

י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ

# דו"ח תקופתי לשנת 2025



## י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ

# דו"ח תקופתי לשנת 2025

3	<b>פרק א'</b> תיאור עסקי החברה לשנת 2025
103	<b>פרק ב'</b> דוח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד לשנת 2025
137	<b>פרק ג'</b> דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025
258	<b>פרק ד'</b> פרטים נוספים על התאגיד
282	מידע כספי נפרד
300	<b>פרק ה'</b> דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

פרק א'

# תיאור עסקי החברה לשנת 2025



# פרק א' תיאור עסקי החברה לשנת 2025

## תוכן העניינים

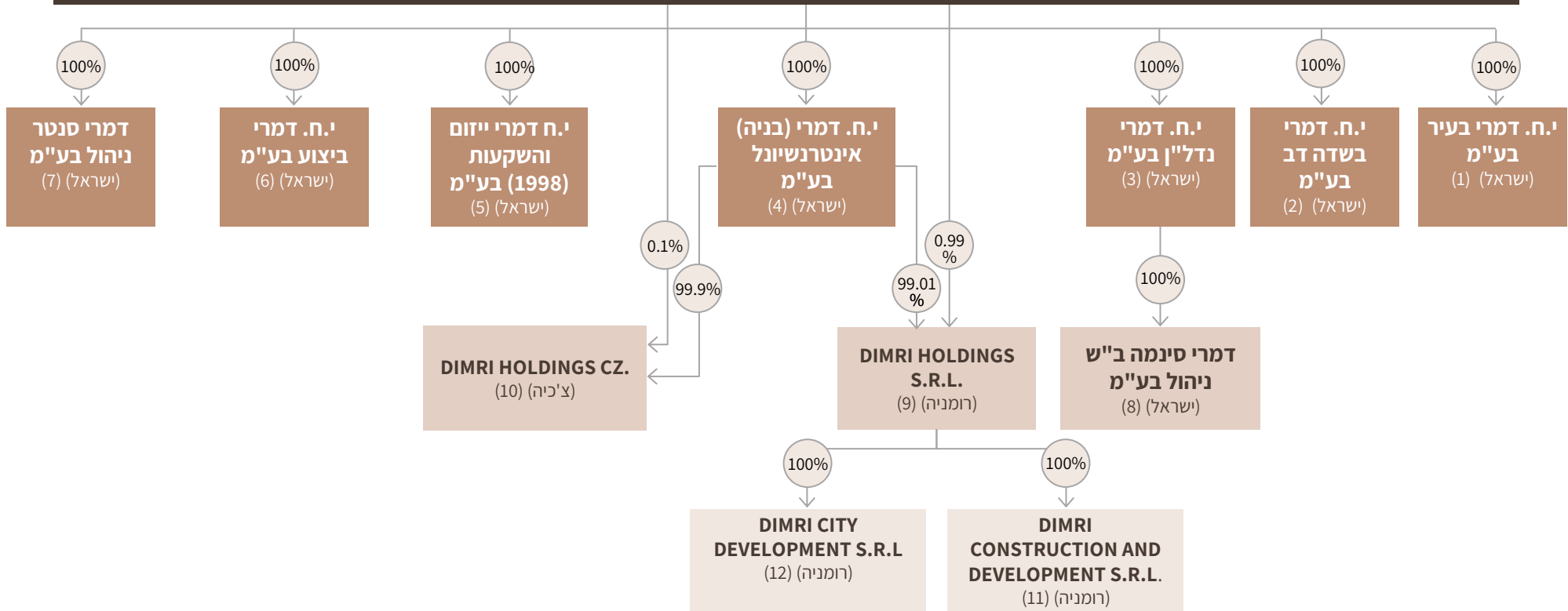
עמוד	
5	<b>1. תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה</b>
5	1.1 פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקית
7	1.2 תחומי פעילות
7	1.3 השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה
8	1.4 דיבידנדים
8	<b>2. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה</b>
9	<b>3. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה</b>
9	3.1 סביבה מקרו-כלכלית בישראל
9	3.2 גורמים חיצוניים
14	<b>4. תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות</b>
14	4.1 תחום פעילות ייזום ובניה של פרויקטים למגורים
82	4.2 תחום פעילות נדל"ן מניב
93	4.3 עניינים משותפים לכלל תחומי הפעילות של החברה

## 1. תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

### 1.1 פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

- 1.1.1 החברה התאגדה בישראל כחברה פרטית ביום 9 ביולי 1989.
- 1.1.2 בחודש מאי 2004 הונפקו ניירות הערך של החברה לציבור ומאז הם נסחרים בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**"). באותו מועד הפכה החברה לחברה ציבורית.
- 1.1.3 החברה עוסקת בתחום הנדל"ן היזמי למגורים, לרבות התחדשות עירונית וכן תחום נדל"ן מניב.
- 1.1.4 החברה נמצאת בשליטתו של מר יגאל דמרי באמצעות חברות שבשליטתו (להלן: "**מר יגאל דמרי**" או "**בעל השליטה**").
- 1.1.5 להלן תרשים מבנה ההחזקות של החברה נכון למועד הדו"ח.

## י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ



7. דמרי סנטר ניהול בע"מ - חברת ניהול של מספר מרכזים מסחריים, ביניהם "דמרי סנטר" בכפר סבא ובדימונה.
8. דמרי סינמה ב"ש ניהול בע"מ הינה חברה העוסקת בניהול מתחם הסינמה סיטי בבאר שבע.
9. Dimri Holdings S.R.L הינה חברת החזקות המחזיקה בחברות המבצעות פרויקטים ובחברות המחזיקות נכסים ברומניה.
10. Dimri Holdings CZ הינה חברה המחזיקה בחברה המחזיקה בקרקע בצ'כיה.
11. Dimri Construction and Development S.R.L הינה חברה לייזום פרויקטים למגורים ברומניה.
12. Dimri City Development S.R.L הינה חברה המחזיקה בקרקע ברומניה.

1. י.ח. דמרי בעיר בע"מ הינה חברה העוסקת בהתחדשות עירונית, בעיקר מסוג תמ"א 38/2 (הריסה ובניה) באזור תל אביב רבתי. ביום 10 ביולי 2025 נחתמה עסקה עם צד ג' להקצאת 50% בחברה. העסקה טרם הושלמה.
2. י.ח. דמרי בשדה דב בע"מ הינה חברה המחזיקה בקרקע במתחם שדה דב בתל אביב, יחד עם חברת הבת, י.ח. דמרי נדל"ן בע"מ.
3. י.ח. דמרי נדל"ן בע"מ הינה חברה שבעלתה מרבית נכסי נדל"ן המניב של החברה ואשר מרכזת את פעילות הנדל"ן המניב של החברה בישראל.
4. י.ח. דמרי (בניה) אינטרנשיונל בע"מ מרכזת את פעילות החברה בחו"ל.
5. י.ח. דמרי ייזום והשקעות (1998) בע"מ מחזיקה בקרקע באשקלון.
6. י.ח. דמרי ביצוע בע"מ מרכזת את תחום שינויי הדיירים בחלק מהפרויקטים שהחברה מבצעת.

## 1.2 תחומי פעילות

לחברה שני תחומי פעילות, המדווחים גם כמגזרים עסקיים בדוחותיה הכספיים המאוחדים המבוקרים ליום 31 בדצמבר, 2025 של החברה (להלן: "**הדוחות הכספיים**") כמפורט להלן:

### 1.2.1 נדל"ן למגורים

במסגרת פעילות זו עוסקת החברה ברכישת קרקעות ובייזום, תכנון, פיתוח ובניה של פרויקטים למגורים על הקרקעות שנרכשו, בשיווק ומכירה של דירות מגורים שנבנו וכן בקידום, תכנון וביצוע פרויקטים במתכונת של התחדשות עירונית (ראו סעיף 4.1 להלן).

### 1.2.2 נדל"ן מניב

במסגרת פעילות זו עוסקת החברה בייזום, הקמה, מכירה, רכישה, ניהול והשכרה של פרויקטים למשרדים ומסחר וכן דיור להשכרה לטווח ארוך בישראל (ראו סעיף 4.2 להלן).

1.2.3 בנוסף, לחברה פעילויות אחרות, שאינן בגדר תחום פעילות, הכוללות, בין היתר, פעילות מגורים ונדל"ן להשקעה ברומניה, וכן עבודות כקבלן ביצוע עבור פרויקטים משותפים של החברה עם אחרים. למידע נוסף ראו ביאור 40 לדו"חות הכספיים.

## 1.3 השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

בשנתיים שקדמו לתאריך הדו"ח לא בוצעו השקעות בהון החברה או עסקאות מהותיות על-ידי בעלי עניין בחברה במניות החברה מחוץ לבורסה, למעט כמפורט להלן:

(א) בחודש ינואר 2024 הנפיקה החברה לציבור 468,220 מניות בתמורה לסך של כ- 128 מלש"ח ו- 468,220 כתבי אופציה (סדרה 3) ללא תמורה, כאשר המחיר האפקטיבי למניה, בניכוי שווי כתבי האופציה (סדרה 3) הוא 259.28 ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 9 בינואר 2024 (אסמכתא מספר: 2024-01-004956). במהלך שנת 2024 מומשו 452,130 כתבי אופציה (סדרה 3) בתמורה לכ- 131,224 אלפי ש"ח.

(ב) בחודש אוקטובר 2024 הנפיקה החברה בהצעה פרטית מהותית 1,093,750 מניות בתמורה לסך של 350 מיליון ש"ח וכן 656,250 כתבי אופציות (סדרת "אופציות לאחריים") לא רשומות למסחר, ללא תמורה, כאשר המחיר האפקטיבי למניה, בהתחשב בהקצאת כתבי האופציה (סדרת "אופציות לאחריים") ללא תמורה, הוא 297.84 ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 10 באוקטובר 2024 (אסמכתא מספר: 2024-01-610050). בחודש אוקטובר 2025 פרסמה החברה הצעה להפחתה לתקופה מוגבלת של מחיר המימוש של כתבי אופציות (סדרת "אופציות לאחריים"). לפרטים נוספים ראו דיווחיה המיידים של החברה מיום 8 באוקטובר 2025 ויום 12 באוקטובר 2025 (אסמכתאות מספר: 2025-01-074441 ו- 2025-01-074874, בהתאמה). בסה"כ במהלך שנת 2025 מומשו 656,250 כתבי אופציה (סדרת "אופציות לאחריים") בתמורה לכ- 229,710 אלפי ש"ח, אשר מתוכן סך של 59,724 ש"ח ע.ג. הועברו ממניות האוצר שברשות החברה.

(ג) בחודש אוקטובר 2025 הנפיקה החברה בהצעה פרטית מהותית 640,000 מניות בתמורה לסך של 233.6 מיליון ש"ח (מחיר מניה נגזר להשקעה 365 ש"ח). לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 8 באוקטובר 2025 (אסמכתא מספר: 2025-01-074424).

(ד) בחודש נובמבר 2025, מומשו 2,001 אופציות עובדים ובתמורה הנפיקה החברה 831 מניות רגילות של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 02 בדצמבר 2025 (אסמכתא מספר: 2025-01-095544).

#### 1.4 דיבידנדים

לפירוט בדבר דיבידנדים שחולקו בשנתיים שקדמו לתאריך הדו"ח, ראו באור 29 לדוחות הכספיים. יתרת הרווחים הניתנים לחלוקה על-פי הדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2025 עומדת על סך של 2,273,405 אלפי ש"ח.

#### מדיניות חלוקת דיבידנד

ביום 9 במאי, 2004 החליט דירקטוריון החברה על אימוץ מדיניות לפיה בכוונת החברה החל משנת 2005 לחלק שליש מהרווח הנקי שלה כדיבידנד וזאת בכפוף להוראות כל דין ובהתחשב בתזרים המזומנים הצפוי של החברה באותה עת, בתוכנית ההשקעות של החברה ובהיבטי מס אשר ינבעו מחלוקת הדיבידנד. מובהר כי שינוי בעתיד של מדיניות הדיבידנד כאמור טעון החלטת דירקטוריון. עוד מובהר כי הדירקטוריון יהיה רשאי לשנות את המדיניות כאמור בכל עת ללא כל צורך באישור נוסף מגוף כלשהו.

ביום 24 במרץ 2022 עדכן דירקטוריון החברה את מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה והחליט כי החברה תחלק 40% מהרווח הנקי שלה כדיבידנד, בכפוף לתזרים המזומנים של החברה, זאת בגין רווחי שנת 2021 ואילך. אין שינוי ביתר הוראות המדיניות הנ"ל.

ביום 24 במרץ 2025 עדכן דירקטוריון החברה את מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה והחליט כי החברה תחלק עד 40% מהרווח הנקי שלה כדיבידנד, בכפוף לתזרים המזומנים של החברה, זאת בגין רווחי שנת 2025 ואילך.

ביום 25 במרץ 2026 עדכן דירקטוריון החברה את מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה והחליט כי החברה תחלק בין 33% ל-40% מהרווח הנקי שלה כדיבידנד, בכפוף לתזרים המזומנים של החברה, זאת בגין רווחי שנת 2026 ואילך.

#### מגבלות על חלוקת דיבידנד

החברה התחייבה בשטרי הנאמנות לאגרות החוב (סדרות ט' - יא') של החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב באותן סדרות, כי החברה לא תהיה רשאית לבצע חלוקה (כהגדרת המונח בחוק החברות, התשנ"ט-1999) לבעלי מניותיה, אם ההון העצמי של החברה, כפי שמוצג בדוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים שפורסמו, בניכוי הדיבידנד שיחולק, יפחת מסכומים שנקבעו באותם שטרי נאמנות. בנוסף נקבעה בשטרי הנאמנות הנ"ל התחייבות החברה לעמוד בתניות פיננסיות של הון עצמי מינימאלי, יחס חוב נטו ל-CAP נטו ויחס הון עצמי למאזן, אשר עלולים להשפיע על יכולת החברה לחלק דיבידנדים. לפירוט מלא של המגבלות וההתחייבות האמורות ראו תיאור שבסעיף 12 לדו"ח הדירקטוריון.

## 2. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה

לנתונים כספיים מאוחדים של החברה אודות תחומי הפעילות בשנים 2023, 2024 ו-2025 ראו באור 40 בדוחות הכספיים.

להסבר בדבר ההתפתחויות בנתונים הכספיים הנ"ל, ראו הסברי הדירקטוריון בפרק ב', דו"ח הדירקטוריון.

### 3. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

#### 3.1 סביבה מקרו-כלכלית בישראל

לשנה שנסתיימה ביום:			פרמטרים מאקרו כלכליים:
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
1,868 - כ	2,006 - כ	2,111 - כ	תוצר מקומי גולמי (מיליארדים) <sup>1</sup>
191,000 ש"ח - כ	201,000 ש"ח - כ	209,000 - כ	תוצר לנפש במחירים שוטפים <sup>1</sup>
2.0%	1%	3.1%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי גולמי <sup>1</sup>
0.1%-	0.3%-	1.7%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש <sup>1</sup>
3.0%	3.02%	2.6%	שיעור אינפלציה <sup>2</sup>
AA- שלילי	A שלילי	A יציב	דירוג האשראי של מדינת ישראל על ידי S&P
4.011 / 3.627	3.796/3.647	3.745/3.190	שע"ח דולר / אירו ליום המסחר האחרון של השנה <sup>3</sup>
129.80	133.6	101.2	מדד תשומות הבניה למגורים <sup>4</sup>
62,030 - כ	65,530 - כ	80,000 - כ	התחלות בניה <sup>5</sup>

#### 3.2 גורמים חיצוניים

להלן פירוט הגורמים החיצוניים המרכזיים המשפיעים על פעילות החברה והתפתחויות ביחס אליהם:

##### 3.2.1 השפעת המצב הבטחוני

ביום 7 באוקטובר 2023 הותקפה מדינת ישראל במתקפת פתע ע"י ארגוני טרור הפועלים ברצועת עזה, אשר כללה ירי טילים וחדירת אלפי מחבלים לישראל. המתקפה גבתה את חייהם של אזרחים וחיילים רבים, אלפי פצועים, ומאות אנשים שנחטפו לעזה. בעקבות המתקפה הכריזה ממשלת ישראל על מלחמת "חרבות ברזל" ("המלחמה").

ביום 9 באוקטובר 2025 נחתם הסכם הפסקת אש בין מדינת ישראל לארגון הטרור חמאס, והשבת החטופים, לאחר למעלה משנתיים של מלחמה. הסכם הפסקת האש הביא, בין היתר, לעלויות שערים חדות בשוק ההון

<sup>1</sup> לפרטים ראו מצגת מכנס סיכום השנה הכלכלית 2025 של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה: אתר הלמ"ס, בכתובת: [https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/054/08\\_26\\_054maz.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/054/08_26_054maz.pdf)

<sup>2</sup> לפרטים ראו הודעה לתקשורת מיום 15 בינואר 2026, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה: <https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/Pages/2026/%D7%9E%D7%93%D7%93%D7%99-%D7%94%D7%9E%D7%97%D7%99%D7%A8%D7%99%D7%9D-%D7%9C%D7%A6%D7%A8%D7%9B%D7%9F-%D7%93%D7%A6%D7%9E%D7%91%D7%A8-2025.aspx>

<sup>3</sup> לפרטים ראו: <https://www.boi.org.il/roles/markets/exchangerates/>

<sup>4</sup> ראו הודעה לתקשורת, מדד מחירי תשומות דצמבר 2025 וסיכום שנת 2025 של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה: [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>5</sup> לפרטים ראו הודעה לתקשורת, "התחלות וגמר בנייה - סיכום שנת 2025, אתר הלמ"ס, בכתובת: [https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/089/04\\_26\\_089b.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/089/04_26_089b.pdf)

ולעליה של מדד תשומות הבניה. עם זאת, עלותה של המלחמה ושל השיקום הארוך הצפוי, צפויה להגדיל משמעותית את הגרעון בתקציב באופן שעלול להביא להאטה נוספת במשק.

בחודש יוני 2025 פתחה מדינת ישראל במתקפה על איראן במסגרת מבצע "עם כלביא" וביום 24 ביוני 2025 נכנסה לתוקפה הפסקת אש בין הצדדים. כמו-כן, בחודש מרס 2026 שבה מדינת ישראל ביחד עם צבא ארה"ב לתקוף באיראן במסגרת מבצע "שאגת הארי".

### השפעת הלחימה על החברה

בשנת הדו"ח השפעת המלחמות על פעילות החברה באה לידי ביטוי בעיקר בעליית מחירי חומרי גלם וכן עלות וזמינות כח אדם בתחום הבניה- נושא אשר משפיע בתורו גם על מועדי השלמת הפרויקטים ושיעורי הרווחיות בהם.

ענף הבניה הוגדר ע"י רשות החירום הלאומית כמשק חיוני, ועל כן אתרי הבניה של החברה פועלים, בהתאם להוראות פקע"ר. נכון למועד אישור הדוחות, ולאור הימשכות הלחימה במבצע "שאגת הארי" קיים מחסור בכח אדם וקושי בהפעלת מנופים באתרי הבניה. כמו כן, בשלב זה קיים חוסר ודאות לגבי השלכות האטה בקצב התקדמות הפרויקטים על יכולת החברה לעמוד בלוחות הזמנים להם התחייבה מול רוכשי הדירות, על עלויות כח אדם, עלויות חומרי הגלם ושינועם ארצה, ובכלל עלויות הפרויקטים. בתחום הנדל"ן המניב נרשמת ירידה בפידיונות המרכזים המסחריים של החברה.

בשלב זה, לא מסתמן חשש לאיתנותה הפיננסית של החברה וליכולת גיוס הון וחוב במערכת הבנקאית והחץ בנקאית.

המידע המפורט לעיל, לגבי הערכות החברה בדבר השפעות המלחמה על פעילות החברה ואופן התמודדותה עם סיכונים אלה, הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו של מונח זה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 והינו בגדר הערכה בלבד, אשר מבוסס ברובו על דו"חות חיצוניים וכן על מידע הקיים בידי החברה במועד אישור הדו"חות. מידע זה כולל, בין היתר, התייחסות לאירועים עתידיים, אשר אינם בשליטת החברה, כאשר התממשותם אינה ודאית ומותנת בהתקיימות גורמים שונים ומשתנים.

### 3.2.2. מדיניות הממשלה המשתנה בנושא בניה למגורים

מדיניות הממשלה המשתנה בנושא בניה למגורים, לרבות היקף הבניה הציבורית והפרטית המיועדת למגורים, מדיניות שיווק קרקעות שבבעלות רשות מקרקעי ישראל (להלן: "רמ"י"), קצב הליכי תכנון ורישוי של פרויקטים, מדיניות בענין מכסות עובדים זרים, מדיניות מיסוי הנדל"ן וכן מדיניות ביחס למענקים וסובסידיות לרוכשי דירות באזורים שונים ברחבי המדינה, כולם יחד משפיעים על הביקוש וההיצע לדירות למגורים וכתוצאה מכך על עסקי החברה.

### **השפעת מדיניות הממשלה בצד הביקוש**

בשנים האחרונות הגבירה הממשלה את מעורבותה בשוק הנדל"ן למגורים במטרה לרסן את עליית מחירי הדירות.

**תכניות "מחיר למשתכן", "דיור במחיר מופחת" ו"מחיר מטר" -** במסגרת התוכנית "מחיר למשתכן", המדינה מזמינה יזמים להתחרות במכרזים על המחיר הנמוך ביותר למ"ר לדירה, ובתמורה המדינה מסבסדת עד שיעור של 80% מעלות הקרקע המוצעת לבנייה. תוכנית זו הוחלפה בתוכניות אחרות, אשר דומות לתוכנית מחיר למשתכן, בהן המחיר למ"ר לדירה קבוע מראש, אולם במסגרת תוכניות אלו, נדרש היזם להוסיף תמורה אף בגין מרכיב הקרקע.

**חברת "דירה להשכיר"** – חברה ממשלתית שנוסדה במטרה להקים מתחמי מגורים שיהיו מיועדים להשכרה ארוכת טווח (לפחות 20 שנה), כאשר שיעור של 25%-50% מיחידות הדיור תהיינה מיועדות לדיור בשכר דירה מפוקח לזכאים, ויתרת יחידות הדיור יושכרו בשוק החופשי. יצוין כי בשנת הדו"ח זכתה הצעת החברה במכרז לרכישת מתחם מגורים להשכרת ארוכת טווח ביבנה. לחברה מתחם נוסף של דיור להשכרה כאמור בשכונת סירקין בפתח תקווה. לפרטים נוספים ראה באור 27 בדו"ח הכספי.

לפרטים נוספים אודות הטבות המס בפרויקטים להשכרת ארוכת טווח ראו סעיף 4.1.1.1' להלן.

### **השפעת מדיניות הממשלה בצד ההיצע**

ניסיון הממשלה להוזיל את מחירי הדיור כאמור נעשה, בין היתר, באמצעות הגדלת היצע הקרקעות וקיצור ההליכים הבירוקרטיים הנדרשים. כך, למשל, במסגרת מודל 'הסכמי גג' משרד הבינוי ורמ"י מתקשרים בהסכמים מיוחדים עם רשויות עירוניות, הקובעים לוחות זמנים מקוצרים להקמת פרויקטים ומקורות תקציביים לפיתוח תשתית כוללת ליח"ד, באמצעות שיתוף פעולה בין משרדי הממשלה הרלוונטיים והרשויות המקומיות והסרת חסמים בירוקרטיים.

במהלך השנים האחרונות נמשכה קידומו של חוק רכבת תחתית (מטרו), אשר נועד להסדיר את מימון פרויקט המטרו באמצעות הטלת מס ייעודי על עליית ערך הקרקע במתחמי ההשפעה הסמוכים לתחנות. בהתאם לחוק המקורי, נקבע כי במקטעים הקרובים לתחנות המטרו יאושרו תוספות משמעותיות בזכויות הבנייה, באופן שצפוי להוביל לעליית ערך הקרקע, וכי בגין עליית ערך זו יוטל מס בשיעור כולל של 75% (40% לעירייה ו-35% למדינה).

לאחר הגשת עתירות שונות, ובהן עתירת החברה והתאחדות הקבלנים, תוקן החוק ביום 4 באוגוסט 2024 במסגרת תיקון מס' 4 לחוק המטרו. התיקון הפחית את שיעור המיסוי הכולל ל-60% עד ליום 31 בדצמבר 2030, כך ש-40% מהוים היטל השבחה ו-20% מהוים מס מטרו. החל מיום 1 בינואר 2031, יחול שיעור מס כולל של 72% במימוש בדרך של מכר או בהיתר בנייה. תיקון זה מהווה את השינוי המהותי האחרון בשיעורי המס.

בשנת 2025 פורסמו תקנות משלימות, תקנות רכבת תחתית (מטרו) (הוראות בדבר הבטחת תשלומי מס השבחת מטרו), התשפ"ה-2025, אשר מסדירות את מנגנוני הגבייה, הבטוחות והאכיפה של מס המטרו. התקנות אינן משנות את שיעורי המס, אך הן מחדדות את אופן יישום החוק ואת חובות הוועדות המקומיות ורשות המסים.

לחברה מספר קרקעות המצויות במתחמי ההשפעה של תחנות המטרו, וטרם ניתן להעריך באופן מלא את היקף ההשפעה הכלכלית של החוק והתקנות על שווי נכסיה.

3.2.3 טיטת חוק ההסדרים 2026: בטיטה נכללת הרחבת האפשרות לשינוי ייעוד ממסחר ותעסוקה למגורים, באמצעות הארכת התקופה בה ניתן להגיש תכניות אלו עד סוף 2030, כצעד להגדלת פוטנציאל יחידות הדיור באזורי ביקוש; ייעול הליך קבלת היתרי בנייה באמצעות הרחבת סמכויות "מורשה להיתר" והקלות בפעילות מכוני הבקרה; אפשרות לקידום בקשות להיתר בתוכניות התחדשות עירונית עם הסכמה של 60% בלבד מבעלי הזכויות, תוך הסרת חסם משמעותי בפרויקטים אלו; הארכת תוקף חוק הותמ"ל עד אוגוסט 2028, יחד עם הקמת מנגנון לבחינת כדאיות כלכלית של תכניות אלו, במיוחד לעניין שיעור יחידות הדיור להשכרה ארוכת טווח ("דיור בהישג יד"); הסדרת תעריפי ארנונה ייחודיים לדירות במבנים בעירוב שימושים שהוסבו מתעסוקה למגורים, כדי לאפשר כדאיות כלכלית לרשויות מקומיות לקדם הסבות מתעסוקה למגורים.

### 3.2.4. עדכוני חקיקה בתחום מיסוי מקרקעין

בשנים 2025–2026 נמשכה מגמת ההתערבות הרגולטורית בשוק הנדל"ן, תוך ניסיון לאזן בין עידוד פעילות יזמית לבין בלימת הביקושים להשקעה. במסגרת חוק ההתייעלות הכלכלית לשנת 2025 נקבעה הקפאה רוחבית של עדכוני סכומים בחוק מיסוי מקרקעין ובתקנות מס הרכישה, כך שמדרגות מס הרכישה, תקרות הפטור, האגרות והקנסות יותרו ללא שינוי עד לשנת 2027. בהתאם לכך פרסמה רשות המסים את הוראת ביצוע מיסוי מקרקעין 1/2025.

במהלך שנת 2026 הונחה על שולחן הכנסת הצעת חוק ההתייעלות הכלכלית לשנת 2026, הכוללת מספר תיקוני חקיקה בעלי השלכות על תחום המקרקעין, ובהם תיקון להגדרת "שליטה" ו"החזקה מהותית" בפקודת מס הכנסה, תיקון שעשוי להשפיע על סיווג עסקאות מניות בחברות נדל"ן.

במקביל, הוארכה תחולת הוראות השעה החלות על פרויקטי התחדשות עירונית, ובפרט פרויקטים לפי תמ"א 38, עד ליום 18 במאי 2026, בהתאם לתיקון מס' 99 לחוק מיסוי מקרקעין. הארכה זו נועדה להבטיח ודאות רגולטורית ליזמים ולבעלי דירות בתקופת המעבר שבין תמ"א 38 לבין מסגרות התכנון החדשות.

### 3.2.5. תנאי המימון בענף הבניה

ענף הנדל"ן מאופיין ברמת חשיפה פיננסית גבוהה. החברה מממנת חלק ניכר מפעילותה באמצעות אשראי בנקאי וחוץ בנקאי, המבוסס על שוק ההון. בתקופות מסוימות חלה הקשחה של מדיניות הבנקים במתן אשראי שגרמה לגידול בעלויות האשראי, בין היתר בעקבות דרישות בנק ישראל והמפקח על הבנקים בנושא הלימות הון והגבלת החשיפה של הבנקים לענף הבניה בישראל לאחוז מסוים מכלל תיק האשראי (כאשר במסגרת זו נכללים גם פרויקטים בתחום התשתיות, נדל"ן מסחרי והבניה הציבורית). כאשר קיימת הקשחה היא באה לידי ביטוי הן בדרישה מצד הבנקים להעלאת שיעור ההון העצמי שיועמד על-ידי החברה והן בתנאי העמדת האשראי, לרבות הגדלת עמלות ומרווחי ריבית.

### 3.2.6. זמינות כוח אדם

בענף הבניין יש מחסור מתמשך בעובדים במקצועות השלד והגמר, במפעילי צמ"ה (ציוד מכני-הנדסי כגון מנופים ועגורנים). למרות העלייה במספר העובדים הישראליים בענף וניסיונות הממשלה לעודד הכשרת עובדים ישראליים, קיים מחסור בעובדים ישראליים שמתאימים לעבודה בענף הבניה בכלל ובמקצועות ה"רטובים" (טפסנים, ברזלנים, טייחים ורצפים) בפרט. נוכח המחסור בכוח אדם מיומן, עלה שכר העובדים בענף, עובדה אשר גורמת לעלייה בתשומות הבנייה. במקביל, חלה עלייה משמעותית במחירי חומרי הגלם, הן בשוק המקומי והן בשוק העולמי, דבר אשר מהווה גורם נוסף לעלייה בתשומות הבנייה. חלק מכוח האדם המועסק בביצוע הפרויקטים מבוסס על עובדים זרים. אצל קבלני המשנה בתחום האינסטלציה, חשמל, פיתוח מועסקים גם עובדים מאזורי יהודה שומרון ועזה. שינויים במדיניות הממשלה וסגרים על אזורי יהודה שומרון ועזה בשל אילוצי ביטחון, משפיעים על יכולת החברה להעסיק עובדים במספר הדרוש לה. על כן, למחסור בכוח אדם עלולה להיות השפעה על יכולת העמידה בלוחות הזמנים להם התחייבה החברה, ובתוך כך עלולה לגדול עלות הביצוע בפרויקטים בהם תהיה חריגה מלוחות הזמנים. לעניין השפעת הלחימה על זמינות כוח אדם ראו סעיף 3.2.1 לעיל.

### 3.2.7. אינפלציה ושיעור הריבית במשק

שינויים בשיעור הריבית במשק משפיעים על ריבית המשכנתאות, על הביקושים ועל מחירי האשראי למימון פרויקטים לבניה.

מזה מספר שנים מתערב בנק ישראל בשוק המשכנתאות בניסיון למתן את היקף הביקוש, ומעת לעת מטיל מגבלות על מתן הלוואות לדיור (הגבלות על משקל הלוואה בריבית משתנה, על תקופת מועד פירעון סופי וכיו"ב).

בשנת 2025 חלה עלייה של כ-5.1% במדד מחירי תשומות בבנייה למגורים, וזאת בהמשך לעליית מדד זה בשיעור של כ-2.9% בשנת 2024, בהמשך לעליות מדד זה בשנת 2022 ו-2023. בסוף שנת 2025 הוריד בנק ישראל את ריבית הבסיס במשק לשיעור של 4.25%, ובתחילת שנת 2026 פרסם על הורדת ריבית נוספת של 0.25% ובסה"כ קבע את שיעור ריבית הבסיס במשק ל-4%. נכון למועד אישור הדו"ח, שיעור ריבית בנק ישראל הינה ללא שינוי.

על פי תחזית מקרו-כלכלית שפרסמה חטיבת המחקר בבנק ישראל בראשית חודש ינואר 2026,<sup>6</sup> התוצר צמח ב-2.8% בשנת 2025, וצפוי לצמוח בשנת 2026 ב-5.2% ובשנת 2027 ב-4.3%. שיעור האינפלציה בארבעת הרבעונים הקרובים (המסתיימים ברבעון הרביעי של שנת 2026) צפוי לעמוד על 1.7%, ובמהלך שנת 2027 הוא צפוי לעמוד על 2.0%. הריבית הממוצעת ברבעון הרביעי של 2026 צפויה לעמוד על 3.5%. בשנת 2027, הגירעון צפוי לרדת ל-3.6 אחוזי תוצר ויחס החוב לתוצר צפוי לעמוד על 68.5%.

השפעות האינפלציה ועליית הריבית על החברה הינן כדלקמן:  
לגידול בשיעור האינפלציה יש השפעה על הכנסות, גידול בעלויות הבנייה וכח אדם, וכן השפעה על שיעור הרווחיות, זאת חרף הצמדה חלקית של מחירי הדירות למדד תשומות הבניה או הצמדה של דמי שכירות במרבית הנכסים המניבים למדד המחירים לצרכן.

יצוין כי החברה- כמו יזמים רבים נוספים בענף- מתקשרת גם בעסקאות "20-80" בהן הרוכשים משלמים 20% מתמורת הדירה במועד החתימה על חוזה הרכישה או בסמוך לאחרי, והיתרה בשיעור של 80%, חלקן ללא הצמדה, משולמת לפני מועד מסירת החזקה בדירה לרוכש. מכיוון שבחלק מהחוזים כאמור תמורת הדירה אינה צמודה למדד, אזי לעליה גבוהה במדד עלולה להיות השפעה לרעה על שיעורי הרווחיות של החברה באותו פרויקט. למידע נוסף בדבר השפעת עסקאות "20-80" ראו סעיף 4.1.1 (ה) בדבר "מדיניות מימון פרויקטים".

לאינפלציה אין השפעה ישירה מהותית על עלויות המימון של החברה, שכן עיקר האשראי שהחברה נוטלת אינו צמוד למדד אלא נושא ריבית משתנה, עם זאת לאינפלציה השפעה עקיפה על עליית שיעור ריבית הפריים. בתקופת הדו"ח לעליית האינפלציה לא הייתה השפעה מהותית על תוצאות החברה. יחד עם זאת, לעליית חומרי הגלם ושכר העבודה היתה השפעה משמעותית על תקציבי הפרויקטים.

לסביבת הריבית הגבוהה במשק ישנה השפעה על עלויות המימון של החברה, הביקוש לדירות למגורים ועל תנאי התשלום בגין רכישת הדירות. עלייה בריבית המשכנתאות מסיטה חלק מהביקושים לאזורי פריפריה. החברה בונה בפיזור גיאוגרפי נרחב, לרבות אזורי פריפריה בהם החברה מקימה פרויקטים בהיקפים משמעותיים.

המידע המפורט לעיל, לגבי הערכות החברה בדבר השפעות סיכונים עלייה בשיעורי האינפלציה והריבית על פעילות החברה ואופן התמודדותה עם סיכונים אלה, הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו של מונח זה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח 1968 והינו בגדר הערכה בלבד, המתבסס על המידע הקיים בידי החברה במועד אישור הדו"חות. מידע זה כולל, בין היתר, התייחסות לאירועים עתידיים, אשר אינם בשליטת החברה, כאשר התממשותם אינה ודאית ומותנה בהתקיימות גורמים שונים ומשתנים. תחזיות החברה, המבוססות במידה מהותית על ציפיות והערכות לגבי התפתחויות כלכליות, ענפיות ואחרות ועל השתלבותן יחד, יכולות שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנחזה והוערך ע"י החברה, זאת בין היתר בשל הערכות מוטעות לגבי היכולת והאפקטיביות של האמצעים האפשריים העומדים לרשות החברה במסגרת ההתמודדות עם התרחשות הסיכונים דלעיל, שינויים בסביבה העסקית, שינויים ביכולת המימון, שינויים בשיעור הריבית והאינפלציה, שינויים בהעדפות רוכשי דירות, פעולות שתינקטנה באופן יזום על ידי בנקים או המפקח עליהם, שינויי רגולציה ועוד.

<sup>6</sup> לפרטים נוספים ראו את התחזית המקרו כלכלית של חטיבת המחקר שפרסם בנק ישראל בחודש ינואר 2026.

## 4. תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

### 4.1 תחום פעילות ייזום ובניה של פרויקטים למגורים בארץ מגמות בתחום הבניה למגורים בישראל

על-פי נתונים נוספים של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה,<sup>7</sup> בסיכום שנת 2025 עמדו מספר העסקאות על כ- 90,690 דירות, כאשר 34,030 מתוכן הן דירות חדשות (המשקפות ירידה של כ- 25.5% לעומת שנת 2024 ועלייה של כ-24% לעומת שנת 2023) והיתרה של 56,660 הן דירות יד שנייה (המשקפות ירידה של כ- 1% לעומת שנת 2024 ובהשוואה לשנת 2023 נצפתה עלייה של כ- 28.6%). ברבעון הרביעי של שנת 2025 נמכרו כ-21,710 דירות: 8,670 דירות חדשות ו-13,040 דירות יד שנייה. רבעון זה נמוך בכ- 8.8% מהרבעון השלישי ואילו בניכוי עונתיות ירידה מזערית של כ- 0.2%. החל מחודש יוני 2024 ועד יוני 2025 נרשמה ירידה בקצב מכירת הדירות בשיעור של 2.4% בממוצע לחודש. לענין מכירת דירות יד שניה ניתן לראות מגמה מעורבת. מדצמבר 2024 עד ספטמבר 2025 חלה ירידה חודשית ממוצעת של 1.7%. בשלושת החודשים שהסתיימו בחודש פברואר 2026 נצפו עליות קלות בנתוני המגמה, אך הן אינן מצביעות בשלב זה על היפוך המגמה.

#### 4.1.1 מידע כללי על תחום הפעילות

##### א. האזורים הגיאוגרפים בהם מתבצעת הפעילות

החברה פועלת בישראל ביזום, פיתוח, בניה ושיווק של פרויקטים למגורים. החברה פועלת בפיזור גיאוגרפי נרחב, החל מקריית ביאליק וחדרה בצפון ועד באר שבע בדרום. תמהיל הדירות שמקימה החברה הינו מגוון ופונה למספר פלחי שוק. כמו כן, החברה הגדילה את היקף הקרקעות בהן היא מחזיקה באזור המרכז, בפרט בתל אביב.

##### ב. סוגי פרויקטים- סוגי עסקאות המקרקעין

#### 1. רכישת קרקעות

התקשרות החברה לרכישת קרקעות בישראל נעשית באמצעות השתתפות במכרזים של רשות מקרקעי ישראל וכן באמצעות התקשרות עם גופים פרטיים, בדרך כלל בעסקאות מזומן, אם כי קיימים מקרים מסוימים בהם מתקשרת החברה בעסקאות קומבינציה, בהן המוכרים מקבלים בתמורה חלק מתקבולי המכירות או מיחידות הדיור של הפרויקט.

החברה רוכשת מספר סוגי קרקעות:

א. קרקעות זמינות לביצוע פרויקטים בעלות תב"ע בתוקף, בהן החברה פועלת להוצאת היתר בניה על פי הזכויות הקיימות או לחלופין פועלת לשינוי התכניות הקיימות על המקרקעין באופן של שינוי בתכנון הפרויקט ו/או תכנון שיאפשר הגדלת מספר יחידות הדיור בפרויקט, במטרה להשביחו ואף שינוי ייעוד, במקרה הצורך.

<sup>7</sup> הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה "דירות בעסקאות נדל"ן - סיכום שנת 2025" מיום 12 בפברואר 2026: <https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Pages/2026/%D7%93%D7%99%D7%A8%D7%95%D7%AA-%D7%A0%D7%93%D7%9C%D7%9F-%D7%A1%D7%A2%D7%A1%D7%A7%D7%90%D7%95%D7%AA-%D7%A0%D7%93%D7%9C%D7%9F-%D7%A1%D7%99%D7%9B%D7%95%D7%9D-%D7%A9%D7%A0%D7%AA>

ב. קרקעות לא זמינות לבניה- דהיינו ללא תב"ע, בהן נדרשת החברה לתכנן את הקרקע ולעתים אף שטחים ציבוריים הסמוכים לה. יצוין כי שינויים בתכניות בניין עיר נמשכים מספר שנים, נעשים במספר שלבים, כפופים להתנגדויות בכל שלב ושלב ואין כל וודאות כי השינויים היזומים יאושרו במתכונת המוצעת על ידי החברה.

## 2. פרויקטים של התחדשות עירונית (פינוי בינוי)

בשנת 2009 החלה החברה לפעול לקידום פרויקטים במתכונת של התחדשות עירונית, בעיקר בפעילות פינוי בינוי, בין בעצמה ובין בשיתוף עם אחרים. פעילות זו גדלה במידה ניכרת בשנים האחרונות. להרחבה ראו סעיף 4.1.6 להלן.

## 3. עסקאות "השבה"

בהתאם להחלטת מועצת מקרקעי ישראל מס' 1470 "הפסקת חכירה בקרקע חקלאית שייעודה שונה למטרת מגורים או תעסוקה", חוכר המשיב קרקע חקלאית ששונה ייעודה, זכאי לפיצוי עבור זכויותיו והשקעותיו בקרקע. נוסף לפיצוי הכספי, ניתנת לחוכר זכות לרכוש, בפטור ממכרז ובתשלום דמי חכירה מהוונים בשיעור של 91% מערך הקרקע, מגרשים בתכנית (בגינה נדרשה ההשבה של הקרקע החקלאית). יצוין, כי החברה רוכשת את הזכות האמורה, וכך היא נכנסת בנעלי החוכר בעסקה מול רמ"י.

## ג. אופי התקשרויות עם קבלנים מבצעים

עבודות הביצוע באתרי הבניה מבוצעות בדרך כלל באמצעות קבלני משנה עימם מתקשרת החברה, כאשר החברה מנהלת את הפרויקט. חלק מקבלני המשנה הינם קבלנים אשר החברה נוהגת להתקשר עימם במספר פרויקטים ולאורך תקופה ארוכה. רכישת חומרי הבניה נעשית בחלקה על-ידי החברה ובחלקה על-ידי קבלני משנה. הבניה מתבצעת בדרך כלל באמצעות ציוד בניה הנרכש על-ידי החברה וכולל, בין היתר, ציוד מכני הנדסי, תבניות לבניה וכיו"ב.

ביצוע הפרויקטים באמצעות קבלני משנה בניהולה של החברה מקנה לחברה גמישות תפעולית, הבאה לידי ביטוי ביכולתה לבצע מספר רב של פרויקטים במקביל וכן מביא להקטנת עלויות הבניה. ישנם גם פרויקטים בהם החברה עושה שימוש בקבלני מפתח.

על החברה ועל קבלני המשנה חלות הוראות הבטיחות שנקבעו בפקודת הבטיחות בעבודה [נוסח חדש], התש"ל-1970, כמפורט בסעיף 4.1.9(א)(5) להלן, כאשר החברה מציבה מנהלי עבודה, עוזרי בטיחות ומנהלי פרויקטים באתרי הבנייה השונים. בנוסף, לחברה ממוני בטיחות אשר מפקחים על הבטיחות באתרים. בשנים האחרונות ישנה אכיפה מוגברת של הוראות הבטיחות מצד מינהל הבטיחות והבריאות התעסוקתית שבמשרד העבודה והרווחה, אשר בסמכותו לתת צווי בטיחות ו/או דו"חות ביקור באתרי בניה בהם מתקיימות הפרות של הוראות הבטיחות, זאת לפי חומרת ההפרה. יצוין כי מלבד צווי הבטיחות, אי עמידה בהוראות הבטיחות עלולה לחשוף חברות בניה לקנסות, שלילת רישיונות למנהלי עבודה ואף שלילת רישיון קבלן.

להערכת החברה אין לה תלות בקבלן משנה מסוים. קבלני המשנה עימם מתקשרת החברה נדרשים לעמוד בדרישות חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, התשכ"ט-1969.

יצוין כי החברה משמשת בעצמה כקבלן מבצע במספר פרויקטים, לרבות בפרויקטים בהם היא מחזיקה בשותפות עם צד ג'.

ד. סוגי שימושים במלאי

המלאי בפרויקטים של החברה בתחום ייזום ובניה של פרויקטים למגורים בארץ מורכב מיחידות דיור אשר נמכרות לקהל לקוחות החברה.

החל משנת 2020 הגישה החברה מספר בקשות לאישור להשכרת בניינים למגורים במסגרת חוק עידוד השקעות הון. במסגרת החוק הנ"ל מקבלת החברה הטבות מס שונות. לפרטים נוספים ראו סעיף 4.1.1. י' להלן.

ה. מדיניות מימון פרויקטים

בפרויקטים למגורים המבוצעים על ידי החברה, מתקשרת החברה בהסכמי מימון וליווי פיננסי באמצעות תאגיד בנקאי ו/או מבטח (להלן בסעיף זה: "**הבנק**") לצורך מימון רכישת הקרקע ומימון הבניה. הסכמי הליווי הינם בשיטת "פרויקט סגור", לפיה נפתח חשבון בנק המיוחד לפרויקט הספציפי אשר בגינו ניתן האשראי. לחשבון מועברים כל התקבולים מרוכשי דירות, והכספים ממנו משוחררים לחברה בהתאם להתקדמות הפרויקט. במסגרת הסכמי המימון והליווי מעמיד הבנק לטובת החברה מסגרת אשראי לצורך רכישת הקרקע וביצוע הפרויקט. ניצול מסגרת האשראי לצורך רכישת הקרקע מותנה בהעמדת הון עצמי על-ידי החברה בשיעור שנגזר מעלות הקרקע. ניצול מסגרת האשראי לצורך ביצוע הבניה מותנה בהעמדת הון עצמי נוסף בשיעור שנגזר מסך עלויות הבניה הצפויות, מכירות בהיקף כספי שנקבע וביצוע עבודות הבניה בפועל, לפי דוחות המעקב שמקבל הבנק מהמפקח שמינה לפרויקט.

בפרויקטים הכוללים מספר שלבים, בדרך כלל מועמדת מסגרת האשראי לכל שלבי הפרויקט, כאשר לצורך מעבר משלב לשלב וניצול מסגרת האשראי לשלבים הבאים בפרויקט נקבעים קריטריונים נוספים, הכוללים לרוב עמידה ביעדי מכירות וביצוע בשלב הקודם של הפרויקט. לעתים מתקשרת החברה עם הבנקים גם בהסכמי ליווי נפרדים לכל שלב ושלב בפרויקט. בדרך כלל שיעור ההון העצמי הנדרש מהחברה על-ידי הבנק במסגרת הסכמי הליווי נע בין 15% ל-25% מסך העלויות הצפויות בפרויקט (כולל קרקע).

במסגרת הסכם הליווי מנפיק הבנק המלווה לרוכשי היחידות ערבויות לפי חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה-1974. חברות הביטוח מנפיקות פוליסות ביטוח לפי אותו חוק כאמור.

בנוסף לריבית המשולמת על-ידי החברה בגין האשראי, משלמת החברה לבנק עמלת ליווי, עמלה בגין העמדת הערבויות הבנקאיות וכן עמלת אי ניצול/הקצאת אשראי.

בפרויקטים שונים שבהם ניתן הליווי הבנקאי לחברה על-ידי אותו בנק, הבנק עשוי לאשר לחברה ריתוק עודפים הקיימים בפרויקט אחד לטובת פרויקט אחר ו/או שעבוד מלאי שטרם נמכר, זאת חלק העמדת הון עצמי.

הבטחונות אותם מעמידה החברה לרשות הבנק לצורך מימון הפרויקט בהסכם הליווי כוללים שעבוד זכויותיה של החברה בפרויקט.

במסגרת ההתקשרויות בין החברה לבין הבנק נקבעות דרישות לעמידה ביעדים שונים, לרבות מכירת דירות במחירים שנקבעו מראש, קצב המכירות, קצב התקדמות הבניה, עלויות הבניה והוצאת היתר בניה עד למועד שנקבע. במקרה של אי עמידה ביעדים אלה קיימת לבנק עילה להתערב בניהול הפרויקט עד כדי תפיסתו בפועל ו/או העמדת האשראי לפרעון מיידי (בפועל, בדרך כלל הבנק נוקט בצעדים אלה במקרים חריגים בלבד). הבנקים עימם מתקשרת החברה בהסכמי ליווי אישרו לחברה בכתב, כי על-פי דוחות המעקב העדכניים שהוגשו להם על-ידי המפקחים הממונים על-ידם לפיקוח ומעקב אחר ביצוע הפרויקטים החברה עומדת בהתחייבויותיה כלפיהם על-פי הסכמי הליווי נכון ליום 31

בדצמבר 2025. נכון למועד פרסום הדו"ח, החברה ממשיכה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי הבנקים כאמור לעיל.

עסקאות "20-80" וסבסוד הלוואות משכנתא של רוכשי הדירות

בשנים האחרונות, על רקע העלייה בסביבת הריבית ואתגרי המשק גם בעקבות מלחמת "חרבות ברזל", חל מעבר משמעותי של יזמי המגורים לעסקאות במתווה 20-80 (ולעיתים אף 90-10). במסגרת עסקאות אלו, הרוכשים משלמים מקדמה של 10%/20% (בהתאם לסוג העסקה) בלבד ממחיר הדירה, כאשר יתרת התשלום נדחית למועד האכלוס, בשונה מהמקובל בעבר של תשלום בהתאם להתקדמות הבניה. בנוסף, פעמים רבות יתרת התמורה אינה צמודה למדד תשומות הבנייה או מדד אחר. כפועל יוצא מהגידול בהיקפי עסקאות 20-80 מתבצעות גם עסקאות, במסגרתן היזמים משלמים מראש עבור הרוכש את מלוא או חלק מעלויות המימון בגין הלוואת המשכנתא לתקופה מוגבלת במסגרת הלוואות גישור מבנקים למשכנתאות (הלוואות "קבלן"), שאין בהן החזר חודשי מצד הרוכש.

מנגנון זה מאפשר ליזמים להוזיל את עלויות המימון ביחס לעלות המימון הקיימת במסגרת ליווי הפרויקטים ולהגדיל את היקף המקדמות מהלקוחות. מנגד, גלומים במנגנון זה סיכונים ליזמים. לפרטים נוספים ראו סעיף 4.1.12 המתייחס לגורמי סיכון.

ביום 23 במרץ 2025 פרסם בנק ישראל טיוטת הוראת שעה שתהיה בתוקף עד סוף שנת 2026 הקובעת שתי מגבלות כדלקמן:

לפי טיוטת ההוראה, הבנקים יאלצו לשקלל באחוז סיכון גבוה של 150% אשראי לפרויקטים בהם הקבלן דוחה בלפחות 25% מהמכירות את מועד התשלום, במקרים שבהם דחיית מועד התשלום נעשית על יותר מ-40% ממחיר הדירה (פריסת תשלומים לא ליניארית).

בנוסף הטיל בנק ישראל מגבלה לפיה סך הלוואות הבלון במימון היזמים לא יחצו את רף ה-10% מכלל הלוואות הדיור שמעמידים הבנקים. החברה עומדת בטיטת ההוראה הנ"ל בהתאם להוראות הבנקים המלווים את הפרויקטים.

היקף המכירות של החברה בתנאי מימון מיטיבים בשנת הדו"ח הינו בשיעור של כ-46% מסה"כ מכירות בפרויקטים בביצוע ובתכנון, כאשר כ-29% מסה"כ העסקאות היו בדרך של פריסת תשלומים לא ליניארית וכ-17% מסה"כ העסקאות היו בדרך של "הלוואות קבלן".

מיום 01.01.25 ועד ליום 31.12.25 בוטלו 20 חוזי רכישה שנחתמו בקשר עם 20 יח"ד בהיקף כספי של כ-39,397 אש"ח (מתוכן חלק החברה הינו 16.5 יח"ד וההיקף הכספי בגין הינו כ-31,163 אש"ח).

בנוסף, מיום 01.01.26 ועד ליום 24.03.26 בוטלו חוזי רכישה שנחתמו בקשר עם 6 יח"ד בהיקף כספי של כ-17,530 אש"ח (חלק החברה זהה).

שינויים מהותיים בבסיס הפעילות העסקית בשלוש השנים האחרונות .1

בשנת 2022 חל גידול משמעותי בהיקפי הביצוע של החברה ובהיקפי רכישת קרקעות. בנוסף, נמשך הגידול בהיקפי הפעילות של תחום ההתחדשות העירונית. יצוין כי בשנת 2023 היקפי הביצוע נותרו ללא שינוי מהותי ואילו בשנת 2024 חל גידול בביצוע, רכישת קרקעות ומכירת דירות. בשנת 2025 לא חל שינוי משמעותי בהיקפי הביצוע ורכישת קרקעות, אולם יש קיטון בהיקף המכירות לעומת שנת 2024.

**ז. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות:**

לדעת החברה גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם:

- (1) איתנות פיננסית המאפשרת השקעת ההון העצמי והשגת מימון לביצוע הפרויקטים;
- (2) מוניטין ומיצוב עסקי;
- (3) צבר קרקעות המאפשר צמיחה ורצף פעילות עסקית;
- (4) ביצוע פרויקטים בפריסה גיאוגרפית רחבה;
- (5) הון אנושי – העסקת עובדים מקצועיים, בעלי ניסיון ונאמנות לחברה;
- (6) הקפדה על איכות השירות;
- (7) הקפדה על תכנון ואיכות הבניה;
- (8) ניסיון רב שנים בהליך הייזום, ביצוע ושיווק;
- (9) יכולת ניהול והוצאה לפועל של פרויקטים של התחדשות עירונית.

**ח. מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות:**

מחסומי כניסה:

- (1) איתנות פיננסית המאפשרת השקעת ההון העצמי הנדרש וקבלת מימון לרכישת קרקעות וכן להקמת הפרויקטים;
- (2) ידע וניסיון בתכנון, ניהול, ביצוע ושיווק פרויקטים בתחום הבניה למגורים, בהתנהלות מול רשויות התכנון ועמידה בדרישות הרישוי;
- (3) יכולת איתור מתחמים מתאימים לביצוע פרויקטים.

מחסומי יציאה:

- (1) פרויקטים ארוכי טווח;
- (2) אחריות לרוכשי הדירות;
- (3) יכולת פירעון התחייבויות;
- (4) התחייבויות כלפי צדדים שלישיים.

**ט. שינויי חקיקה בעלי השפעה ייחודית על תחום הפעילות-**

ענף הבניה בכלל, ותחום הבניה למגורים בפרט, מושפעים, בין היתר, מגורמים ייחודיים התלויים במדיניות הממשלה, מדיניות שיווק קרקעות שבבעלות רשות מקרקעי ישראל, עידוד ותמריץ ממשלתי לרוכשי ומוכרי דירות באזורים שונים בארץ וקצב אישור הליכי תכנון ורישוי של פרויקטים על-ידי הגורמים השלטוניים המוסמכים. כמו כן, למדיניות עיריות בנושא פרויקטים של התחדשות עירונית יכולה להיות השפעה ניכרת על מידת ההיתכנות של ביצוע פרויקטים באותם ערים (לדוגמא אישור תכנית הרובעים בתל-אביב). לפירוט אודות צעדי הממשלה ושינויי חקיקה במסגרת המאמץ לבלמת עליות המחירים בשוק הנדל"ן, ראו סעיפים 3.2.2 – 3.2.4 לעיל. כמו כן, חלים על ענף הבניה חוקים ותקנות שונים המסדירים את פעילותו וכוללים, בין היתר, חוקי תכנון ובניה והתחדשות עירונית, חוקים החלים על מערכת היחסים החוזית בין הקבלן לרוכשי דירות, לרבות מנגנונים להבטחת כספי רוכשי הדירות, אחריות לאיכות הבניה ועמידה בתקנים רלוונטיים, הוראות בנק ישראל לבנקים והוראות הממונה על רשות שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר לחברות הביטוח לגבי מימון פרויקטים בתחום הנדל"ן ומגבלות לגבי שיעורי מימון של רוכשי הדירות. בנוסף, חלק מכוח האדם המועסק על-ידי קבלני החברה מבוסס על עובדים זרים ועובדים מאזורי יהודה ושומרון. ההיצע הקיים של עובדים אלו מושפע משינויים במדיניות הממשלה ומאילוצי ביטחון. היקף הפיקוח והמעורבות הרבה שיש לגורמים שלטוניים בתחום הפעילות ואופן התנהלותם, כמתואר לעיל, מגדילים את מורכבות פעילות החברה ובכלל זה הוצאתם

לפועל של פרויקטים, כך שבפועל טווח הזמנים הנדרש לייזום וביצוע פרויקטים מתארך, ובמספר לא מבוטל של מקרים מגיע לכדי מספר שנים. כמו כן, עלויות ביצוע הפרויקטים והתקורות בגינם מאמירות ברבות השנים ולאור הגידול במשך חיי הפרויקט, כך שזה משפיע על שיעורי הרווחיות.

לפרטים אודות מגבלות, חקיקה, תקינה ואילווצים נוספים החלים על החברה ראו סעיף 4.1.9 להלן.

**1. השלכות מס ייחודיות במסגרת תחום הפעילות-**

לפרטים נוספים אודות השלכות מס בתחום הנדל"ן למגורים, ראו באורים 2 כ-ו-26 לדוחות הכספיים.

**4.1.2. מידע כספי על תחום הפעילות**

להלן נתונים תמציתיים מתוך דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה לגבי תחום הפעילות של יזום ובניה למגורים בישראל (באלפי ש"ח). לפרטים נוספים ראו באור 40 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2025:

לשנה שנסתיימה ביום			פרמטר
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
אלפי ש"ח			
1,268,913	1,862,458	1,594,996	<b>הכנסות תחום הפעילות (מאוחד)</b>
370,695	609,100	605,591	<b>רווחי תחום הפעילות (מאוחד)</b>
4,438,509	5,833,001	6,873,481	<b>סך נכסי תחום הפעילות במאזן (מאוחד)</b>

נכון ליום 31.12.2025 לחברה פרויקטים בארץ בשלבי ביצוע ותכנון, עתודות קרקע, ופרויקטים בהתחדשות עירונית בהיקף כולל של כ-41,550 יח"ד, לפי הפילוח דלקמן:

סה"כ יח"ד		מס' יח"ד לפי תב"ע בתוקף		מס' יח"ד לפי נוספות בתכנון		סוג פרויקט
סה"כ חלק החברה	סה"כ	חלק החברה	סה"כ	חלק החברה	סה"כ	
3,968	4,342	49	49	3,919	4,293	<b>פרויקטים בהקמה<sup>1</sup></b>
2,141	2,141	-	-	2,141	2,141	<b>פרויקטים בתכנון<sup>2</sup></b>
11,034	12,568	4,391	4,845	6,643	7,723	<b>עתודות קרקע<sup>3</sup></b>
19,357	22,499	15,341	18,258	4,016	4,241	<b>התחדשות עירונית פינוי בינוי ותמ"א 38<sup>4</sup></b>
<b>36,500</b>	<b>41,550</b>	<b>19,781</b>	<b>23,152</b>	<b>16,719</b>	<b>18,398</b>	<b>סה"כ יח"ד</b>

- (1) "פרויקטים בהקמה"- פרויקט אשר הקמתו החלה לפני תום שנת הדיווח ואין מניעה להמשיך ברציפות בהקמתו וכן הקמת הפרויקט לא נסתיימה עד היום האחרון של שנת הדיווח.
- (2) "פרויקטים בתכנון"- פרויקטים שהתקבל בגינם היתר בניה או פרויקטים שבנייתם טרם החלה ביום האחרון של שנת הדיווח, ואשר להערכת הנהלת החברה בנייתם צפויה להתחיל בשנה העוקבת לשנת הדיווח.
- (3) "עתודות קרקע"- קרקע המוצגת כמלאי מקרקעין, למעט קרקעות המוצגות בקטגוריית "פרויקטים בתכנון".
- (4) "התחדשות עירונית פינוי בינוי ותמ"א 38" - מס' יח"ד המוצגות כולל יח"ד שיוקצו לבעלי קרקע. להסבר בדבר פרויקטים מסוג זה ראו סעיף 4.1.6 להלן.

לפרטים נוספים בדבר הפרויקטים הנכללים בטבלה לעיל ראו סעיפים 4.1.5 – 4.1.6 להלן.

נתונים מצרפיים

**פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה ליום האחרון של שנת 2025**

מספר חודשים שחלפו ממועד סיום הבנייה	יתרת מלאי בספרים המתייחסת ליח"ד בפרויקטים שהקמתם הסתיימה וטרם הוכרה בגיבן הכנסה (במונחי עלות) (באלפי ש"ח)	גיוול מלאי יח"ד בפרויקטים שהקמתם הסתיימה וטרם הוכרה בגיבן הכנסה (במונחי מספר יח"ד)
0-6	15,951	17
6-12	51,590	42
12-18	-	-
18-24	26,101	16
מעל 24	26,518	9
<b>סך הכל</b>	<b>120,160<sup>1</sup></b>	<b>84</b>
<b>רווח גולמי צפוי</b>		99,084
<b>מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד ליום 28/02/2026</b>		14

(1) בנוסף לעלות המוצגת, ישנם שטחי מסחר המהווים חלק מפרויקטים למגורים, המשלבים מסחר בהיקף נמוך והמסווגים בסעיף מלאי דירות בדו"ח הכספי ומסתכמים לסך של 12,700 אש"ח.

**פרויקטים בהקמה ליום 31.12.25**

4,342	<b>מספר יח"ד כולל בפרויקטים בהקמה</b>
1,325	<b>מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה השוטפת בקשר עם פרויקטים בהקמה</b>
2,742	<b>מספר יח"ד שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים בפרויקטים בהקמה</b>
106	<b>מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד ליום 28/02/26</b>
2,760,117	<b>יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בהקמה (במונחי עלות) - אלפי ש"ח<sup>1</sup></b>
2,939,548	<b>רווח גולמי צפוי כולל מפרויקטים בהקמה - אלפי ש"ח<sup>2</sup></b>
508,490	<b>רווח גולמי שהוכר מפרויקטים בהקמה - אלפי ש"ח</b>
2,431,058	<b>רווח גולמי שטרם הוכר מפרויקטים בהקמה - אלפי ש"ח<sup>2</sup></b>

(1) עלויות שהושקעו בניכוי עלויות שהוכרו ברווח והפסד.

(2) המידע ביחס לרווח הגולמי שטרם הוכר מתבסס על הנחות, תחזיות ו/או תכניות עבודה של החברה, אשר אין וודאות כי יתממשו במלואם. הרווח הגולמי בפועל עלול להיות שונה מהמידע המוצג בטבלה, אם תחזיות החברה או תכניות העבודה שלה כאמור לא תתממשנה, כולן או חלקן, בין היתר, עקב גורמי הסיכון האמורים בסעיף 4.1.12 להלן.

4.1.3 צבר הכנסות ומקדמות

להלן פירוט התקבולים הצפויים באלפי ש"ח, מדירות שנמכרו על ידי החברה עד ליום 31 בדצמבר 2025 וטרם נזקפו לדוח רווח והפסד בחתך של רבעונים לשנה הקרובה ובחתך של שנים לתקופות שלאחר מכן. נתוני ההכנסות בטבלה הינם כוללים הכנסות, אשר נתקבלו וסווגו מבחינה חשבונאית כהכנסות מימון (רכיב מימון משמעותי).

יתרות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים	הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים		
באלפי ש"ח			
249,037	76,882	<b>רבעון 1</b>	<b>שנת 2026</b>
144,385	97,503	<b>רבעון 2</b>	
197,173	53,725	<b>רבעון 3</b>	
123,713	88,810	<b>רבעון 4</b>	
567,765	482,992	<b>שנת 2027</b>	
404,987	487,511	<b>שנת 2028</b>	
70,732	138,371	<b>שנת 2029</b>	
57,964	38,842	<b>שנת 2030</b>	
85,161	38,842	<b>שנת 2031</b>	
1,900,917	1,503,478	<b>סה"כ</b>	

על פי התקינה הבינלאומית (תקן IFRS15) ההכרה בהכנסה ממכירות דירות בחברות נדל"ן יזמיות מתבצעת לפי קצב המכירות והתקדמות הבניה.

החברה הכירה בהכנסות מדירות שנמכרו בישראל בשנים 2025, 2024 ו-2023, בסך של 1,391,024 אלפי ש"ח, 1,631,446 אלפי ש"ח ו-1,221,896 אלפי ש"ח, בהתאמה.

הנתונים בטבלה הנ"ל מהווים מידע צופה פני עתיד המבוסס על הנחות, הערכות, אומדנים ותכנויות החברה נכון למועד הדו"ח ואין כל ודאות בהתממשותו, זאת בין היתר, לאור קצב בניית הפרויקטים והשלמתם, עקב השפעתם האפשרית של גורמי סיכון המפורטים בסעיף 4.1.12 לדוח זה. יובהר כי אי ודאות זו מתחזקת נוכח העובדה שממועד כניסתו לתוקף של תקן IFRS 15 הכנסות תוכרנה לפי התקן הנ"ל, כך שעל החברה לאמוד גם את שיעור הביצוע הצפוי של הפרויקט בכל נקודת זמן לגביה ניתנים נתונים בצבר.

4.1.4 ספקים וקבלני משנה

אין לחברה קבלן, אשר משקל היקף ההתקשרות עימו ביחס לכלל רכישות החברה הינו משמעותי. בנוסף, אין לחברה תלות בקבלן כלשהו, שכן לרוב החברה הינה הקבלן הראשי בפרויקטים אותם היא מקימה ובדרך כלל היא זו אשר מספקת את הציוד והחומרים הנדרשים להקמתם.

4.1.5. פרויקטים שאינם מהותיים מאוד

(א) נתונים בדבר פרויקטים שהקמתם נסתיימה:

המידע המפורט בטבלאות שלהלן ביחס לסך ההכנסות הצפויות, ההוצאות הצפויות, הרווח הגולמי שטרם הוכר ושיעורו וכן העודפים הצפויים מתבססים על הנחות, תחזיות ו/או תכניות עבודה של החברה, אשר אין וודאות כי יתממשו במלואם. בהקשר זה יובהר עוד כי הערכת ההכנסות הצפויות מבוססת על מחירי המכירה באותו הפרויקט, וכי הערכת ההוצאות הצפויות מבוססת בין היתר על הסכמים חתומים ותחשיבים כלכליים שערכה החברה. ההכנסות הצפויות, העלויות הצפויות, הרווח הגולמי הצפוי בפרויקט ושיעורו בפועל עלולים להיות שונים מהמידע המפורט בטבלה, אם תחזיות החברה או תכניות העבודה שלה כאמור לא תתממשנה, כולן או חלקן, בין היתר, עקב גורמי הסיכון האמורים בסעיף 4.1.12 להלן.

לגבי נתוני הכרה בהכנסה מיח"ד שנמכרו יצוין כי החברה מכירה בהכנסה ממכירה לאחר שהופקד בגינה שיעור מסוים מהתמורה.

## פרויקטים שהקמתם נסתיימה ושמכירתם טרם הושלמה

פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה ליום האחרון של שנת 2025 - נתונים באלפי ש"ח

שם	מיקום פרויקט	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה	מועד סיום בנייה	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	יח"ד שטרם נמכרו נכון ליום 31.12.2025 <sup>1</sup>	יח"ד שטרם הכנסה ליום 31.12.2025 <sup>1</sup>	מספר חוזי מכירה שנחתמו בפרויקט, לפי תקופות				מתום התקופה ועד סמוך ליום 28.2.26						
								רבעון 4 לשנת 2025	רבעון 3 לשנת 2025	רבעון 2 לשנת 2025	רבעון 1 לשנת 2025							
יתרת עודפים צפויה בסיום הפרויקט <sup>3</sup>	שיעור רווח גולמי צפוי על בסיס דירות במלאי	רווח גולמי צפוי מדידות במלאי	מ"ר ממוצע ליח"ד שנותרו במלאי	עלות המלואה המיוחסת ליח"ד במלאי <sup>2</sup> 31.12.25	הכנסות צפויות מדידות במלאי	1	2	3	4	מתום התקופה ועד סמוך ליום 28.2.26								
14,119	42%	3,202	155	4,465	7,667	2	1	-	3	-	2	1	100%	2025	2022	ל.ר	אשדוד	HARMONY - שלב א'
55,064	52%	21,982	124	20,503	42,485	4	3	1	3	6	16	16	100%	2025	2021	2013	אשקלון	דמרי במרינה YAMA בניינים 1+2
30,795	29%	10,303	135	25,087	35,390	5	3	-	-	4	22	22	100%	2025	2022	2020	באר שבע	פארק הנחל - שלב א' (621, 514) <sup>4</sup>
1,653	51%	847	100	804	1,651	2	-	-	-	-	1	1	100%	2025	2022	2017	קריית גת	דמרי מתחמי הבוטיק-מגרש 341
27,627	45%	10,536	133	12,647	23,183	11	6	4	3	-	13	13	100%	2024	2021	2019	נתיבות	רמות יורם 205,208
10,666	41%	2,929	136	4,244	7,173	3	3	2	4	1	4	4	100%	2023	2021	2019	נתיבות	רמות יורם 204
17,630	37%	4,966	113	8,574	13,540	-	3	4	1	2	10	10	100%	2025	2022	2020	אופקים	אפיקי הנחל מתחם 1
15,050	38%	4,524	132	7,377	11,901	-	2	4	1	-	7	6	100%	2025	2023	2020	אופקים	אפיקי הנחל מתחם 2
4,305	43%	543	114	731	1,274	13	10	13	4	1	1	1	100%	2025	2022	2015	שדרות	שער העיר - מגרש 1
32,950	54%	15,828	202	13,454	29,282	-	1	1	-	-	3	3	100%	2024	2018	2011	נתיבה	עיר ימים YAMA בניין <sup>4</sup> 1
40,226	52%	20,533	448	18,948	39,481	-	-	-	-	-	2	2	51%	2021	2013	2010	ירושלים	ממילא <sup>4</sup>
6,428	47%	2,891	132	3,326	6,217	-	1	-	-	-	3	3	50%	2023	2018	ל.ר	גבעתיים	גבעתיים AM בניין 1 <sup>4</sup>
<b>256,513</b>	<b>45%</b>	<b>99,084</b>		<b>120,160</b>	<b>219,244</b>	<b>40</b>	<b>33</b>	<b>29</b>	<b>19</b>	<b>14</b>	<b>84</b>	<b>82</b>						<b>סה"כ</b>

(1) החברה מכירה בהכנסה ממכירה לאחר שהופקד בגינה שיעור מסוים מהתמורה.

(2) בנוסף לפרויקטים המופיעים בטבלה, ישנם מספר שטחים מסחריים המהווים חלק מפרויקטים למגורים המשלבים מסחר בהיקף נמוך, המסווגים בסעיף מלאי דירות בדוח הכספי המסתכמים לעלות בסך של כ- 12,700 אלפי ש"ח.

(3) עודפים תזרימיים כוללים יתרות לקבל בגין מלאי דירות ודירות שנמכרו וטרם נמסרו.

(4) נתונים בדבר היקף יח"ד מתייחסים לכלל הפרויקט (כולל חלק שותפים) והנתונים הכספיים מתייחסים לחלק החברה בלבד.

**פרויקטים שהקמתם נסתיימה ושמכירתם טרם הושלמה - נתונים נוספים**

פרויקטים שאינם מהותיים מאוד שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה ליום האחרון של שנת 2025						
מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ				מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח	שם
	רבעון 1 לשנת 2025	רבעון 2 לשנת 2025	רבעון 3 לשנת 2025	רבעון 4 לשנת 2025		
25	23	21	-	20	-	HARMONY - שלב א'
21	19	19	19	30	-	דמרי במרינה YAMA בניינים 1+2
12	13	13	-	-	-	פארק הנחל - שלב א' (מגרשים 514, 621)
17	17	-	-	-	-	דמרי מתחמי הבוטיק-מגרש 341
13	12	12	13	15	-	רמות יורם מגרשים 205,208
13	12	12	12	14	-	רמות יורם מגרש 204
12	-	14	13	14	-	אפיקי הנחל - מתחם 1
13	-	13	13	14	-	אפיקי הנחל - מתחם 2
11	12	12	12	12	-	שער העיר - מגרש 1
48	-	-	-	-	-	עיר ימים YAMA בניין 1
88	-	-	-	-	-	ממילא
31	-	37	-	-	-	גבעתיים I AM - בניין 1

## פרויקטים שהקמתם נסתיימה בשנת הדו"ח

פרויקטים שהסתיימו במהלך שנת 2025 - נתונים באלפי ש"ח

שם	מיקום	סה"כ יח"ד	יח"ד שנמכרו	יח"ד שהוכרה בגין הכנסה ליום 31.12.2025 <sup>1</sup>	נתונים מצטברים ליום 31.12.2025			נתונים שהוכרו בשנה השוטפת			מחיר ממוצע למ"ר (ללא מע"מ)	מ"ר ממוצע ליח"ד		
					הכנסות	עלויות	רווח גולמי	הכנסות	עלויות	רווח גולמי			שיעור רווח גולמי	
רמת הדר החדשה - מגרש 14	גבעת שמואל	108	108	108	285,689	228,754	56,935	20%	11,959	8,497	3,462	29%	125	21
HARMONY - שלב א'	אשדוד	129	128	127	271,235	203,648	67,587	25%	38,173	16,158	22,015	58%	125	17
דמרי במרינה YAMA בניינים 1+2	אשקלון	218	202	202	413,734	201,656	212,078	51%	104,700	50,853	53,847	51%	105	20
דמרי מתחמי הבוטיק - מגרש 341	קריית גת	48	47	47	79,313	41,161	38,152	48%	10,826	5,758	5,068	47%	104	16
שער העיר - מגרש 1	שדרות	156	155	155	221,826	126,794	95,032	43%	98,752	51,381	47,371	48%	122	12
אפיקי הנחל - מתחם 1	אופקים	159	149	149	170,361	112,007	58,354	34%	41,594	27,698	13,896	33%	111	10
אפיקי הנחל - מתחם 2	אופקים	178	172	171	195,443	129,962	65,481	34%	103,219	68,011	35,208	34%	113	10
פארק הנחל - שלב א' (מגרשים 621, 514)	באר שבע	116	94	94	129,710	94,360	35,350	27%	32,538	23,904	8,634	27%	111	12
סה"כ <sup>2</sup>		1,112	1,055	1,053	1,767,31	1,138,34	628,969		441,761	252,26	189,501			

(1) החברה מכירה בהכנסה ממכירה לאחר שהופקד בגינה שיעור מסוים מהתמורה.

(2) בהתאם לעמדת סגל רשות נ"ע 5-11 בדבר רכיב מימון משמעותי, נתונים בסעיפי הכנסות, רווח גולמי ושיעור הינם בניכוי החלק בהכנסה אשר יוחס מבחינה חשבונאית כהכנסות מימון.

(ב) נתונים בדבר פרויקטים בהקמה

"פרויקט בהקמה" - פרויקט אשר הקמתו החלה לפני תום שנת הדיווח ואין מניעה להמשיך ברציפות בהקמתו וכן הקמת הפרויקט לא נסתיימה עד היום האחרון של שנת הדיווח.

בטבלאות שלהלן ייוחדו למושגים הבאים הפירושים שלהלן:

"יתרת עודפים צפויה בסיום לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט" - ההפרש שבין יתרת ההכנסות הצפויות בפרויקט לבין יתרת ההוצאות הצפויות בפרויקט, כאשר יתרת ההכנסות מחושבת לפי היתרה שיש לקבל מרוכשים בחוזים חתומים בתוספת שווי המלאי ופקדונות בפרויקט ואילו יתרת ההוצאות הצפויות בפרויקט מחושבת לפי היתרה להשלמת הפרויקט בתוספת ההלוואות.

"שיעור השלמה כספי" - שיעור השלמה כספי מחושב כיחס שבין עלויות הבניה שהושקעו בפועל עד ליום 31 בדצמבר של שנת הדו"ח לסך תקציב הבניה של הפרויקט. תקציב בניה מהווה את סך עלויות הבניה הישירות והעקיפות. תקציב זה אינו כולל עלויות תכנון, קרקע, היטלים וכיו"ב.

לגבי נתוני הכרה בהכנסה מיח"ד שנמכרו יצוין כי החברה מכירה בהכנסה ממכירה לאחר שהופקד בגינה שיעור מסוים מהתמורה.

מידע בדבר מועד צפוי לתחילת אכלוס הינו מידע צופה פני עתיד המבוסס על הערכות שבוצעו על ידי החברה. המועד הצפוי עלול להשתנות עקב שינויים בזמינות עובדים וחומרים לבנין וכן בעקבות הליכים סטטוטוריים שאינם בשליטת החברה.

המידע המפורט בטבלה ביחס לסך ההכנסות הצפויות, סך העלויות הצפויות, הרווח הגולמי הצפוי בפרויקט ושיעורו וכן העודפים הצפויים מתבסס על הנחות, תחזיות ו/או תכניות עבודה של החברה, אשר אין וודאות כי תממשנה במלואם. בהקשר זה יובהר עוד כי הערכת ההכנסות הצפויות מבוססת על מחירי המכירה באותו הפרויקט, וכי הערכת ההוצאות הצפויות (מלבד עלות הקרקע אשר ידועה כולה או בחלקה) מבוססת בין היתר על הסכמים חתומים ותחשיבים כלכליים שערכה החברה. ההכנסות הצפויות, העלויות הצפויות, הרווח הגולמי הצפוי בפרויקט ושיעורו בפועל עלולים להיות שונים מהמידע המפורט בטבלה, אם תחזיות החברה או תכניות העבודה שלה כאמור לא תממשנה, כולן או חלקן, בין היתר, עקב גורמי הסיכון האמורים בסעיף 4.1.12 להלן.

## פרויקטים בהקמה - נתונים כלליים

פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת 2025 - נתונים כלליים על הפרויקטים באלפי ש"ח לא כולל מע"מ

שם	מיקום	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה	מועד סיום בנייה משוער	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	סה"כ יח"ד	יח"ד לשיווק <sup>1</sup>	מ"ר ממוצע ליח"ד	שיעור השלמה כספי ליום 31.12.2025	יח"ד שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים - במצטבר			יח"ד שטרם נמכרו ליום 31.12.2025	סה"כ הכנסות עלויות צפויות לפרויקט	סה"כ עלויות צפויות לפרויקט	סך הכל רווח גולמי צפוי בפרויקט	שיעור רווח גולמי צפוי	יתרת עודפים צפויה בסיום לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט <sup>6</sup>	שיעור הון עצמי מסך היקף ההשקעה הכולל ב-%
										יום 31.12.24	יום 31.12.25	01.01.26 עד ליום 28.02.26							

פרויקטים שאינם מהותיים מאד

דמרי אפקה- שלב ב' <sup>1</sup>	קריית ביאליק	2018	2024	2028	100%	412	412	115	21%	29	279	39	133	659,057	511,448	147,609	22%	218,069	10%
עיר ימים YAMA בניין 2 <sup>9</sup>	נתניה	2011	2023	2027	100%	68	68	174	62%	-	52	34	16	467,312	220,300	247,012	53%	296,320	9%
NEVE PARK בניין 1 <sup>12 2</sup>	פתח תקווה	ל.ר	2022	2027	50%	150	105	109	65%	-	89	82	16	139,457	91,832	47,625	34%	63,045	13% <sup>17</sup>
נווה אור - שלב א' <sup>4</sup>	אור יהודה	ל.ר	2025	2030	100%	326	262	104	3%	-	43	-	219	638,846	422,659	216,187	34%	236,296	15%
אנטיגונוס - תמ"א 38 <sup>5</sup>	ת"א	ל.ר	2022	2026	100%	27	10	83	61%	-	2	2	8	60,746	62,535	(1,789)	(3%)	5,502	10%
שרת 60 - תמ"א 38 <sup>6</sup>	ת"א	ל.ר	2024	2026	100%	24	16	104	46%	-	6	6	10	77,170	54,915	22,255	29%	20,297	10%
שרת 14 - תמ"א 38 <sup>7</sup>	ת"א	ל.ר	2024	2027	100%	36	19	110	21%	-	7	7	12	118,952	83,143	35,809	30%	31,387	10%
AM - בניין 2 <sup>12 8</sup>	גבעתיים	ל.ר	2023	2028	50%	144	114	124	29%	-	28	21	86	238,661	147,809	90,852	38%	90,935	8%
רמת הדר החדשה- מגרש B15	גבעת שמואל	2020	2023	2027	100%	81	81	128	48%	-	77	57	4	253,214	197,949	55,265	22%	114,343	15%
Harmony - שלב ב' <sup>9</sup>	אשדוד	ל.ר	2023	2026	100%	189	141	125	70%	6	97	79	44	363,277	221,942	141,335	39%	206,526	10% <sup>17</sup>
דמרי מגדלי עיר היין 308	אשקלון	2019	2024	2028	100%	148	148	106	34%	3	58	41	90	257,797	202,516	55,281	21%	107,977	10%

- (1) פרויקט "מחיר למשתכן" לבניית 412 יח"ד, מתוכן 50% במסגרת מחיר למשתכן ו-50% במסגרת שוק חופשי.
- (2) פרויקט התחדשות עירונית לבניית 750 יח"ד. שלב א' כולל 150 יח"ד, מתוכן 45 יח"ד לבעלי הדירות ו-105 יח"ד לשיווק. למידע נוסף בדבר פרויקט זה, ראה סעיף 4.1.6 להלן.
- (3) פרויקט התחדשות עירונית לבניית 750 יח"ד. שלב ב' כולל 150 יח"ד, מתוכן 46 יח"ד לבעלי הדירות ו-104 יח"ד לשיווק. למידע נוסף בדבר פרויקט זה, ראה סעיף 4.1.6 להלן.
- (4) פרויקט התחדשות עירונית לבניית 846 יח"ד. שלב א' כולל 326 יח"ד, מתוכן 64 יח"ד לבעלי הדירות ו-262 יח"ד לשיווק. למידע נוסף בדבר פרויקט זה, ראה סעיף 4.1.6 להלן.
- (5) פרויקט התחדשות עירונית תמ"א 38, להריסת 17 יח"ד ובניית 27 יח"ד. היקף השטחים שיימסרו לבעלי הדירות הינו כ- 1,210 מ"ר, והיקף השטחים ליזום הינו כ- 1,038 מ"ר.
- (6) פרויקט התחדשות עירונית תמ"א 38, להריסת 8 יח"ד ובניית 24 יח"ד. היקף השטחים שיימסרו לבעלי הדירות הינו כ- 1,212 מ"ר, והיקף השטחים ליזום הינו כ- 1,300 מ"ר.
- (7) פרויקט התחדשות עירונית תמ"א 38, להריסת 17 יח"ד ובניית 36 יח"ד. היקף השטחים שיימסרו לבעלי הדירות הינו כ- 2,005 מ"ר, והיקף השטחים ליזום הינו כ- 1,941 מ"ר.
- (8) פרויקט התחדשות עירונית לבניית 144 יח"ד, מתוכן 30 יח"ד אשר עתידות להימסר לבעלי הדירות ו-114 יח"ד לשיווק.
- (9) סה"כ בפרויקט מתוכננת 748 יח"ד - מתוכן 152 יח"ד לבעלי דירות ו-596 יח"ד לשיווק. למידע נוסף בדבר סטטוס הליכי תכנון בפרויקט זה, ראה סעיף 4.1.6 להלן.

**פרויקטים בהקמה - נתונים כלליים (המשך)**

שם	מיקום	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה	מועד סיום בניה משוער	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	סה"כ יח"ד <sup>3</sup>	יח"ד לשיווק	מ"ר ממוצע ליח"ד	שיעור השלמה כספי ליום 31.12.25	יח"ד שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה - במצטבר			סה"כ עלויות לפרויקט	רווח גולמי צפוי בפרויקט	שיעור רווח גולמי צפוי	יתרת עודפים צפויה בסיום לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט <sup>16</sup>	שיעור הון עצמי מסך היקף ההשקעה הכולל ב-%
										01.01.26 עד ליום 28.02.26	יום 31.12.25	יום 31.12.24					
										נתונים כלליים על הפרויקטים באלפי ש"ח לא כולל מע"מ	נתונים כלליים על הפרויקטים באלפי ש"ח לא כולל מע"מ	נתונים כלליים על הפרויקטים באלפי ש"ח לא כולל מע"מ					
<b>פרויקטים שאינם מהותיים מאד</b>																	
דמרי במרינה YAMA בנין 3	אשקלון	2013	2021	2026	100%	109	109	105	92%	7	53	77	266,188	111,634	58%	111,746	10%
מגרש 321 בניינים 3+4	קריית גת	2017	2022	2026	100%	82	82	107	79%	4	39	54	144,212	70,057	51%	69,843	10% <sup>17</sup>
מתחמי הבוטיק-מגרש 331	קריית גת	2017	2025	2027	100%	82	82	107	41%	11	14	11	158,835	77,478	51%	106,610	
רמות יורם מגרש 209	נתיבות	2022	2024	2027	100%	138	138	106	44%	8	54	8	184,383	138,294	25%	88,267	10%
רמות יורם מגרש 210A <sup>13</sup>	נתיבות	2022	2025	2028	100%	328	328	106	5%	-	-	-	429,479	339,305	21%	134,927	טרם נחתם
אפיקי הנחל - מתחם 4	אופקים	2020	2024	2026	100%	182	182	113	69%	2	117	162	217,916	144,694	34%	99,093	10%
אפיקי הנחל - מתחם 5	אופקים	2020	2024	2027	100%	166	166	115	40%	18	72	18	200,981	139,307	31%	89,919	10%
סנטרל פארק - בניין 5	באר שבע	2014	2024	2027	50%	135	135	117	46%	1	41	66	104,980	75,168	28%	39,682	17 23%
סנטרל פארק - בניין 6	באר שבע	2014	2025	2028	50%	135	135	118	18%	3	1	3	109,059	76,603	30%	44,919	
סנטרל פארק - בניין 7 <sup>14</sup>	באר שבע	2014	2025	2028	50%	135	135	118	18%	-	-	-	109,059	76,573	30%	44,624	
פארק הנחל - שלב ב	באר שבע	2020	2024	2027	100%	173	173	112	0.55	2	14	2	236,927	184,834	22%	93,951	17 10%
סה"כ פרויקטים בהקמה (612+512)						3,420	3,145			98	1,290	643	5,579,698	3,748,035		2,345,303	
<b>פרויקטים מהותיים מאד</b>																	
בבלי <sup>13</sup>	תל אביב	2020	2025	2030	100%	280	280	118	3%	-	-	-	1,815,032	1,399,635	23%	400,655	טרם נחתם
שדה דב - מגרש 107	תל אביב	2024	2025	2031	100%	458	458	92	1%	5	32	5	2,653,802	2,126,047	20%	684,224	טרם נחתם
<b>מגרשים לשיווק</b>																	
מגרשים לבניה עצמית לשיווק <sup>15</sup>	אופקים	2003	ל.ר.	ל.ר.	100%	184	184			3	3	3	210,858	46,125	78%	202,261	ל.ר.
<b>סה"כ</b>						<b>4,342</b>	<b>4,067</b>			<b>106</b>	<b>1,325</b>	<b>643</b>	<b>10,259,390</b>	<b>7,319,842</b>		<b>3,632,443</b>	
<b>חלק החברה</b>						<b>3,968</b>	<b>3,703</b>										

- (10) פרויקט "מחיר למשתכן" לבניית 182 יח"ד, מתוכן 30% במסגרת "מחיר למשתכן" ו-70% מכירה בשוק חופשי.
- (11) פרויקט "מחיר למשתכן" לבניית 166 יח"ד, מתוכן 30% במסגרת "מחיר למשתכן" ו-70% מכירה בשוק חופשי.
- (12) נתונים בדבר היקף יח"ד מתייחסים לכלל הפרויקט (כולל חלק השותפים). הנתונים הכספיים מתייחסים לחלק החברה בלבד.
- (13) טרם החל שיווק ליום 31.12.2025.
- (14) הנתון המוצג הינו ביניכוי רכיב מימון משמעותי כהגדרתו בעמדת סגל רשות ניירות ערך מספר 11-5 מיום 05/02/2024.
- (15) במהלך שנת הדו"ח הכירה החברה מהכנסות ממכירת 17 מגרשים באופקים בתמורה של כ-16 מיליון ש"ח ובעלות של כ-3 מיליון ש"ח.
- (16) בהתאם לשו"ת רשות נ"ע 105.36 יוסבר כי שינויים ביתרת העודפים המוצגת לעומת תקופות קודמות נובעים ממשכיות עודפים שהחברה מבצעת לאורך התקדמות הביצוע, שינויים בהון העצמי, הכנסות ועלויות הפרויקטים. בפרויקטים: דמרי אפקה, רמת הדר החדשה ופארק הנחל ישנו גידול של מעל 20% בעודפים הנובע מפרעון אשראי. בפרויקט דמרי בנווה אור קיים גידול הנובע מגידול בהיקף יח"ד לשיווק. כמו כן בפרויקטים אנטיגונוס ושרת 60 ישנו קיטון של מעל 20% בעודפים הנובע מיירידה בשווי המלאי. בפרויקט דמרי במרינה YAMA הקיטון נובע ממשכיות עודפים כיוון שהפרויקט לקראת אכלוס. קיטון בעודפים בפרויקטים ב"א - שדה דב ובבלי- ראה הערה בקשר עם השינוי ברווח בסעיף פרויקטים מהותיים.
- (17) ההון העצמי המוצג בפרויקטים רבי שלבים מחושב על פי עלויות השלב הראשון בלבד ומתגלגל לשלבים הבאים.

## פרויקטים בהקמה - נתונים על הכנסות ועלויות

פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת 2025 - נתונים על הכנסות, עלויות והמחירים בפרויקט - באלפי ש"ח לא כולל מע"מ																	
שם	הכנסות מחוזים חתומים נכון ליום האחרון של שנת הדיווח			צפי הכנסות ממלאי בלתי מכור	עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2025				יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו ליום 31.12.25	הכנסות מצטברות שהוכרו ליום 31.12.25	עלויות מצטברות שהוכרו ליום 31.12.25	רווח גולמי שהוכר ליום 31.12.25	רווח גולמי שטרם הוכר ליום 31.12.25	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט, ללא מע"מ			
	סכומים שהתקבלו בפועל מסכום התמורה <sup>14</sup>	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים חתומים	סכומים מחוזים חתומים כהכנסות <sup>14</sup>		מיום 1.1.2026 עד 28.02.2026	בשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	בשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024										
								מחיר ממוצע						שטח ממוצע	מחיר ממוצע		
<b>פרויקטים שאינם מהותיים מאד</b>																	
דמרי אפקה- שלב ב' <sup>1</sup>	90,923	329,141	341,042	238,993	88,393	86,420	2,736	5,398	328,501	79,022	60,745	18,277	129,332	16	14	13	15
עיר ימים YAMA בניין 2 <sup>2</sup>	116,656	215,786	123,079	134,869	75,030	76,553	12,757	4,236	51,724	209,363	98,470	110,893	136,119	46	-	42	35
NEVE PARK בניין 1 <sup>3</sup>	34,566	75,858	32,212	29,032	27,081	39,709	-	4,065	20,977	78,212	50,435	27,777	19,848	24	-	24	24
NEVE PARK בניין 2 <sup>4</sup>	21,246	26,176	39,594	95,768	42,513	4,883	-	1,795	47,849	7,828	4,670	3,158	42,992	23	22	24	23
נווה אור - שלב א' <sup>5</sup>	15,891	81,248	94,079	541,707	115,202	7,783	-	7,038	292,636	3,060	2,247	813	215,374	24	-	23	-
אנטיגונוס - תמ"א 38 <sup>5</sup>	9,808	2,433	5,747	48,504	28,697	17,171	-	3,342	13,325	6,494	8,283	(1,789)	-	58	-	-	-
שרת 60 - תמ"א 38 <sup>6</sup>	5,770	9,982	8,400	61,418	27,551	11,265	-	2,625	13,474	7,352	5,567	1,785	20,470	59	-	-	60
שרת 14 - תמ"א 38 <sup>7</sup>	10,709	20,309	24,333	87,935	44,559	10,627	-	3,290	24,667	6,685	5,038	1,647	34,162	63	-	-	57
AM - בניין 2 <sup>9</sup>	13,777	40,208	35,280	184,678	56,558	23,078	-	3,535	64,638	18,705	10,927	7,778	83,074	36	-	34	34
רמת הדר החדשה- 10 <sup>10</sup>	78,350	163,024	130,904	11,839	88,027	47,251	4,582	3,635	54,454	110,470	83,895	26,575	28,690	23	-	25	25
Harmony - שלב ב' <sup>11</sup>	87,990	134,540	65,566	140,747	81,049	89,242	-	7,267	44,384	156,964	93,398	63,566	77,769	21	18	21	21
מגדלי עיר היין 308 <sup>12</sup>	42,025	60,798	66,145	154,973	57,463	46,105	3,599	2,225	93,124	36,678	27,304	9,374	45,907	16	15	17	17
מרינה YAMA בנין 3 <sup>13</sup>	158,284	46,971	24,130	60,934	20,063	79,399	69	2,905	9,198	181,125	73,318	107,807	46,747	20	21	25	24
מג' 321 בניינים 3+4 <sup>14</sup>	57,180	42,753	15,111	44,279	17,271	40,231	76	1,319	11,160	84,822	39,927	44,895	29,260	16	15	17	17

(1) פרויקט "מחיר למשתכן" לבניית 412 יח"ד, מתוכן 50% במסגרת מחיר למשתכן ו-50% במסגרת שוק חופשי.  
(2) פרויקט התחדשות עירונית לבניית 750 יח"ד. שלב א' כולל 150 יח"ד, מתוכן 45 יח"ד לבעלי הדירות ו-105 יח"ד לשיווק. למידע נוסף בדבר פרויקט זה, ראה סעיף 4.1.6 להלן.  
(3) פרויקט התחדשות עירונית לבניית 750 יח"ד. שלב ב' כולל 150 יח"ד, מתוכן 46 יח"ד לבעלי הדירות ו-104 יח"ד לשיווק. למידע נוסף בדבר פרויקט זה, ראה סעיף 4.1.6 להלן.  
(4) פרויקט התחדשות עירונית לבניית 846 יח"ד. שלב א' כולל 326 יח"ד, מתוכן 64 יח"ד לבעלי הדירות ו-262 יח"ד לשיווק. למידע נוסף בדבר פרויקט זה, ראה סעיף 4.1.6 להלן.  
(5) פרויקט התחדשות עירונית תמ"א 38, להריסת 17 יח"ד ובניית 27 יח"ד. היקף השטחים שיימסרו לבעלי הדירות הינו כ- 1,210 מ"ר, והיקף השטחים ליום הינו כ- 1,038 מ"ר.  
(6) פרויקט התחדשות עירונית תמ"א 38, להריסת 8 יח"ד ובניית 24 יח"ד. היקף השטחים שיימסרו לבעלי הדירות הינו כ- 1,212 מ"ר, והיקף השטחים ליום הינו כ- 1,300 מ"ר.  
(7) פרויקט התחדשות עירונית תמ"א 38, להריסת 17 יח"ד ובניית 36 יח"ד. היקף השטחים שיימסרו לבעלי הדירות הינו כ- 2,005 מ"ר, והיקף השטחים ליום הינו כ- 1,941 מ"ר.  
(8) פרויקט התחדשות עירונית לבניית 144 יח"ד, מתוכן 30 יח"ד אשר עתידות להימסר לבעלי הדירות ו-114 יח"ד לשיווק.  
(9) בפרויקט מתוכננת 748 יח"ד - מתוכן 152 יח"ד לבעלי דירות ו-596 יח"ד לשיווק. למידע נוסף בדבר סטטוס הליכי תכנון בפרויקט זה, ראה סעיף 4.1.6 להלן.  
(10) פרויקט "מחיר למשתכן" לבניית 182 יח"ד, מתוכן 30% (ללא הקלת שבס) במסגרת "מחיר למשתכן" ו-70% מכירה בשוק חופשי.  
(11) פרויקט "מחיר למשתכן" לבניית 166 יח"ד, מתוכן 30% (ללא הקלת שבס) במסגרת "מחיר למשתכן" ו-70% מכירה בשוק חופשי.  
(12) נתונים בדבר היקף יח"ד מתייחסים לכלל הפרויקט (כולל חלק השותפים). הנתונים הכספיים מתייחסים לחלק החברה בלבד.  
(13) טרם החל שיווק ליום 31.12.2025.

**פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת 2025 – נתונים על הכנסות, עלויות והמחירים בפרויקט – באלפי ש"ח לא כולל מע"מ**

שם	הכנסות מחוזים חתומים בכון ליום האחרון של שנת הדיווח			מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ מיום 1.1.2026 עד 28.02.2026	מחיר ממוצע למ"ר לפי חושב צפי של המלאי הבלתי מכור	רווח גולמי שטרם הוכר ליום 31.12.25	רווח גולמי שהוכר ליום 31.12.25	עלויות מצטברות שהוכרו ליום 31.12.25	יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו ליום 31.12.25	עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2025			צפי הכנסות בלתי מכור	הכנסות מחוזים חתומים בכון ליום האחרון של שנת הדיווח			
	סכומים שהתקבלו בפועל מסכום התמורה <sup>14</sup>	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים חתומים	סכומים מחוזים חתומים שטרם הוכרו כהכנסות <sup>14</sup>							אחרות	עלויות מימון שהוננו לפרויקט	בנייה		קרקע היטלים פיתוח	סכומים	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים חתומים	סכומים מחוזים חתומים שטרם הוכרו כהכנסות <sup>14</sup>

**פרויקטים שאינם מהותיים מאד**

דמרי מתחמי הבוטיק- מגרש 331	8,915	21,306	14,114	128,614	17,179	23,270	76	1,193	35,760	16,107	7,523	8,584	72,773	19	18.82	20	20
רמות יורם מגרש 209	19,853	48,406	33,542	116,124	28,552	45,722	1,309	1,319	61,392	34,717	25,995	8,722	37,367	13	12.71	13	-
רמות יורם מגרש 210A <sup>13</sup>	-	-	-	429,479	67,278	11,632	3,715	2,475	254,205	-	-	-	90,174	13	-	-	-
אפיקי הנחל מתחם 4	67,700	118,211	53,657	32,005	17,915	84,066	1,047	3,071	38,595	132,254	85,839	46,415	26,807	12	12.58	13	10
אפיקי הנחל מתחם 5	21,623	57,204	44,360	122,154	15,906	46,222	1,363	1,968	73,848	34,467	22,790	11,677	49,997	11	7.43	10	-
סנטרל פארק- בניין 5	22,765	29,287	31,719	52,928	12,782	26,292	313	1,765	34,016	20,333	13,618	6,715	23,097	14	13.75	13	13
סנטרל פארק- בניין 6	92	1,225	1,317	107,742	7,667	11,165	313	914	56,544	-	-	-	32,456	14	12.83	12	-
סנטרל פארק- בניין 7	-	-	-	109,059	7,666	10,749	313	914	56,931	-	-	-	32,486	14	-	-	-
פארק הנחל- שלב ב (612+512)	3,934	14,353	4,983	218,640	43,194	73,795	584	2,984	64,277	13,304	9,483	3,821	48,272	12	12.26	14	15
<b>סה"כ</b>	<b>888,056</b>	<b>1,539,219</b>	<b>1,189,313</b>	<b>3,152,421</b>	<b>987,596</b>	<b>912,630</b>	<b>32,852</b>	<b>69,278</b>	<b>1,745,679</b>	<b>1,237,962</b>	<b>729,472</b>	<b>508,490</b>	<b>1,323,173</b>				

**פרויקטים מהותיים מאד**

בבלי <sup>13</sup>	-	-	-	1,815,032	253,637	11,153	36,848	6,873	1,091,124	-	-	-	415,397	55	-	-	-
שדה דב- מגרש 107	85	228,010	228,095	2,425,707	1,064,068	2,039	55,669	6,447	997,824	-	-	-	527,755	62	64	70	-

**מגרשים לשיווק**

מגרשים לבניה עצמית לשיווק <sup>15</sup>	677	6,901	203,280	36,900	9,225	-	-	-	164,733	-	-	-					
---	-----	-------	---------	--------	-------	---	---	---	---------	---	---	---	--	--	--	--	--

**סה"כ** 888,818 1,774,130 1,417,408 7,596,440 2,342,201 925,822 125,369 82,598 3,843,852 1,237,962 729,472 508,490 2,431,058

(14) הנתון המוצג הינו בניכוי רכיב מימון משמעותי כהגדרתו בעמדת סגל רשות ניירות ערך מספר 5-11 מיום 05/02/2024.

(15) במהלך השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, הכירה החברה ממכירת 17 מגרשים באופקים בתמורה של כ-16 מיליון ש"ח ובעלות של כ-3 מיליון ש"ח.

(ג) נתונים בדבר פרויקטים בתכנון

"פרויקט בתכנון" – פרויקט שבנייתו טרם החלה ביום האחרון של שנת הדיווח, ואשר להערכת הנהלת החברה בנייתו צפויה להתחיל בשנה העוקבת לשנת הדיווח או שהתקבל לגביו היתר בניה.

בטבלאות שלהלן ייוחדו למושגים הבאים הפירושים שלהלן:

**"מ"ר ממוצע ליח"ד"**

מ"ר ממוצע ליח"ד מחושב לפי השטח הנקוב במפרט המכר.

**"סה"כ עלויות צפויות בפרויקט, סה"כ הכנסות שטרם הוכרו"**

הסכומים מיוחסים להיקף היחידות במצב תכנוני מתוכנן.

מידע בדבר מועד סיום בניה משוער בפרויקט הינו מידע צופה פני עתיד המבוסס על הערכות שבוצעו על ידי החברה. המועד הצפוי עלול להשתנות עקב שינויים בזמינות עובדים וחומרים לבנין וכן בעקבות הליכים סטטוטוריים שאינם בשליטת החברה.

המידע המפורט בטבלאות ביחס לסך ההכנסות שטרם הוכרו, סך העלויות הצפויות, הרווח הגולמי הצפוי בפרויקט ושיעורו מתבסס על הנחות, תחזיות ו/או תכניות עבודה של החברה, אשר אין וודאות כי תתממשנה במלואם. בהקשר זה יובהר עוד כי הערכת ההכנסות הצפויות מבוססת על מחירי המכירה הצפויים באותו פרויקט, וכי הערכת ההוצאות הצפויות מבוססת בין היתר על הסכמים חתומים ותחשיבים כלכליים שערכה החברה. ההכנסות הצפויות, העלויות הצפויות, הרווח הגולמי הצפוי בפרויקט ושיעורו בפועל עלולים להיות שונים מהמידע המפורט בטבלה, אם תחזיות החברה או תכניות העבודה שלה כאמור לא תתממשנה, כולן או חלקן, בין היתר, עקב גורמי הסיכון האמורים בסעיף 4.1.12 להלן.

## פרויקטים בתכנון – נתונים כלליים

## פרויקטים שאינם מהותיים מאוד בתכנון – נתונים כלליים על הפרויקטים – באלפי ש"ח לא כולל מע"מ

יח"ד בפרויקט				חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	האם הושג מימון/ליווי בנקאי לפרויקט	מועד סיום בניה משוער בפרויקט	מועד תחילת בניה מתוכנן בפרויקט	עלות נוכחית בספרים	מועד רכישת הקרקע	מיקום הפרויקט	שם
מצב תכנוני נוכחי		מצב תכנוני מתוכנן									
מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד								
104	199	104	199	100%	טרם נחתם הסכם ליווי	2031	2026	26,029	ל.ר.	נתניה	נתניה נורדאו-שלב א' <sup>1</sup>
100	354	100	354	100%	טרם נחתם הסכם ליווי	2030	2026	2,713	ל.ר.	רחובות	רחובות פינזי בינוי מגרש 108 <sup>2</sup>
100	78	100	78	100%	טרם נחתם הסכם ליווי	2029	2026	990	ל.ר.	רחובות	רחובות פינזי בינוי מגרש 115 <sup>3</sup>
120	374	120	374	100%	טרם נחתם הסכם ליווי	2031	2026	6,501	ל.ר.	אשדוד	הרב שאולי שלב ג+ד - מאוחד, בניינים 5-8 <sup>4</sup>
107	263	107	263	100%	מימון קרקע	2029	2026	70,046	2024	קריית גת	קריית גת מגרשים 218,219,313 <sup>5</sup>
105	140	105	140	100%	מימון קרקע	2030	2027	62,294	2019	אשקלון	דמרי מגדלי עיר היין 303 <sup>8</sup>
107	286	107	286	100%	מימון קרקע	2030	2026	83,496	2023	אשקלון	אבן עזרא מגרש 100 202 <sup>6</sup>
105	175	105	175	100%	מימון קרקע	2031	2028	39,605	2022	נתיבות	רמות יורם <sup>8</sup> 212A
114	272	114	272	100%	מימון קרקע	2029	2026	30,411	2019	אופקים	אפיקי הנחל אופקים - מתחם 3 <sup>7</sup>
<b>2,141</b>		<b>2,141</b>									<b>סה"כ</b>

- (1) פרויקט התחדשות עירונית. שלב א' כולל 199 יח"ד, מתוכן 56 יח"ד עתידות להימסר לבעלי הדירות ו-143 יח"ד לשיווק. למידע נוסף בדבר פרויקט זה ראה סעיף 4.1.6 להלן.
- (2) פרויקט התחדשות עירונית. כולל 354 יח"ד, מתוכן 112 יח"ד עתידות להימסר לבעלי הדירות ו-242 יח"ד לשיווק.
- (3) פרויקט התחדשות עירונית. כולל 78 יח"ד, מתוכן 24 יח"ד עתידות להימסר לבעלי הדירות ו-54 יח"ד לשיווק.
- (4) פרויקט התחדשות עירונית. שלב ב' כולל 374 יח"ד, מתוכן 48 יח"ד עתידות להימסר לבעלי הדירות ו-326 יח"ד לשיווק. למידע נוסף בדבר פרויקט זה ראה סעיף 4.1.6 להלן.
- (5) פרויקט "מחיר למשתכן" בו 50% מיחה"ד שתיבנה הן למכירה במסגרת "מחיר למשתכן" ו-50% מכירה בשוק חופשי.
- (6) פרויקט "מחיר למשתכן" בו 40% מיחה"ד שתיבנה הן למכירה במסגרת "מחיר למשתכן" ו-60% מכירה בשוק חופשי.
- (7) פרויקט "מחיר למשתכן" בו 30% מיחה"ד שתיבנה הן למכירה במסגרת "מחיר למשתכן" ו-70% מכירה בשוק חופשי.

**פרויקטים בתכנון - נתונים על הכנסות ועלויות**

**פרויקטים שאינם מהותיים מאוד בתכנון - נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט - באלפי ש"ח לא כולל מע"מ. הכנסות ועלויות מוצגות לפי חלק החברה**

שם	מיקום הפרויקט	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט, לשנה שנסתיימה ביום 31.12.25	מספר חוזים מוקדמים חתומים	מקדמות שנתקבלו	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים	סה"כ הכנסות צפויות	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של מלאי לא מכור	סה"כ עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2025		סה"כ יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו	סה"כ עלויות צפויות בפרויקט	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי
								קרקע, היטלים פיתוח	אחרות				
נתניה נורדאו-שלב א'	נתניה					358,204	24	27,448	4,101	271,635	303,184	55,020	15.4%
רחובות פינוי בינוי מגרש 108 <sup>6</sup>	רחובות					605,700	25	535	2,178	442,982	445,695	160,005	26.4%
רחובות פינוי בינוי מגרש 115	רחובות					129,467	24	176	814	92,799	93,789	35,678	27.6%
הרב שאולי שלב ג+ד- מאוחד, בניינים 5-8 <sup>2</sup>	אשדוד					843,576	22	5,906	595	490,434	496,935	346,641	41.1%
קריית גת מגרשים 218,219,313 <sup>5</sup>	קריית גת					393,201	14	63,677	6,369	250,592	320,638	72,563	18.5%
דמרי מגדלי עיר היין 303 <sup>8</sup>	אשקלון					243,799	17	54,999	7,295	139,252	201,546	42,253	17.3%
אבן עזרא מגרש 100 202 <sup>6</sup>	אשקלון					419,870	14	79,064	11,486	263,369	353,919	65,951	15.7%
רמות יורם <sup>8</sup> 212A	נתיבות					228,800	12	36,146	3,459	142,614	182,219	46,581	20.4%
אפיקי הנחל אופקים - מתחם 3 <sup>7</sup>	אופקים					329,957	11	21,432	8,979	216,235	246,646	83,311	25.2%
<b>סה"כ</b>						<b>3,552,574</b>		<b>289,383</b>	<b>45,276</b>	<b>2,309,912</b>	<b>2,644,571</b>	<b>908,003</b>	

- (1) פרויקט התחדשות עירונית. שלב א' כולל 199 יח"ד, מתוכן 56 יח"ד עתידות להימסר לבעלי הדירות ו-143 יח"ד לשיווק. למידע נוסף בדבר פרויקט זה ראה סעיף 4.1.6 להלן.
- (2) פרויקט התחדשות עירונית. כולל 354 יח"ד, מתוכן 112 יח"ד עתידות להימסר לבעלי הדירות ו-242 יח"ד לשיווק.
- (3) פרויקט התחדשות עירונית. כולל 78 יח"ד, מתוכן 24 יח"ד עתידות להימסר לבעלי הדירות ו-54 יח"ד לשיווק.
- (4) פרויקט התחדשות עירונית. שלב ב' כולל 374 יח"ד, מתוכן 48 יח"ד עתידות להימסר לבעלי הדירות ו-326 יח"ד לשיווק. למידע נוסף בדבר פרויקט זה ראה סעיף 4.1.6 להלן.
- (5) פרויקט "מחיר למשתכן" בו 50% מיחה"ד שתיבנה הן למכירה במסגרת "מחיר למשתכן" ו-50% מכירה בשוק חופשי.
- (6) פרויקט "מחיר למשתכן" בו 40% מיחה"ד שתיבנה הן למכירה במסגרת "מחיר למשתכן" ו-60% מכירה בשוק חופשי.
- (7) פרויקט "מחיר למשתכן" בו 30% מיחה"ד שתיבנה הן למכירה במסגרת "מחיר למשתכן" ו-70% מכירה בשוק חופשי.

**ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר - שינויים במחיר המכירה**

ניתוח רגישות

ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים במחיר המכירה						
הרווח הגולמי שטרם הוכר בהנחה של ירידה של 10% במחירי המכירה	הרווח הגולמי שטרם הוכר בהנחה של ירידה של 5% במחירי המכירה	סך הכל רווח גולמי שטרם הוכר	הרווח הגולמי שטרם הוכר בהנחה של עליה של 5% במחירי המכירה	הרווח הגולמי שטרם הוכר בהנחה של עליה של 10% במחירי המכירה		
12,900	14,364	15,828	17,292	18,757	נתניה	
2,269	2,580	2,891	3,202	3,512	גבעתיים	
2,435	2,818	3,202	3,585	3,968	אשדוד	
17,733	19,857	21,982	24,106	26,230	אשקלון	
10,429	11,947	13,465	14,983	16,500	נתיבות	
6,764	8,533	10,303	12,072	13,842	באר שבע	
12,671	14,427	16,184	17,940	19,697	ירושלים	
105,433	117,382	129,332	141,282	153,231	דמרי אפקה- שלב ב'	פרויקטים בהקמה
122,632	129,376	136,119	142,862	149,606	עיר ימים YAMA בניין 2	
16,945	18,396	19,848	21,300	22,751	NEVE PARK בניין 1	
33,415	38,204	42,992	47,780	52,569	NEVE PARK בניין 2	
161,203	188,289	215,374	242,459	269,545	נווה אור - שלב א'	
(4,850)	(2,425)	-	2,425	4,850	אנטיגונוס תמ"א 38	
14,328	17,399	20,470	23,541	26,612	שרת 60 - תמ"א 38	
25,368	29,765	34,162	38,559	42,956	שרת 14 - תמ"א 38	
64,606	73,840	83,074	92,308	101,542	AM I - בניין 2	
27,506	28,098	28,690	29,282	29,874	רמת הדר החדשה- מגרש B15	
63,694	70,732	77,769	84,806	91,844	Harmony - שלב ב	
30,410	38,158	45,907	53,656	61,404	דמרי מגדלי עיר היין 308	
40,654	43,700	46,747	49,794	52,840	דמרי במרינה YAMA בנין 3	
24,832	27,046	29,260	31,474	33,688	מגרש 321 בניינים 3+4	

ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר - שינויים במחיר המכירה (המשך)

ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים במחיר המכירה					
הרווח הגולמי שטרם הוכר בהנחה של ירידה של 10% במחירי המכירה	הרווח הגולמי שטרם הוכר בהנחה של ירידה של 5% במחירי המכירה	סך הכל רווח גולמי שטרם הוכר	הרווח הגולמי שטרם הוכר בהנחה של עליה של 5% במחירי המכירה	הרווח הגולמי שטרם הוכר בהנחה של עליה של 10% במחירי המכירה	
59,912	66,342	72,773	79,204	85,634	דמרי מתחמי הבוטיק-מגרש 331
25,755	31,561	37,367	43,173	48,979	רמות יורם מגרש 209
47,226	68,700	90,174	111,648	133,122	רמות יורם מגרש 210A
23,606	25,207	26,807	28,407	30,008	אפיקי הנחל - מתחם 4
37,782	43,889	49,997	56,105	62,212	אפיקי הנחל- מתחם 5
17,804	20,451	23,097	25,743	28,390	סנטרל פארק- בניין 5
21,682	27,069	32,456	37,843	43,230	סנטרל פארק- בניין 6
21,580	27,033	32,486	37,939	43,392	סנטרל פארק- בניין 7
26,408	37,340	48,272	59,204	70,136	פארק הנחל- שלב ב (512+612)

**ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר - שינויים בתשומות הבנייה**

ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים בתשומות הבנייה						
הרווח הגולמי שטרם הוכר בהנחה של ירידה של 10% בתשומות הבנייה	הרווח הגולמי שטרם הוכר בהנחה של ירידה של 5% בתשומות הבנייה	סך הכל רווח גולמי שטרם הוכר	הרווח הגולמי שטרם הוכר בהנחה של עליה של 5% בתשומות הבנייה	הרווח הגולמי שטרם הוכר בהנחה של עליה של 10% בתשומות הבנייה		
161,240	145,286	129,332	113,378	97,424	דמרי אפקה- שלב ב'	פרויקטים בהקמה
140,733	138,426	136,119	133,812	131,505	עיר ימים YAMA בניין 2	
22,428	21,138	19,848	18,558	17,268	NEVE PARK בניין 1	
49,834	46,413	42,992	39,571	36,150	NEVE PARK בניין 2	
246,996	231,185	215,374	199,563	183,752	נווה אור -שלב א'	
2,589	1,294	-	(1,294)	(2,589)	אנטיגונוס תמ"א 38	
23,066	21,768	20,470	19,172	17,874	שרת 60 - תמ"א 38	
39,005	36,583	34,162	31,741	29,319	שרת 14 - תמ"א 38	
89,894	86,484	83,074	79,664	76,254	I AM - בניין 2	
33,837	31,264	28,690	26,116	23,543	רמת הדר החדשה- מגרש B15	
82,947	80,358	77,769	75,180	72,591	Harmony - שלב ב	
54,812	50,359	45,907	41,455	37,002	דמרי מגדלי עיר היין 308	
47,457	47,102	46,747	46,392	46,037	דמרי במרינה YAMA בניין 3	
30,358	29,809	29,260	28,711	28,162	מגרש 321 בניינים 3+4	
76,131	74,452	72,773	71,094	69,415	דמרי מתחמי הבוטיק-מגרש 331	
43,224	40,295	37,367	34,439	31,510	רמות יורם מגרש 209	
114,544	102,359	90,174	77,989	65,804	רמות יורם מגרש 210A	
30,546	28,677	26,807	24,937	23,068	אפיקי הנחל - מתחם 4	
56,907	53,452	49,997	46,542	43,087	אפיקי הנחל- מתחם 5	
26,218	24,657	23,097	21,537	19,976	סנטרל פארק- בניין 5	
37,411	34,933	32,456	29,979	27,501	סנטרל פארק- בניין 6	
37,479	34,983	32,486	29,989	27,493	סנטרל פארק- בניין 7	
54,408	51,340	48,272	45,204	42,136	פארק הנחל- שלב ב (512+612)	

**עבודות קרקע (ד)**

נתונים בדבר עבודות קרקע

"עבודות קרקע" - קרקע המוצגת כמלאי מקרקעין, למעט קרקע המוצגת בקטגוריית "פרויקטים בתכנון".

בנוסף לפרויקטים שהחברה מבצעת ומתכננת, מחזיקה החברה בעבודות קרקעות.

החברה מבהירה כי המידע הנכלל בטבלת עבודות הקרקע ביחס למצב המתוכנן (מספר היחידות המתוכנן, מ"ר ממוצע ליח"ד) מהווה מידע צופה פני עתיד, באשר הינו מבוסס, בין היתר, על הנחות שונות, ביניהן: האם התכניות שהגישה ו/או תגיש החברה תאושרנה ותקבלנה תוקף, מבלי שיחול שינוי מהותי בכמות יחידות הדיור שניתן יהיה לבנות במקרקעין וכיו"ב.

מובהר, כי במקרה בו יחול שינוי מהותי בגורמים דלעיל, ייתכן שינוי במספר היחידות ואף בהחלטתה של החברה להקים את הפרויקט באופן ובמתכונת שצפתה.

## עתודות קרקע

### עתודות קרקע - נתונים כלליים על הפרויקטים - אלפי ש"ח

שם	מיקום	מועד רכישה	עלויות הקשורות בעתודת הקרקע, ליום האחרון של שנת הדיווח					חלק התאגיד האפקטיבי	שטח מגרש במ"ר	זכויות בניה				
			עלות מקורית (א)	עלויות מימון שהוונו לקרקע (ב)	עלויות תכנון ואחרות (ג)	ירידת ערך שגרשמו במצטבר (ד)	עלות בספרים ליום 31.12.25 (א)+(ב)+(ג)+(ד)			במצב תכנוני נוכחי		מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן		
										יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	סטטוס הליכי תכנון
חטיבה מרכזית עסקת מזומן <sup>8</sup>	חדרה	2010	86,002	9,036	10,837	-	105,875	100%	388,800	963	122	963	122	ראה הערת שוליים <sup>8</sup>
			1,921	-	4,764	-	6,685	כ- 82%		1,346	122	1,346	122	
חטיבה דרומית עסקת מזומן <sup>9</sup>	חדרה	2010	27,551	-	20	-	27,571	100%	292,200	כ- 1,800	-	-	כ- 1,800	ראו הערת שוליים <sup>9</sup>
			2,022	-	20	-	2,042	כ- 82%		כ- 1,800	-	-	כ- 1,800	

<sup>8</sup> רכישת הזכויות במקרקעין- ביום 20.5.2010 התקשרה החברה בהסכם עם מחזיקות זכויות הבעלות בקרקע בחדרה. על פי תנאי העסקה, 50.4% מהמקרקעין נרכשו בעסקת מזומן (להלן: "עסקת המזומן"), ואילו יתרת הזכויות במקרקעין (49.6%) נרכשו בעסקת תמורה, כאשר הבעלים יהיו זכאים לאחוזים משתנים ממחירי המכירה של כל יח"ד שתימכר (להלן: "עסקת התמורה"), אשר משקפים בממוצע, להערכת החברה, כ- 18%. הקרקע מורכבת משתי חטיבות- על כמחצית מהמקרקעין קדמה החברה תכנית מפורטת שהינה בעלת ייעוד למגורים, מסחר ותעסוקה (להלן: "החטיבה המרכזית"), והמחצית השנייה, המיועדת בעיקר למגורים בטווח הארוך, הינה בשלב זה בעלת ייעוד מתארי (להלן: "החטיבה הדרומית").

תמצית הזכויות בחטיבה המרכזית- לחברה זכויות לבניית כ- 963 יח"ד בתוספת שטחי מסחר ותעסוקה בהיקף של כ- 28,120 מ"ר, במסגרת עסקת המזומן וכן כ- 1,346 יח"ד במסגרת עסקת התמורה, זאת לאחר שבשנת הדו"ח הופקדה תב"ע לתוספת כ- 98 יח"ד לחברה ובעלי הקרקע בחלקים שווים. החברה הגישה בקשות להיתר בגין חלק מהמגרשים.

בחודש פברואר 2024 השתכלל לטענת החברה הסכם בע"פ בין החברה לבין הבעלים בעסקת התמורה, וזאת עקב בקשתם להקדים תזרימית את מועד קבלת התקבולים בגין מכירת יח"ד עתידית, כשהם מהוונים בערכם הנוכחי. החברה נערכה מבחינה תזרימית לתשלום התקבולים כאמור. הבעלים חזרו בהם מההסכם ביחס להקדמת התקבולים ואף טענו לביטול הסכם התמורה עקב הפרה לכאורה של הסכם התמורה ע"י החברה- טענות המוכחות מכל וכל ע"י החברה. הצדדים מתנהלים בתביעות הדדיות שהוגשו ביניהם לביור טענותיהם. טרם התקיים דיון קד"מ בהליכים הנ"ל.

<sup>9</sup> הליכי התכנון בחטיבה הדרומית- שטח התב"ע הכולל הינו כ- 487 דונם ולהערכת החברה היא עתידה לכלול כ- 6,000 יח"ד (חלק החברה הינו כ- 60%, מתוכו 50.4% נרכשו בעסקת מזומן, ואילו יתרת הזכויות במקרקעין (49.6%) נרכשו בעסקת תמורה, כמפורט בה"ש 8 לעיל) זאת ככל שיאושרו תהליכי התכנון בעתיד. נכון למועד פרסום הדו"ח התב"ע בהליכי תכנון ראשוניים.

## עתודות קרקע - נתונים כלליים על הפרויקטים - אלפי ש"ח

שם	מיקום	מועד רכישה	עלויות הקשורות בעתודת הקרקע, ליום האחרון של שנת הדיווח					חלק התאגיד האפקטיבי	שטח מגרש במ"ר	זכויות בניה				
			עלות מקורית (א)	עלויות מימון שהונו לקרקע (ב)	עלויות תכנון ואחרות (ג)	ירידות ערך שנרשמו במצטבר (ד)	עלות בספרים ליום 31.12.25 (א)+(ב)+(ג)+(ד)			במצב תכנוני נוכחי		מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן		
										יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	סטטוס הליכי תכנון
חטיבה דרומית (שטח נוסף)	חדרה	2023	15,796	-	-	-	15,796	100%	17,122	לא ניתן להעריך				
מגרש 1 נופי חפר	נתניה	2014	47,700	13,230	1,264	-	62,194	100%	7,443	190	110	190	110	התוכנית פורסמה למתן תוקף במאי 2025. החל הליך תכנון להיתר.
כוכב ים - מגרש 1 <sup>10</sup>	נתניה	2021	44,223	4,901	326	-	49,450	30%	5,724	264	110	264	110	תב"ע בתוקף. בנוסף לחברה זכויות לתעסוקה ומסחר, החברה מתכננת להגיש תביעת פירוק שיתוף.
גבעת הפרחים ומתחם 14	נתניה	2022	13,390	-	14	-	13,404	100%	2,516	לא ניתן להעריך				
שביל התפוזים	הוד השרון	2021	42,309	-	-	-	42,309	100%	כ-30,000	לא ניתן להעריך				

<sup>10</sup> העלויות המוצגות בטבלה משקפות את חלק החברה.

<sup>11</sup> קרקע בעירוב שימושים- מגורים בשילוב מסחר ו/או תעסוקה ו/או דיור להשכרה ו/או דיור מוגן.

## עתודות קרקע - נתונים כלליים על הפרויקטים - אלפי ש"ח

זכויות בניה					שטח מגרש במ"ר	חלק התאגיד האפקטיבי	עלויות הקשורות בעתודת הקרקע, ליום האחרון של שנת הדיווח					מועד רכישה	מיקום	שם
מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן			במצב תכנוני נוכחי				עלות בספרים ליום 31.12.25 +(א)+(ב) (ד)+(ג)	ירידות ערך שנרשמו במצטבר (ד)	עלויות תכנון ואחרות (ג)	עלויות מימון שהונו לקרקע (ב)	עלות מקורית (א)			
סטטוס הליכי תכנון	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד										
המגרש נמצא בהליכי פירוק שיתוף. החברה חתמה על הסכם שירותי בניה עם שותף בקרקע.	121	10	142	6	126,600	100%								בבלי מגרש 5 <sup>10</sup>
הוגשה בקשה להיתר עם הקלות. במקביל החברה התקשרה יחד עם השותף בהסכמי קומבינציה/מזומן עם יתר בעלי הזכויות.	120	157	142	131	כ-6,100	50%	148,980	-	1,026	19,018	128,936	2020	תל אביב	בבלי מגרש 6 <sup>10</sup>
בהמתנה לאישור תוכנית איחוד וחלוקה לייחוד חלק החברה במגרשים ספציפיים	לא ניתן להעריך		120	6	לא ניתן להעריך	100%	16,083	-	-	-	16,083	2022	תל אביב	הגוש הגדול + ת.א. 3700
החברה הגישה תביעה לפירוק שיתוף.	לא ניתן להעריך					100%	29,397	-	392	-	29,005	2021	תל אביב	נחלת יצחק
החברה מקדמת תב"ע	לא ניתן להעריך				8,570	70%	68,575	-	222	4,302	64,051	2021	תל אביב	רחוב הרכבת <sup>10</sup> <sup>11</sup>

<sup>12</sup> חלקה של החברה במושעא בקרקע הינו בשיעור של 5%. כמות יחה"ד משקפות את חלק החברה.

**עתודות קרקע - נתונים כלליים על הפרויקטים - אלפי ש"ח**

שם	מיקום	מועד רכישה	עלויות הקשורות בעתודת הקרקע, ליום האחרון של שנת הדיווח					חלק התאגיד האפקטיבי	שטח מגרש במ"ר	זכויות בניה				
			עלות מקורית (א)	עלויות מימון שהווננו לקרקע (ב)	עלויות תכנון ואחרות (ג)	ירידות ערך שנרשמו במצטבר (ד)	עלות בספרים ליום 31.12.25 (א)+(ב)+(ג)+(ד)			במצב תכנוני נוכחי		מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן		
										יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	סטטוס הליכי תכנון
<b>שליבים</b> <sup>10 13</sup>	תל אביב	2019	142,247	10,932	780	-	153,959	50%	כ- 9,500	לא ניתן להעריך				
<b>שדה דב מגרש</b> <sup>11 3210</sup>	תל אביב	2025	482,373	-	249	-	482,622	100%	4,453	275	87	275	87	תב"ע בתוקף, החברה מקדמת תוכנית עיצוב
<b>גני אז"ר 207</b> <sup>11</sup>	רמת גן	2023	262,627	26,889	981	-	290,497	100%	4,891	205	94	215	89	תב"ע בתוקף. הוגשה בקשה להיתר כולל הקלות.
<b>תוכנית ח/500</b>	חולון	2021	7,969	-	2	-	7,971	100%	כ- 3,000	לא ניתן להעריך				
<b>מגרש 101</b> <sup>11</sup>	בת ים	2020	98,775	15,305	4,360	-	118,440	100%	4,787	225	88	224	88	הוגשה בקשה להיתר בניה
<b>רח' הקוממיות חלקות 62-65</b> <sup>11</sup>	בת ים	2022	38,955	70	-	-	39,025	100%	4,205	-	-	95	92	העיריה מקדמת תכנון כולל במתחם. תב"ע בהליכי הפקדה.

<sup>13</sup> בהתאם לתוכנית הכוללנית תא/5000 החלה על המקרקעין היקף הרח"ק במוקד התעסוקה הינו 12.8 (זכויות בניה עיליות בהיקף של 1280%) והרח"ק באזור המגורים הינו 5-6 (500%-600%). לאור קידומה של תוכנית תא/5500, תמ"א 70 והקרבה לתחנת מטרו החברה מעריכה כי היקף הרח"ק אף יגדל. יובהר, כי בשלב זה עדין לא אושרה תוכנית מפורטת מכוחה ניתן להוציא היתרי בניה, ואין וודאות כי זכויות הבניה הנ"ל יאושרו.

**עתודות קרקע - נתונים כלליים על הפרויקטים - אלפי ש"ח**

שם	מיקום	מועד רכישה	עלויות הקשורות בעתודת הקרקע, ליום האחרון של שנת הדיווח					חלק התאגיד האפקטיבי	שטח מגרש במ"ר	זכויות בניה				
			עלות מקורית (א)	עלויות מימון שהונו לקרקע (ב)	עלויות תכנון ואחרות (ג)	ירידות ערך שנרשמו במצטבר (ד)	עלות בספרים ליום 31.12.25 (א)+(ב)+(ג)+(ד)			במצב תכנוני נוכחי		מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן		
										יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	סטטוס הליכי תכנון
<b>מתחם 79450</b> <sup>11</sup> בית דגן		2025 <sup>14</sup>	6,210	-	-	-	6,210	100%	4,648	118	100	118	100	תב"ע בתוקף.
<b>מתחם 41</b> <sup>11</sup> באר יעקב		2025 <sup>15</sup>	11,131	-	-	-	11,131	100%	4,676	92	90	92	90	תב"ע בתוקף, בהליך תכנון תב"ע לטובת הגדלת כמות יח"ד על חשבון שטחי תעסוקה לא ניתן להעריך להעריך
<b>קריית משה מתחם 73012</b>	רחובות	2023	45,857	-	-	-	45,857	100%	2,515	92	82	92	82	תב"ע בתוקף
<b>מגרשים 153, 268, 225</b> <sup>11</sup> יבנה מזרח		2025 <sup>16</sup>	-	-	-	-	-	100%	7,802	58	111	58	111	תב"ע בתוקף
<b>מע"ר בי</b> <sup>11</sup>	אשדוד	2005	22,625	18,349	4,846	-	45,820	100%	23,447	885	97	885	97	תב"ע קיבלה תוקף בשנת הדו"ח. החברה החלה בהליכי רישוי לקראת הגשת בקשה להיתר עבור מספר מגרשים הכוללים כ- 360 יח"ד.

<sup>14</sup> בחודש דצמבר 2025 זכתה הצעת החברה במכרז רמ"י לרכישת הזכויות בקרקע בתמורה לסך של 54 מלש"ח בגין הקרקע בתוספת של כ- 17 מלש"ח בגין הוצאות פיתוח, התמורה שולמה ברבעון הראשון שנת 2026.

<sup>15</sup> בחודש דצמבר 2025 זכתה הצעת החברה במכרז רמ"י לרכישת הזכויות בקרקע בתמורה לסך של 63 מלש"ח בגין הקרקע בתוספת של כ- 43 מלש"ח בגין הוצאות פיתוח. הקרקע כוללת זכויות להקמת 92 יח"ד למגורים וכן כ- 39,000 מ"ר שטחי תעסוקה. התמורה שולמה ברבעון הראשון שנת 2026.

<sup>16</sup> בחודש דצמבר 2025 זכתה הצעת החברה במכרז רמ"י לרכישת הזכויות בקרקע, הכוללת זכויות לבניית 58 יח"ד למכירה ו- 142 יח"ד להשכרה לטוות ארוך, בתמורה לסך של 13 מלש"ח בגין הקרקע בתוספת של כ- 51 מלש"ח בגין הוצאות פיתוח. התמורה שולמה ברבעון הראשון שנת 2026.

## עתודות קרקע - נתונים כלליים על הפרויקטים - אלפי ש"ח

שם	מיקום	מועד רכישה	עלויות הקשורות בעתודת הקרקע, ליום האחרון של שנת הדיווח					חלק התאגיד האפקטיבי	שטח מגרש במ"ר	זכויות בניה				
			עלות מקורית (א)	עלויות מימון שהונו לקרקע (ב)	עלויות תכנון ואחרות (ג)	ירידות ערך שנרשמו במצטבר (ד)	ממצב תכנוני נוכחי			מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן				
							יח"ד			מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	סטטוס הליכי תכנון	מ"ר ממוצע ליח"ד
אבן עזרא מגרשים 101,104,117	אשקלון	2024	161,639	10,176	630	-	172,445	100%	25,936	364	105	364	105	הוגשה בקשה להיתר בניה אשר נמצאת לקראת דיון בוועדה המקומית.
מתחם 9	שדרות	2021	26,277	2,317	231	-	28,825	100%	13,610	76	160	76	115	תב"ע בתוקף, החברה מקדמת שינוי תב"ע להגדלת כמות יח"ד ושינוי הבינוי
רמות יורם מגרש 215	נתיבות	2022	16,897	2,198	544	-	19,639	100%	5,050	78	120	78	150	תב"ע בתוקף, החברה מקדמת שינוי תב"ע בסמכות מחוזית להגדלת זכויות ולהוספת שימושים למסחר ומשרדים. לא ניתן להעריך
אפיקי דמרי <sup>11</sup>	אופקים	2003	46,101	3,511	5,339	-	54,951	100%	5,409	218	108	218	108	תב"ע בתוקף

**עתודות קרקע - נתונים כלליים על הפרויקטים - אלפי ש"ח**

שם	מיקום	מועד רכישה	עלויות הקשורות בעתודת הקרקע, ליום האחרון של שנת הדיווח					חלק התאגיד האפקטיבי	שטח מגרש במ"ר	זכויות בניה				
			עלות מקורית (א)	עלויות מימון שהווננו לקרקע (ב)	עלויות תכנון ואחרות (ג)	ירידות ערך שנרשמו במצטבר (ד)	עלות בספרים ליום 31.12.25 (א)+(ב)+(ג)+(ד)			במצב תכנוני נוכחי		מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן		
										יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	סטטוס הליכי תכנון
<b>אפיקי נחל (דיוור מוגן)</b>	אופקים	2024	26,398	-	32	-	26,430	100%	13,728	274	112	לא ניתן להעריך	לא ניתן להעריך	המקרקעין הינו בייעוד דיוור מוגן. החברה מתכוונת לקדם תכנית לשינוי ייעוד למטרת מגורים, אשר ע"פ הוראות המכרז רמ"י לא תתנגד לה.
<b>מיתר<sup>11</sup></b>	מיתר	2010	32,001	6,583	5,686	-	44,270	100%	50,152	94	-	94	לא ניתן להעריך	ראו הערת שוליים <sup>17</sup>
<b>האורגים<sup>11</sup></b>	באר שבע	2010	11,277	2,791	2,087	-	16,155	100%	20,559	-	-	680	לא ניתן להעריך	תב"ע בסמכות מחוזית הופקדה להתנגדויות
<b>סנטרל פארק<sup>10</sup></b>	באר שבע	2014	62,525	6,719	-	-	69,244	50%	39,447	1,176	138	1,411	122	תב"ע בתוקף, החברה הגישה בקשות להיתרי בניה כולל בקשה לתוספת לפי הקלת שבס ל- 5 מגרשים

<sup>17</sup> החברה קידמה תב"ע לבניית 181 יח"ד צמודות קרקע בתוספת שטחי מסחר ותעסוקה. בהתאם להחלטת המועצה הארצית לתכנון ובניה יש לקדם על כ- 1/3 מתחום התוכנית בנייה רוויה הכוללת תוספת של 200-150 יח"ד ועל כ- 2/3 מתחום התוכנית, להשאיר את התכנון הקיים ליח"ד צמודות קרקע. החברה פועלת על מנת לפצל את תחום התוכנית לפי החלטת המועצה הארצית, כאשר בחלק הצפוני מתוכנן להישאר המצב התכנוני שאושר של צמודי קרקע בהיקף של כ- 90-120 יח"ד. מתוך יחידות אלו החברה קידמה הליכי רישוי ביחס ל- 56 יח"ד, כאשר בכפוף לאשרור התוכנית בחלקה הצפוני ניתן יהיה להתקדם בביצוע. התוכנית נמצאת בהליכי התנגדות. בחלקה הדרומי של התוכנית, החברה מקדמת רה-תכנון בהתאם להחלטת המועצה הארצית, בין היתר, באמצעות תוספת ציפוף של יחידות קטנות.

## עתודות קרקע - נתונים כלליים על הפרויקטים - אלפי ש"ח

זכויות בניה					שטח מגרש במ"ר	חלק התאגיד האפקטיבי	עלויות הקשורות בעתודת הקרקע, ליום האחרון של שנת הדיווח					מועד רכישה	מיקום	שם
מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן			במצב תכנוני נוכחי				עלות בספרים ליום 31.12.25 +(א)+(ב) (ד)+(ג)	ירידות ערך שנרשמו במצטבר (ד)	עלויות תכנון ואחרות (ג)	עלויות מימון שהווננו לקרקע (ב)	עלות מקורית (א)			
סטטוס הליכי תכנון	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד										
תב"ע בתוקף	109	282	109	282	23,474	100%	68,369	-	211	1,718	66,440	2025	באר שבע	<b>מתחמים 76838,50830<sup>11</sup></b>
התקבל היתר, אך החברה מקדמת תהליך של שינוי תב"ע לשינוי החניון	110	126	110	126	12,122	100%	36,487	-	1,865	2,095	32,527	2021	באר שבע	<b>שכונת הפארק מגרשים 631-641</b>
יח"ד הן בבניה נמוכה (צמודי קרקע). החברה בוחנת שינוי תב"ע.	לא ניתן להעריך	179	לא ניתן להעריך	179	87,107	100%	165,721	-	283	6,495	158,943	2024	באר שבע	<b>שכונת רקפות</b>
		<sup>19</sup> 12,196		<b>7,723</b>			<sup>18</sup> 2,492,429	-	<b>47,011</b>	<b>166,635</b>	<b>2,278,783</b>			<b>סה"כ</b>
		<b>10,662</b>		<b>6,643</b>										<b>סה"כ חלק החברה ביח"ד</b>

<sup>18</sup> בדו"ח הכספי סעיף מלאי מקרקעין מסתכם לסך של כ- 3.6 מיליארד ש"ח. סעיף זה בדו"ח הכספי כולל, בנוסף לעלות עתודות הקרקע, בעיקר גם עלות קרקעות בתכנון, התחדשות עירונית ועלות עסקאות אופציה (השבה).  
<sup>19</sup> מס' יח"ד במצב תכנוני מבוקש המוצג לעיל אינו כולל 372 יח"ד המוצגות במצב תכנוני נוכחי, שכן בשלב זה לא ניתן להעריך כמה יח"ד תכנן החברה במצב תכנוני מבוקש/מתוכנן בפרויקטים אלו.

**עסקאות אופציה לרכישת זכויות במקרקעין בפטור ממכרז במסגרת עסקאות השבה**

שם	מיקום	מועד התקשרות	תשלומים ששולמו בגין האופציה ליום 31.12.2025	מחיר האופציה	חלק התאגיד האפקטיבי יח"ד/ ייעוד אחר	מהות האופציה
<b>יבנה מזרח</b>	יבנה	2021	6,303	15,000	100%	כ-233
		2024				
<b>יבנה מזרח 2</b>	יבנה	2021	6,423	16,279	100%	כ-179
<b>מגשימים</b>	יהוד	2022	83,137	83,119	100%	240

**מידע על אשראי לליווי פרויקטים**

מידע נוסף על פרויקטים שאינם מהותיים מאד - באלפי ש"ח						שם
מידע על אשראי לליווי פרויקט <sup>1</sup>						
סה"כ מסגרת אשראי <sup>3</sup>	יתרה לניצול ערבויות לתאריך המאזן	מסגרת אשראי ערבויות חוק מכר	יתרה לניצול אשראי פיננסי לתאריך המאזן <sup>2</sup>	תקרת אשראי פיננסי		
502,600	301,192	437,600	41,200	65,000		אפיקי הנחל מתחם 2+5
430,352	267,196	380,000	11,500	50,000		אפיקי הנחל מתחם 1 + מתחם 4
416,000	276,196	343,000	13,673	70,000		קריית גת מגרשים 331+321
610,000	271,895	350,000	73,196	250,000		דמרי אפקה קריית ביאליק
249,000	111,305	189,000	59,406	60,000		רמת הדר החדשה מגרש B15
380,000	268,085	272,000	36,500	100,000		פארק הנחל
620,000	350,559	560,000	23,300	40,000		Harmony שלב ב
200,050	24,940	75,000	46,134	125,000		סנטרל פארק בנינים 5+6+7 <sup>3</sup>
406,000	134,376	385,000	15,000	20,000		מרינה אשקלון מגרש 1
344,000	173,355	293,000	4,500	50,000		עיר ימים נתניה מגרש 1008
547,000	266,464	446,000	10,882	100,000		AM   בניין 2 <sup>3</sup>
918,800	530,927	705,300	-	200,000		אור יהודה התחדשות
254,066	161,831	182,300	-	71,426		רמות יורם 209
1,072,636	728,127	887,000	-	157,696		נורדאו
178,500	45,638	136,500	1,320	35,000		אנטיגונוס תמ"א 38
356,000	213,082	267,000	59,300	84,000		עיר היין אשקלון 308
900,400	375,020	785,400	5,774	100,000		NEVE PARK פי"ת <sup>3</sup>
141,340	41,421	123,340	-	18,000		משה שרת 60 תמ"א 38
298,500	89,601	246,000	-	45,000		משה שרת 14 תמ"א 38
<b>8,825,244</b>	<b>4,631,210</b>	<b>7,063,440</b>	<b>401,685</b>	<b>1,641,122</b>		<b>סה"כ</b>

(1) האשראי הינו בריבית שאינה צמודה, בטווח של פריים- פריים +0.5%, recourse, ואין הפרות של הסכם הליווי לתאריך המאזן ולמועד פרסום הדו"ח. סך מסגרת האשראי כולל גם מסגרת ערבויות אחרות.

(2) יתרה לניצול מחושבת בהתאם לתנאי הליווי ומצב הפרויקט באותה עת. יתרה כאמור אינה מהווה בהכרח את ההפרש בין מסגרת האשראי לאשראי הכספי שנוצל.

(3) האשראי המוצג הינו בגין הפרויקט בכללותו, אולם חלק החברה בפרויקט הינו 50%.

\* החברה משמשת קבלן ראשי במרבית הפרויקטים.

4.1.6 פרויקטים של התחדשות עירונית- "פינוי בינוי" ותמ"א 38

**התחדשות עירונית**

- (א) בשנת 2009 החלה החברה לפעול לקידום פרויקטים במתכונת של התחדשות עירונית מסוג פינוי בינוי (להלן: "פינוי בינוי"), בין בעצמה ובין בשיתוף עם אחרים.
- (ב) פרויקט המכונה "פינוי בינוי" הינו פרויקט בנייה, במסגרתו יזם מפנה מתחם מגורים בעל פוטנציאל בנייה גבוה המנוצל באופן חלקי בלבד לשם בנייה מחדש על הקרקע בהיקף גדול יותר. לאחר קבלת הסכמת הדיירים עוברות זכויות הדיירים לידי היזם, הדיירים מפונים ליחידות זמניות, ובמתחם בונים יחידות חדשות כתוצאה מהגדלת זכויות הבנייה. בתהליך זה יש כדי לתרום להעלאת איכות המגורים במקום. בתום הבניה מוקנות לדיירים זכויות ביחידות החלופיות שנבנו עבורם (או כל תמורה מוסכמת אחרת), ואילו היזם מוכר את יתר היחידות שבנה בשוק החופשי. לפרויקט פינוי בינוי קיימות הקלות מיסוי משמעותיות. בראי החברה, קידום פרויקטים מסוג זה נועד לייצר לחברה מלאי פרויקטים בהיקף של אלפי יח"ד בערים מרכזיות בישראל.
- (ג) בפרויקט פינוי בינוי שני תהליכים עיקריים הקודמים לבניה: הראשון הוא תהליך החתמת הדיירים בחוזים המגבשים את כל התנאים הנוגעים להתקשרות בין החברה לבין הדיירים בפרויקטים; התהליך השני הוא הליך התכנון ואישור תכנית בניין עיר חדשה.
- (ד) יודגש כי בנוסף לתהליכים המקדמיים הנ"ל, הוצאתם של הפרויקטים אל הפועל כפופה בין השאר, גם לקבלת פטורים שונים הנוגעים למיסוי העסקה וכן ביצוע הפינוי הלכה למעשה. מילוי תנאים אלה יכול להימשך מספר שנים. בנוסף, הליכים משפטיים מול דיירים המסרבים לביצוע הפרויקט, עלולים לעכב את לוחות הזמנים.
- (ה) לאור האמור, יודגש כי בשלב זה אין כל ודאות כי התנאים הנ"ל אכן יתמלאו וכי הפרויקטים יבוצעו על ידי החברה.
- (ו) נתוני הכנסות ורווחיות לפרויקטים בהליכים מתקדמים, אשר להם תב"ע מאושרת, הינם מידע צופה פני עתיד, המבוסס על נתונים המצויים בפני החברה בתאריך הדו"ח. המידע מתבסס על הנחות, תחזיות ו/או תכניות עבודה של החברה, אשר אין וודאות כי תתממשנה במלואם. בהקשר זה יובהר עוד כי הערכת ההכנסות הצפויות והרווח הגולמי מבוססת על מחירי המכירה הצפויים באותו פרויקט ועל תחשיבים כלכליים שערכה החברה. ההכנסות הצפויות, הרווח הגולמי הצפוי בפרויקט ושיעורו בפועל עלולים להיות שונים מהמידע המפורט בטבלה, אם תחזיות החברה או תכניות העבודה שלה כאמור לא תתממשנה, כולן או חלקן, בין היתר, עקב גורמי הסיכון האמורים בסעיף 4.1.12 להלן.

**פרויקטים בהתחדשות עירונית - "פינוי בינוי" בהליכים מתקדמים**<sup>20</sup>
**פרויקטים עם תב"ע מאושרת**

מיקום הפרויקט	חלק החברה בפרויקט	כמות יח"ד לפינוי	כמות יח"ד בתב"ע מאושרת	כמות יח"ד בתב"ע מבוקשת	הכנסות צפויות אש"ח (חלק החברה)	רווח גולמי צפוי	שיעור רווח גולמי צפוי	שטח ממוצע במ"ר דירת יזם	שיעור חתימות	צפי משוער לסיום החתמות	מצב תכנוני סטטוטורי	
פתח תקוה (שלום אש)	50%	שלב א'-	שלב א'-	שלב א'-	ר' טבלת פרויקטים בהקמה	472,323	31%	143,874	91%	2026	פרויקט להקמת 750 יח"ד, מתוכן 548 יח"ד לשיווק ו- 202 יח"ד ו- 8 חנויות לפינוי. הפרויקט כולל 5 בניינים בהם 150 יח"ד כל אחד. <u>שלב א'+ב'</u> - ניתן צו פטור מהיטל השבחה. בניינים 1+2 פונו 90 יח"ד. 300 יח"ד בשלבי הקמה.	
		שלב ב'-	שלב ב'-	שלב ב'-								ר' טבלת פרויקטים בהקמה
		שלב ג'-	שלב ג'-	שלב ג'-								
נורדאו נתניה	100%	שלב א'-	שלב א'-	שלב א'-	ר' טבלת פרויקטים בתכנון	328,988	31%	103,430	100%	2026	פרויקט להקמת 553 יח"ד, מתוכן 415 יח"ד לשיווק ו- 138 יח"ד לפינוי. החברה ביצעה הריסה לשלבים א'+ב'. <u>שלב א'</u> - בינואר 2026 בוצעה הריסה. <u>שלב ב'</u> - התקבלה החלטת וועדה והחברה בתהליכים מתקדמים להשלמת התנאים. <u>שלב ג'</u> - בשלבי תכנון מתקדמים להיתר. עלויות הפינוי מוערכות בסך של כ- 437 אש"ח לדייר והן כוללות בעיקר תשלום עבור הובלה, שכ"ד וערבויות. עלות ההריסה הכוללת מוערכת בסך של כ- 2,600 אש"ח.	
		שלב ב'-	שלב ב'-	שלב ב'-								
		שלב ג'-	שלב ג'-	שלב ג'-								

<sup>20</sup> הליכים "מתקדמים" - בעלי תב"ע מאושרת או בעלי שיעור חתימות של כ- 50% או לאחר זכייה במכרז של נציגות בעלי הדירות.

**פרויקטים עם תב"ע מאושרת**

מיקום הפרויקט	חלק החברה בפרויקט	כמות יח"ד לפינני	כמות יח"ד בתב"ע מאושרת	כמות יח"ד בתב"ע מבוקשת	הכנסות צפויות אש"ח (חלק החברה)	רווח גולמי צפוי	שיעור רווח גולמי צפוי	שטח ממוצע במ"ר דירת יזם	שיעור חתימות	צפי משוער לסיום החתמות	מצב תכנוני סטטוטורי
אור יהודה	100%	שלב א- 64	שלב א- 310	שלב א- 326	ר' טבלת פרויקטים בהקמה	310,238	30%	104	97%	2026	פרויקט להקמת 808 יח"ד. החברה מקדמת תב"ע לתוספת 38 יח"ד, כך שסה"כ יהיו 846 יח"ד לבינוי מתוכן 662 יח"ד לשיווק ו- 184 יח"ד לפינני. <u>שלב א'- בשלבי הקמה.</u> <u>שלבים ב'+ג'- בשלבי תכנון להיתר.</u> עלויות הפינני מוערכות בסך של כ- 480 אש"ח לדיר וכן כוללות בעיקר תשלום עבור הובלה, שכ"ד וערבויות. עלות ההריסה הכוללת מוערכת בסך של כ- 2,450 אש"ח. בעלי הדירות הגישו תביעת אכיפה ופיצויים ע"פ חוק כנגד 3 בעלי הדירות המתנגדים בשלבים ב' ו-ג'. * הנתונים הפיננסיים מחושבים לכמות יח"ד בתב"ע מבוקשת.
		שלב ב+ג- 120	שלב ב+ג- 498	שלב ב+ג- 520							
שינדלר בת ים	100%	84	234	248	602,129	125,987	21%	108	90% (94% מדינה) <sup>21</sup> כולל דירות	2026	פרויקט להקמת 234 יח"ד. החברה מקדמת תוספת שב"ס של 14 יח"ד, כך שסה"כ יהיו 248 יח"ד לבינוי, מתוכן 164 יח"ד לשיווק ו- 84 יח"ד לפינני. הפרויקט כולל בנוסף כ- 800 מ"ר מסחר ו- 5,700 מ"ר שטחי תעסוקה. התקבלה החלטת וועדה והחברה בתהליכים מתקדמים להשלמת התנאים. * הנתונים הפיננסיים מחושבים לכמות יח"ד לאחר אישור שבס.
הורביץ 147-148 רחובות	100%	46	124	149	245,714	54,498	22%	130	100%	-	תב"ע מאושרת של הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית. הצעת החברה זכתה במכרז המדינה על מענק כספי להשלמת רווח. הפרויקט כולל 46 יח"ד לפינני ו- 78 יח"ד לשיווק. החברה מקדמת תוספת שבס, אשר ככל שתאושר, יכלול הפרויקט 149 יח"ד, מתוכן 103 יח"ד לשיווק. החברה הגישה בקשה להיתר בניה. התקבלה החלטת וועדה והחברה בתהליכים מתקדמים להשלמת התנאים. * הנתונים הפיננסיים מחושבים לכמות יח"ד לאחר אישור שבס.
הורביץ 145-146 רחובות	100%	32	144	144	287,135	100,347	35%	125	62% (79% כולל דירות מדינה) <sup>21</sup>	2026	תב"ע מאושרת של הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית. החברה מקדמת הגשת תביעות לדיירים סרבניים. הפרויקט בשלבי תכנון מתקדמים להיתר.

<sup>21</sup> במתחם דירות השייכות לחברה הממשלתית "עמיגור"/ "עמידר". לרוב, חברות אלה חותמות על הסכמי פינני בינוי לאחר הגעה לרוב הדרוש ע"פ חוק פינני בינוי (עידוד מיזמי פינני בינוי), התשס"ו - 2006 (להלן: "הרוב הדרוש"), או כאשר חתימתן משלימה לרוב הדרוש.

**פרויקטים עם תב"ע מאושרת**

מיקום הפרויקט	חלק החברה בפרויקט	כמות יח"ד לפיניו	כמות יח"ד בתב"ע מאושרת	כמות יח"ד מבוקשת	הכנסות צפויות אש"ח (חלק החברה)	רווח גולמי צפוי	שיעור רווח גולמי צפוי	שטח ממוצע במ"ר דירת יזם	שיעור חתימות	צפי משוער לסיום החתמות	מצב תכנוני סטטוטורי
מזכרת בתיה	100%	60	223	223	386,429	91,254	24%	125	95% (100% כולל דירות מדינה) <sup>21</sup>	2025	תב"ע מאושרת של הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית. הרשות המקומית מקדמת תכנית עיצוב.
אשדוד אחד העם	100%	112	532	532	924,524	254,710	28%	105	68% (72% כולל דירות מדינה) <sup>21</sup>	2026	תב"ע מאושרת של הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית. החברה מקדמת תכנון להיתר והגישה בקשה להכרזה על המתחם.
טירת הכרמל	100%	80	480	480	807,240	153,490	19%	112	86%	2026	תב"ע מאושרת של הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית. החברה מקדמת תכנון להיתר והגישה בקשה להכרזה על המתחם.
הגפן ירושלים	100%	81	383	383	843,830	296,564	35%	114	83%	2026	תב"ע מאושרת של הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית. החברה מקדמת תכנון להיתר. התקבלה הכרזה על המתחם.
סה"כ <sup>22</sup>		825	3,422	3,483	6,193,267	1,599,347					

\*נתוני סה"כ יח"ד, סה"כ הכנסות וסה"כ רווח אינם כוללים יח"ד המובאים בטבלאות לעיל בפרויקטים המצויים בשלבי תכנון והקמה.

<sup>22</sup> כולל חלק שותפים.

**פרויקטים בתהליך התחדשות עירונית - "פינוי בינוי" (המשך)**
**פרויקטים בהם טרם אושרה תב"ע<sup>23</sup>**

מיקום הפרויקט	חלק החברה בפרויקט	כמות יח"ד לפינוי	כמות יח"ד מבוקשת	צפי משוער לאישור תב"ע	שיעור חתימות	צפי משוער לסיים החתמות	מצב תכנוני סטטוטורי
אשדוד אח"י אילת	100%	240	1080	2027	80%	2027	החברה מטפלת בהשלמת תנאי סף להפקדת התכנית
אדמונד פלג חיפה	100%	156	671	2027	72%	2027	הוועדה המקומית קבעה בחודש 02/26 תנאים לשם הפקדת התכנית. החברה בוחנת את החלטות הוועדה.
בני עייש	100%	74	380	2029	58% (73% כולל דירות מדינה) <sup>21</sup>	2029	תכנית התחדשות עירונית מקודמת על ידי משרד הבינוי והשיכון.
רמת אשכול אשקלון	100%	72	468	2026	71% (75% כולל דירות מדינה) <sup>21</sup>	2026	עריית אשקלון מקדמת תכנית להתחדשות עירונית בוועדה למתחמים מועדפים לדיור. החברה צופה כי במתחם זה צפוי להתקיים מרכז למענק כספי חלף קרקע משלימה.
אלפסי נתיבות	100%	116	1,000	2030	35% (78% כולל דירות מדינה) <sup>21</sup>	2030	תב"ע בקידום ע"י משרד השיכון. כ-50% מהדירות בבעלות חברת עמיגור.
קריניצי נתניה	100%	70	280	2026	89%	2026	תב"ע בסמכות ועדה מקומית. סוכם התכנון מול הוועדה המקומית, והכנת מסמכי התב"ע נמצאת בשלבים אחרונים.
מצדה אשדוד	100%	64	256	2029	73%	2029	העירייה מקדמת הכנת תכנית כוללנית לשכונת י"א באשדוד.
מתחם הרקפת/מורדי הגטאות ראשל"צ	100%	96	307	2029	67% (77%) כולל דירות מדינה) <sup>21</sup>	2029	התב"ע מקודמת ע"י הרשות להתחדשות עירונית ועיריית ראשל"צ

<sup>23</sup> הואיל וטרם אושרה תב"ע, החליטה החברה שלא לפרט נתונים כספיים צפויים בדבר הכנסות ורווח גולמי לאותם פרויקטים.

פרויקטים בהם טרם אושרה תב"ע<sup>23</sup>

מיקום הפרויקט	חלק החברה בפרויקט	כמות יח"ד לפיניו	כמות יח"ד מבוקשת	צפי משוער לאישור תב"ע	שיעור חתימות	צפי משוער לסיום החתמות	מצב תכנוני סטטוטורי
סוקולוב חולון	100%	53	163	2028	64%	2028	בתחילת הליכי תכנון לתב"ע.
אליהו סעדון אור יהודה	100%	96	364	2027	65% (71%) כולל דירות מדינה <sup>21</sup>	2027	תב"ע מקודמת במסלול רשויות.
אור יום אור יהודה	100%	48	182	2027	68% (71%) כולל דירות מדינה <sup>21</sup>	2027	תב"ע מקודמת במסלול רשויות.
רמת גן עציין/שד' ירושלים/השילוח	100%	54	162	2029	59%	2029	החל תכנון ראשוני לתב"ע.
יד התשעה רביבים אי זוגי הרצליה	50%	115	334	2027	70%	2027	התכנון מקודם על ידי הרשות להתחדשות עירונית, בשיתוף העירייה והחברה.
יד התשעה הר שומרון זוגי הרצליה	50%	102	296	2027	76%	2027	התכנון מקודם על ידי הרשות להתחדשות עירונית, בשיתוף העירייה והחברה.
יד התשעה זיסו פינת מרזוק הרצליה	50%	56	162	2027	50% (55%) כולל דירות מדינה <sup>21</sup>	2027	התכנון מקודם על ידי הרשות להתחדשות עירונית, בשיתוף העירייה והחברה.
יד התשעה זיסו זוגי-20-22 הרצליה	50%	28	81	2027	39% (50%) כולל דירות מדינה <sup>21</sup>	2027	התכנון מקודם על ידי הרשות להתחדשות עירונית, בשיתוף העירייה והחברה.

פרויקטים בהם טרם אושרה תב"ע<sup>23</sup>

מיקום הפרויקט	חלק החברה בפרויקט	כמות יח"ד לפיני	כמות יח"ד מבוקשת	צפי משוער לאישור תב"ע	שיעור חתימות	צפי משוער לסיום החתמות	מצב תכנוני סטטוטורי
יד התשעה זיסו 14-18 הרצליה	50%	42	122	2027	69	2027	התכנון מקודם על ידי הרשות להתחדשות עירונית, בשיתוף העיריה והחברה.
יד התשעה זיסו אי זוגי הרצליה	50%	72	209	2027	46% (51%) כולל דירות מדינה <sup>21</sup>	2027	התכנון מקודם על ידי הרשות להתחדשות עירונית, בשיתוף העיריה והחברה.
יד התשעה הבשן הרצליה	50%	160	464	2027	48% (60%) כולל דירות מדינה <sup>21</sup>	2027	התכנון מקודם על ידי הרשות להתחדשות עירונית, בשיתוף העיריה והחברה.
יד התשעה זיסו זוגי 24-44 הרצליה	50%	94	273	2027	45% (69%) כולל דירות מדינה <sup>21</sup>	2027	התכנון מקודם על ידי הרשות להתחדשות עירונית, בשיתוף העיריה והחברה.
צה"ל נשר	100%	80	480	2028	75%	2028	בהליך תכנון ראשוני לאישור תב"ע בסמכות ועדה מקומית
הצבי, ב"ש	50%	408	2,734	2026	79% (80%) כולל דירות מדינה <sup>21</sup>	2026	החברה מקדמת יחד עם שותף תכנית בסמכות ועדה מחוזית. התבע צפויה לעלות לדיון להפקדה במחוזית במהלך 2026.
רוטשילד 89-95, הגפן 6 ראשלי"צ	100%	71	227	2029	70%	2029	בתכנון ראשוני לאחר הצגה לוועדה מקומית.
רמת גן בן גוריון-עמיקם-ידידיה	50%	33	149	2027	78% (86%) כולל דירות מדינה <sup>21</sup>	2027	בבחינת חלופות התכנון מול הוועדה המקומית

פרויקטים בהם טרם אושרה תב"ע<sup>23</sup>

מיקום הפרויקט	חלק החברה בפרויקט	כמות יח"ד לפיניו	כמות יח"ד מבוקשת	צפי משוער לאישור תב"ע	שיעור חתימות	צפי משוער לסיום החתמות	מצב תכנוני סטטוטורי
אסתר המלכה פתח תקווה 381, 380, 385, 383, 397	100%	120	440	2026	73% (89%) כולל דירות מדינה <sup>21</sup>	2026	לאחר דיון התנגדויות בוועדה מחוזית
אסתר המלכה פתח תקווה 379, 376, 386	100%	108	388	2026	66% (72%) כולל דירות מדינה <sup>21</sup>	2026	לאחר דיון התנגדויות בוועדה מחוזית
קריניצי מתחם 1 נתניה	100%	126	466	2028	70% (74%) כולל דירות מדינה <sup>21</sup>	2028	בהליך תכנון ראשוני לאישור תב"ע בסמכות ועדה מקומית
מתחם כפיר ת"א	100%	105	290	2029	51% (62%) כולל דירות מדינה <sup>21</sup>	2029	תב"ע מקודמת במסלול רשויות
רמז הגליל נתניה	60%	98	350	2029	73%	2029	בהליך קידום תב"ע בסכמות ועדה מקומית
אריה אליעזר 101-107 אשקלון	100%	72	360	2029	70%	2029	בתהליך תכנון ראשוני לאישור תב"ע
הקיבוצים רחובות	100%	48	144	2028	73% (81%) כולל דירות מדינה <sup>21</sup>	2028	תב"ע מקודמת במסלול רשויות

**פרויקטים בהם טרם אושרה תב"ע<sup>23</sup>**

מיקום הפרויקט	חלק החברה בפרויקט	כמות יח"ד לפיניו	כמות יח"ד מבוקשת	צפי משוער לאישור תב"ע	שיעור חתימות	צפי משוער לסיום החתמות	מצב תכנוני סטטוטורי
משה דיין ירושלים	50%	46	207	2028	64% (72%) כולל דירות מדינה <sup>21</sup>	2028	בתהליך תכנון ראשוני לאישור תב"ע
סיירת דוכיפת 31-33, ים	50%	37	167	2028	64% (67%) כולל דירות מדינה <sup>21</sup>	2028	בתהליך תכנון ראשוני לאישור תב"ע
הרצל 37-41 ראשון לציון	100%	82	262	2029	70% (72%) כולל דירות מדינה <sup>21</sup>	2029	בתהליך תכנון ראשוני לאישור תב"ע
דרור 16-20 ראשון לציון	100%	47	150	2029	81%	2029	בתהליך תכנון ראשוני לאישור תב"ע
מתחם 4 אלי כהן ברזילי חולון	100%	60	209	2030	68%	2030	בתהליך תכנון ראשוני לאישור תב"ע
שפירא אשקלון	100%	120	600	2029	59% (69%) כולל דירות מדינה <sup>21</sup>	2029	בתהליך תכנון ראשוני לאישור תב"ע
מבצע סיני בתים	100%	64	197	2029	83%	2029	בתהליך תכנון ראשוני לאישור תב"ע
בן צבי רמלה	100%	186	873	2027	58% (78%) כולל דירות מדינה	2027	תב"ע מקודמת במסלול רשויות
נחל לכיש אשדוד	100%	105	420	2029	61% (63%) כולל דירות מדינה <sup>21</sup>	2029	בתהליך תכנון ראשוני לאישור תב"ע. החברה בוחנת אפשרות לצירוף בניינים נוספים לפרויקט.

**פרויקטים בהם טרם אושרה תב"ע<sup>23</sup>**

מיקום הפרויקט	חלק החברה בפרויקט	כמות יח"ד לפיניו	כמות יח"ד מבוקשת	צפי משוער לאישור תב"ע	שיעור חתימות	צפי משוער לסיום החתמות	מצב תכנוני סטטוטורי
רש"י 13,15 רמת גן	100%	76	228	2029	59% (62%) כולל דירות מדינה <sup>21</sup>	2029	בתהליך תכנון ראשוני לאישור תב"ע
תרמ"ב 2-4, הרב מימון 1-5 ראשון לציון	100%	68	218	2029	68%	2029	בתהליך תכנון ראשוני לאישור תב"ע
ויתקין 2,6 שמעון בן זאב 5,6,8 ראשון לציון	100%	99	317	2029	73% (74%) כולל דירות מדינה <sup>21</sup>	2029	בתהליך תכנון ראשוני לאישור תב"ע
מתחם 2-3 בן ציון, זלמן, ברזילי חולון	100%	112	347	2030	74%	2030	בתהליך תכנון ראשוני לאישור תב"ע
קרן היסוד, אשדוד	100%	160	720	2029	67% (68%) כולל דירות מדינה <sup>21</sup>	2029	בתהליך תכנון ראשוני לאישור תב"ע
סה"כ יחידות בפרויקטים שטרם אושרה בהם תב"ע <sup>24</sup>		4,339	18,197				
סה"כ בחברה (כולל תב"ע מאושרת) <sup>25</sup>		5,164	21,680				

<sup>24</sup> כולל חלק שותפים.

<sup>25</sup> כולל חלק שותפים.

פרויקטים בהם טרם אושרה תב"ע<sup>23</sup>

מיקום הפרויקט	חלק החברה בפרויקט	כמות יח"ד לפיניו	כמות יח"ד מבוקשת	צפי משוער לאישור תב"ע	שיעור חתימות	צפי משוער לסיום החתמות	מצב תכנוני סטטוטורי
פרויקטים של התחדשות עירונית בחברת הבת (בעיקר תמ"א 38/2)	100% <sup>26</sup>	393 יח"ד	819 יח"ד				
סה"כ <sup>25</sup>		5,557	22,499 (חלק החברה) 19,357 (יח"ד)				

בנוסף לפרויקטים המוצגים לעיל, החברה מקדמת הליכי פינוי בינוי בערים נוספות בהיקף של כ- 17,702 יח"ד. הליכים אלו מצויים בשלבים ראשוניים.

<sup>26</sup> החברה עוסקת גם בתחום תמ"א 38 באמצעות חברת הבת י.ח. דמרי בעיר בע"מ (להלן: "דמרי בעיר"). ביום 10 ביולי 2025, נחתם בין דמרי בעיר והחברה לבין חברת וויבוקס התחדשות עירונית בע"מ (להלן: "וויבוקס"), הסכם לפיו תוקצינה לוויבוקס עד 50% ממניות דמרי בעיר. התמורה הכוללת אותה תזרים וויבוקס לדמרי בעיר הינה בסך של 58 מלש"ח בתנאים ובמועדים שונים. נכון לתאריך הדוח העסקה טרם הושלמה, ולכן תוצאות דמרי בעיר נכללות עדיין באופן מלא בדוחות המאוחדים. עם השלמת העסקה, בהתאם לכללים החשבונאיים, דמרי בעיר תהיה חברה כלולה.

בכוונת החברה להמשיך בקידום פרויקטים מסוג של "פינוי בינוי" והיא רואה בכך מנוע צמיחה משמעותי לנוכח המחסור הקיים בקרקעות במשק.

**כמפורט לעיל, ההליכים לאישור פרויקטים של פינוי בינוי, הן מבחינת הליך החתמת דיירים והן מבחינת תכנון הפרויקט, הינם ארוכים ומורכבים ונמשכים בדרך כלל מספר שנים. כמו כן, בין התכנון הראשוני הקיים כיום לבין התכנון הסופי ייתכנו שינויים משמעותיים מאוד.**

החברה צופה פרק זמן של מספר שנים עד שבפועל תוכל להתחיל בביצוע ובשיווק חלק מהפרויקטים האמורים, אם בכלל, ולכן לא ניתן להניח כיום מה יהיו מחירי המכירה והעלויות השונות בביצוע הפרויקטים. על כן, אין בידי החברה כיום נתונים שלדעתה הינם ברמת ודאות מספקת ביחס לתוצאות כספיות של הפרויקטים האמורים על מנת שיוצגו לציבור המשקיעים. מקום בו קיימת ודאות גדולה יותר לגבי קיום הפרויקט, קיומה של תב"ע מאושרת ופרק זמן קצר יחסית עד למועד הצפוי להתחלתו, ניתנו על ידי החברה נתונים כספיים בהתאם.

כל האמור לעיל בסעיף זה הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, הואיל והתממשות המידע האמור, כולו או חלקו, אינה ודאית, בין היתר, מאחר והדבר תלוי בהסכמת גורמים שלישיים והתקשרות עמם שאינם בשליטת החברה, לרבות קבלת הסכמות של רשויות שלטוניות, בפרט לאור גורמי הסיכון להם חשופה החברה כפי שמתואר בסעיף 4.1.12 להלן.

4.1.7 פרויקטים מהותיים מאוד

(א) שכונת שדה דב, תל אביב

פרטים	סעיף
דמרי בשדה דב	<b>שם הפרויקט</b>
מתחם "אשכול", הממוקם בחלק הדרומי של מתחם שדה דב, צפונית מערבית לצומת הרחובות לוי אשכול וש"י עגנון, בתל אביב	<b>מיקום הפרויקט</b>
מגדל בן 39 קומות, מגדל בן 16 קומות ושני מבנים מרקמיים בני 8-9 קומות. המבנים מתוכננים להיבנות מעל 5 מפלסי מרתף משותפים. הפרויקט מתוכנן לכלול 458 יח"ד למכירה, 70 חדרי מלון ושטחי מסחר.	<b>תיאור קצר של הפרויקט</b>
100%	<b>חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט</b>
החזקה באמצעות חברות בנות בבעלות מלאה של החברה - 96% י.ח. דמרי בשדה דב בע"מ ו-4% י.ח. דמרי נדל"ן בע"מ	<b>מבנה האחזקה בפרויקט</b>
לא רלוונטי	<b>ציון שמות השותפים בפרויקט</b>
מוצג לפי עלות	<b>שיטת הצגה בדוחות הכספיים</b>
2024	<b>מועד רכישת הקרקע עליה נבנה הפרויקט</b>
7,575 מ"ר	<b>שטח הקרקע עליה נבנה הפרויקט</b>
2031	<b>מועד סיום עבודות הקמה (מתוכנן)</b>
2025	<b>מועד התחלת שיווק בפרויקט</b>
2032	<b>מועד סיום שיווק צפוי</b>
טרם נחתם הסכם	<b>הסכמים עם קבלני ביצוע</b>
2025	<b>מועד התחלת עבודות הקמה (מתוכנן)</b>
חוזה חכירה	<b>זכויות משפטיות בקרקע</b>
אין	<b>הסכמים מיוחדים (קומבינציה/פינוי בינוי/אחר)</b>
אין	<b>חשיפה מהותית של התאגיד המדווח לפרויקט</b>
אומדן שווי מימוש נטו שווה או עולה על העלות בספרי החברה	<b>אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת</b>
קיימות תשתיות מתאימות בקרבת הפרויקט	<b>דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט</b>
בהתייחס לחשד לזיהום מי התהום במתחם שדה דב בחומר שמקורו בקצפי כיבוי (PFAS), יצוין כי בחודש מרץ 2026, לאחר שביצע חקירה לקרקע, אישר המשרד להגנת הסביבה לחברה כי ריכוזי ה-PFAS במרבית השטח לא חורגים מערכי הסף וכי ביחס לשטח קטן במגרש, בו נמצאה חריגה מערכי הסף ל-PFAS, תבוצע חקירה נוספת במטרה להגדיר את גבולות השטח אשר לגביו ייקבעו, ככל שיידרש, נפחי החפירה והפינוי ליעד קצה מאושר.	<b>נושאים מיוחדים</b>

(\*) הנתונים מתייחסים ל 100% הזכויות הקיימות בפרויקט.

מצבו התכנוני של הפרויקט

מצב תכנוני לפרויקט, 31.12.2025		
מצב תכנוני נוכחי		
סוג מלאי	סה"כ שטחים (מ"ר)	סה"כ יחידות
יחידות דיור	79,302	458
שטחי מסחר ומלונאות	5,685	
זכויות בניה לא מנוצלות		
מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן		

עלויות שהושקעו ותושקענה בפרויקט באלפי ש"ח<sup>27</sup>

עלויות שהושקעו	שנת 2025				
	שנת 2024	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4
עלויות מצטברות בגין קרקע והיטלים	1,052,437	1,052,438	1,064,067	1,064,068	1,064,068
עלויות מצטברות בגין בניה	-	98	232	406	2,039
עלויות אחרות	802	3,759	4,054	5,178	6,447
עלויות מצטברות בגין מימון (שהווננו)	4,117	16,853	29,688	42,738	55,669
סה"כ עלות מצטברת בספרים	1,057,357	1,073,147	1,098,040	1,112,391	1,128,223
עלויות בגין קרקע והיטלים שטרם הושקעו (אומדן)	36,873	36,872	25,243	25,242	24,742
עלויות בגין בניה שטרם הושקעו (אומדן)	830,409	797,106	796,973	796,798	833,205
עלויות אחרות שטרם הושקעו (אומדן)	87,056	125,988	117,463	103,289	59,633
עלויות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	26,026	4,605	-	-	80,244
סה"כ עלות שנותרה להשלמה	980,364	964,572	939,678	925,328	997,824
עלויות שטרם הושקעו ושטרם הווננו					
שיעור השלמה [הנדסי/כספי] (לא כולל קרקע)					1%
מועד השלמת בניה צפוי					2031

<sup>27</sup> המידע המפורט ביחס לעלויות הצפויות מיוחס לחלק המגורים בלבד, ללא מסחר ומלונאות, והוא מתבסס על הנחות, תחזיות ו/או תחשיבים כלכליים שערכה החברה ותכניות עבודה אשר אין וודאות כי תתממשה במלואם. העלויות הצפויות עלולות להיות שונות מהמידע המפורט בטבלה, אם תחזיות החברה או תכניות העבודה שלה כאמור לא תתממשה, כולן או חלקן, בין היתר, עקב גורמי הסיכון האמורים בסעיף 4.1.12 להלן.

שיווק הפרויקט באלפי ש"ח

רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה		
		16	16	32	יחידות דיור	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
		1,573	1,675	3,248	יחידות דיור (מ"ר)	
		68	72	70	יחידות דיור	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת (לא כולל מע"מ)
		16	32	32	יחידות דיור	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה
-	-	1,573	3,248	3,248	יחידות דיור (מ"ר)	
		68	70	70	יחידות דיור	מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה (לא כולל מע"מ)
2,740,197	2,740,197	2,740,197	2,653,802	2,653,802	סך הכל הכנסות צפויות מכל הפרויקט	שיעור השיווק של הפרויקט
		107,676	228,017	228,017	סך הכל הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר	
		3%	7%	7%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	
458	458	442	426	426	יחידות דיור (מתוכנן)	שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים
43,038	43,038	41,465	39,790	39,790	יחידות דיור פלדלת (מ"ר)	
				5		מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד פרסום הדו"ח
				64		מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד פרסום הדו"ח (לא כולל מע"מ)

רווחיות גולמית באלפי ש"ח<sup>28</sup>

שנת 2024	שנת 2025	
2,740,197	2,653,802	<b>הכנסות צפויות בגין הפרויקט</b>
2,037,721	2,126,047	<b>עלויות פרויקט צפויות</b>
702,476	527,755	<b>רווח גולמי צפוי בגין הפרויקט</b>
-	-	<b>מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה</b>
702,476	527,755	<b>מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה</b>
26%	20%	<b>שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)</b>
64	62	<b>מחיר ממוצע למ"ר (ללא מע"מ) לדירות שטרם נמכרו ליום 31.12.25</b>

<sup>28</sup> המידע האמור בדבר יתרת ושיעור הרווח הגולמי הצפוי מיוחס לחלק המגורים בלבד, ללא מסחר ומלונאות, והינו מידע צופה פני עתיד. המידע האמור מבוסס על תחשיבים כלכליים שערכה החברה המבוססים, בין היתר, על מחירי מכירה צפויים בפרויקט וקצב המכירות החזוי בפרויקט בהתבסס על ניסיון העבר של החברה. תחזיות החברה עלולות שלא להתממש במידה ויחולו שינויים מהותיים לרעה במחירי המכירה של הדירות לעומת המחירים ששימשו בסיס לתחזיות ו/או במידה וקצב המכירות של הדירות בפרויקט ירד בצורה משמעותית מקצב המכירות ששימש בסיס לחיזוי ההכנסה האמורה, בין היתר, עקב גורמי הסיכון האמורים בסעיף 4.1.12 להלן.

ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרויקט

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר				
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	השפעת עליה של 5%	השפעת עליה של 10%	
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	
262,375	395,065	527,755	660,445	הרווח הגולמי שטרם הוכר בהנחה של שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים למ"ר
610,796	569,275	527,755	486,235	הרווח הגולמי שטרם הוכר בהנחה של שינוי בעלויות ההקמה למ"ר

מימון ספציפי ומסגרת ליווי לפרויקט (באלפי ש"ח)

מימון ספציפי שנלקח לפרויקט			
792,000	מוצג כהלוואות לזמן קצר	31.12.2025	יתרות בדוח על המצב הכספי
33,000	מוצג להלוואות לזמן ארוך		
7.7	מוצג כהלוואות לזמן קצר	31.12.2024	
825,000	מוצג להלוואות לזמן ארוך		
מוסד מלווה			
בנק לאומי, בנק דיסקונט			
12/2024	תאריך אישור ההלוואה / מסגרת ותאריך נטילת ההלוואה		
825,000 (מתוכו 792,000 בגין שטחי המגורים)	סה"כ מסגרת (במטבע מסחרי)		
0	מתוכה, יתרה שטרם נוצלה		
לפרטים ראו סעיף 4.3.5 י' בדבר אשראי בר דיווח	מנגנון קביעת ריבית וציון הריבית		
ריבית שוטפת, קרן בתום תקופה 01/01/2028	מועדי פירעון קרן וריבית		
ערבות ללא הגבלת סכום כלפי החברה הבת של החברה.	תניות פיננסיות מרכזיות		
אין	תניות מרכזיות אחרות		
לא	ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח		
לא	האם מסוג non-recourse		
7.7	תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים		
משכנתא על הקרקע, זכויות חוזיות בק"ע הקרקע והזכויות לקבלת כספים בחשבון המיוחד לקרקע	בטחונות		

שעבודים ומגבלות משפטיות על הפרויקט

סוג	פירוט	הסכום המובטח (למועד הדו"ח) 31.12.2025
שעבודים	דרגה ראשונה	ללא הגבלה בסכום
	דרגה שנייה	ל.ר
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)	ל.ר	ל.ר

התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת עודפים צפויה

527,755	<b>רווח גולמי צפוי<sup>1</sup></b>
	הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)
179,663	
348,092	<b>רווח כלכלי צפוי מהפרויקט</b>
336,456	הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח
-	הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח <sup>2</sup>
-	החזר הלוואות מזנין/משלימי הון עצמי
-	התאמות אחרות לעודפים (כולל פירוט למהות התאמה זו)
684,548	<b>סה"כ עודפים צפויים למשיכה</b>
-	סכומים שנמשכו עד למועד הדוח
684,548	<b>סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח</b>
	מועד צפוי למשיכת עודפים
	לא ניתן להעריך
	תנאים מתלים למשיכת עודפים
	פירעון כל ההתחייבויות בקשר עם הפרויקט ובכפוף לאישור הבנק

(1) ביחס לשו"ת מספר 105.36 של רשות ני"ע יצוין כי ישנה ירידה העולה על 10% בסכום הרווח הגולמי והעודפים החזויים לשנת 2025 לעומת הרווח והעודפים החזויים כאמור לשנת 2024. ירידה זו מיוחסת לעליה בשיעור של כ- 4% בעלויות הבניה וכן ירידה בשיעור של כ- 3% בהכנסות הצפויות מהפרויקט.

(2) טרם נחתם הסכם ליווי כך שלא ידועה דרישת הבנק לגבי ההון העצמי

4.1.7 פרויקטים מהותיים מאוד

(א) שכונת בבלי, תל אביב

פרטים	סעיף
בבלי דקל	שם הפרויקט
תל אביב, שכונת בבלי, מגרש 4	מיקום הפרויקט
מגדל מגורים, 46 קומות מגורים מעל קומת קרקע, קומת רווחה ומרתף משותף עם מגרש 3, 247 יח"ד (מתוכננות 280 יח"ד)	תיאור קצר של הפרויקט
100% (ראה סעיף "הסכמים מיוחדים (קומבינציה)" להלן)	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט
בעלות	מבנה האחזקה בפרויקט
לא רלוונטי	ציון שמות השותפים בפרויקט
מוצג לפי עלות	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
2020	מועד רכישת הקרקע עליה נבנה הפרויקט
8,249 מ"ר	שטח הקרקע עליה נבנה הפרויקט
2031	מועד סיום עבודות הקמה (מתוכנן)
2025	מועד התחלת שיווק בפרויקט
2031	מועד סיום שיווק צפוי
ביצוע עצמי	הסכמים עם קבלני ביצוע
2025	מועד התחלת עבודות הקמה
בעלות רשומה בפנקסי המקרקעין	זכויות משפטיות בקרקע
התחייבות לשלם לצד ג' 26% מתקבולי מכירת הדירות בעתיד בגין 162 יח"ד ו-45% מהרווחים של יתרת יחה"ד. מנגד, לצדדי ג' התחייבויות לשאת בתשלום היטלי השבחה, שכ"ט עו"ד ועמלת ערבות חוק מכר בגין חלק מיחה"ד.	הסכמים מיוחדים (קומבינציה/פינוי בינוי/אחר)
אין	חשיפה מהותית של התאגיד המדווח לפרויקט
אומדן שווי מימוש נטו שווה או עולה על העלות בספרי החברה	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת
קיימות תשתיות מתאימות בקרבת הפרויקט	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט
אין	נושאים מיוחדים

מצבו התכנוני של הפרויקט

מצב תכנוני לפרויקט, 31.12.2025		
מצב תכנוני נוכחי		
סג מלאי	סה"כ שטחים (מ"ר)	סה"כ יחידות
יחידות דיור	64,109	247
שטחי מסחר	7.7	
זכויות בניה לא מנוצלות	7.7	
מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן		280 יח"ד (לאחר ניווד זכויות שנרכשו בהיקף של 33 יח"ד נוספות)

עלויות שהושקעו ותושקענה בפרויקט באלפי ש"ח<sup>29</sup>

		שנת 2025				
שנת 2023	שנת 2024	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	
217,180	253,178	253,180	253,637	253,637	253,637	<b>עלויות מצטברות בגין קרקע והיטלים</b>
-	-	424	2,155	6,973	11,153	<b>עלויות מצטברות בגין בניה</b>
4,719	5,780	5,597	5,945	6,809	6,874	<b>עלויות אחרות</b>
12,629	21,291	21,291	28,817	32,782	36,848	<b>עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)</b>
234,528	280,249	280,492	290,554	300,201	308,512	<b>סה"כ עלות מצטברת בספרים</b>
453,837	512,600	512,598	512,141	512,141	486,741	<b>עלויות בגין קרקע והיטלים שטרם הושקעו (אומדן)*</b>
527,281	553,000	531,576	530,545	525,027	520,849	<b>עלויות בגין בניה שטרם הושקעו (אומדן)</b>
40,080	51,880	73,063	58,816	76,012	75,947	<b>עלויות אחרות שטרם הושקעו (אומדן)</b>
6,000	1,917	1,917	7,589	11,653	7,587	<b>עלויות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)</b>
1,027,198	1,119,397	1,119,154	1,109,091	1,124,833	1,091,124	<b>סה"כ עלות שנותרה להשלמה</b>
					3%	<b>שיעור השלמה [הנדסי/כספי] (לא כולל קרקע)</b>
					2030	<b>מועד השלמת בניה צפוי</b>

(\*) העלויות הצפויות מיוחסות להתחייבות לתשלום לצד ג' מתקבולי הפרויקט. התשלומים ישולמו לאורך כל תקופת הפרויקט ובהתאם למכירות יחה"ד.

<sup>29</sup> המידע המפורט ביחס לעלויות הצפויות מתבסס על הנחות, תחזיות ו/או תחשיבים כלכליים שערכה החברה ותכניות עבודה אשר אין וודאות כי תתממשנה במלואם. העלויות הצפויות עלולות להיות שונות מהמידע המפורט בטבלה, אם תחזיות החברה או תכניות העבודה שלה כאמור לא תתממשנה, כולן או חלקן, בין היתר, עקב גורמי הסיכון האמורים בסעיף 4.1.12 להלן.

רווחיות גולמית באלפי ש"ח<sup>30</sup>

שנת 2024	שנת 2025	
1,890,658	1,815,032	הכנסות צפויות בגין הפרויקט (*)
1,399,646	1,399,635	עלויות פרויקט צפויות
491,012	415,397	רווח גולמי צפוי בגין הפרויקט
-	-	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה
491,012	415,397	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה
26%	23%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)
55	55	מחיר ממוצע למ"ר (ללא מע"מ) לדירות שטרם נמכרו ליום 31/12

(\*) טרם החל שיווק בפרויקט.

<sup>30</sup> המידע האמור בדבר יתרת ושיעור הרווח הגולמי הצפוי הינו מידע צופה פני עתיד. המידע האמור מבוסס על תחשיבים כלכליים שערכה החברה המבוססים, בין היתר, על מחירי מכירה צפויים בפרויקט וקצב המכירות החזוי בפרויקט בהתבסס על ניסיון העבר של החברה. תחזיות החברה עלולות שלא להתממש במידה ויחולו שינויים מהותיים לרעה במחירי המכירה של הדירות לעומת המחירים ששימשו בסיס לתחזיות ו/או במידה וקצב המכירות של הדירות בפרויקט ירד בצורה משמעותית מקצב המכירות ששימש בסיס לחיזוי ההכנסה האמורה, בין היתר, עקב גורמי הסיכון האמורים בסעיף 4.1.12 להלן.

ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרויקט

**ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר**

השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5%	השפעת עליה של 10%	
279,996	347,696	415,397	483,098	550,798	הרווח הגולמי שטרם הוכר בהנחה של שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים למ"ר
467,482	441,439	415,397	389,355	363,312	הרווח הגולמי שטרם הוכר בהנחה של שינוי בעלויות ההקמה למ"ר

מימון ספציפי ומסגרת ליווי לפרויקט (באלפי ש"ח)

מימון ספציפי שנלקח לפרויקט			
152,000	מוצג כהלוואות לזמן קצר	31.12.2025	יתרות בדוח על המצב הכספי
ר.ל	מוצג להלוואות לזמן ארוך		
ר.ל	מוצג כהלוואות לזמן קצר	31.12.2024	
152,000	מוצג להלוואות לזמן ארוך		
בנק דיסקונט	מוסד מלווה		
06/2021	תאריך אישור ההלוואה / מסגרת ותאריך נטילת ההלוואה		
ר.ל	סה"כ מסגרת (במטבע מסחרי)		
ר.ל	מתוכה, יתרה שטרם נוצלה		
ריבית פריים בתוספת מרווח של עד 0.35%	מנגנון קביעת ריבית וציון הריבית		
ריבית שוטפת, קרן בתום תקופה 01/27	מועדי פירעון קרן וריבית		
אין	תניות פיננסיות מרכזיות		
ערבות המבטיחה תקבולים עתידיים לממשכנים.	תניות מרכזיות אחרות		
לא	ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח		
לא	האם מסוג non-recourse		
ר.ל	תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים		
משכנתא על הקרקע, זכויות חוזיות בק"ע הקרקע והזכויות לקבלת כספים בחשבון המיוחד לקרקע	בטחונות		

שעבודים ומגבלות משפטיות על הפרויקט

סוג	פירוט	הסכום המובטח (למועד הדו"ח) 31.12.2025
שעבודים	דרגה ראשונה	ללא הגבלה בסכום
	דרגה שנייה	ל.ר
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)	הערת אזהרה	ללא הגבלה בסכום

שעבוד לטובת בנק דיסקונט על הקרקע, על כל הזכויות החוזיות בק"ע הקרקע והזכויות לקבלת כספים בחשבון הקרקע

התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת עודפים צפויה

רווח גולמי צפוי <sup>1</sup>	415,397
הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)	171,114
<b>רווח כלכלי צפוי מהפרויקט</b>	244,283
הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח	156,511
הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח <sup>2</sup>	-
החזר הלוואות מזנין/משלימי הון עצמי	
התאמות אחרות לעודפים (כולל פירוט למהות התאמה זו)	156,372
<b>סה"כ עודפים צפויים למשיכה <sup>1</sup></b>	400,655
סכומים שנמשכו עד למועד הדו"ח	-
<b>סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח</b>	400,655
מועד צפוי למשיכת עודפים	לא ניתן להעריך
תנאים מתלים למשיכת עודפים	פירעון כל ההתחייבויות בקשר עם הפרויקט ובכפוף לאישור הבנק

(1) ביחס לשו"ת מספר 105.36 של רשות ני"ע יצוין כי ישנה ירידה העולה על 10% בסכום הרווח הגולמי והעודפים החזויים לשנת 2025 לעומת הרווח והעודפים החזויים כאמור לשנת 2024. ירידה זו מיוחסת לירידה בשיעור של 4% בהכנסות הצפויות מהפרויקט.

(2) טרם נחתם הסכם ליווי כך שלא ידועה דרישת הבנק לגבי ההון העצמי

4.1.8. תחרות

בתחום הבניה למגורים פועלים גורמים רבים ובהיקפים שונים, החל מהחברות הגדולות והבינוניות המבצעות פרויקטים בהיקפים של מאות אלפי יחידות דיור, המשך בקבוצות רכישה וכלה ביזמים הקטנים המקימים פרויקטים של יחידות דיור ספורות ביזמות ובמסגרת תמ"א 38. התחום מאופיין בתחרות גבוהה, המתבטאת הן בשלב איתור ורכישת הקרקעות המתאימות לביצוע הפרויקטים והן במהלך שיווק הפרויקט. בפרויקטים הסמוכים מבחינה גיאוגרפית לאזור ביצוע הפרויקט, התחרות לחברה הינה מצד כלל החברות המבצעות פרויקט באותו אזור, לרבות קבוצות רכישה או קבוצות רוכשים, וכאשר קיימים פרויקטים סמוכים של "מחיר למשתכן"/ "מחיר מופחת", התחרות אף גבוהה יותר. כמו כן, קיימת תחרות אל מול היצע של דירות יד שניה. בשלב איתור הקרקעות, התחרות גורמת לעליית מחירים ואילו בשלב הביצוע עלולה התחרות להקשות על הליך השיווק. החברה נהנית ממוניטין הנובע מניסיון נצבר ואיתנות פיננסית והיא נחשבת כאחת החברות הגדולות והמובילות בתחום הבניה למגורים בישראל.

בפרויקטים של התחדשות עירונית התחרות הינה בעיקר מול גופים יזמיים המנסים לקבל הסכמות מהדיירים לביצוע הפרויקטים ומתבטאת הן ביכולת לאתר מתחמים מתאימים והן בהצעות המוצעות לדיירים.

4.1.9. מגבלות, חקיקה, תקינה ואילווצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

א. ישראל

(1) חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965

חוק התכנון והבניה (להלן: "**חוק התכנון**") אוסר על בניה ללא קבלת היתר בניה מהרשויות. בניה ללא היתר או תוך סטייה ממנו מהווה עבירה פלילית בהתאם לסעיפים 203-255 לחוק התכנון. בנובמבר 2021 פורסם למתן תוקף חוק ההסדרים, לפיו תוכנית חדשה שיוחלט על הפקדתה אחרי חודש ינואר 2023, תהיה במסלול ללא הקלות כמותיות (שטח בנייה, מספר יחידות דיור ומספר קומות). הקלה בנושאים אחרים, תתאפשר רק אם נושאים אלה יקבעו במפורש בתקנות כנושאים שניתן לבקש לגביהם הקלה.

ביום 31.03.2025 אושר תיקון לחוק התכנון והבניה (תיקון מס' 160), התשפ"ה-2024, בו נקבע, בין השאר, כי נוסף על סמכות הוועדה המקומית לאשר בתוכנית כל עניין שניתן לבקש כהקלה, תהיה לוועדה המקומית גם סמכות לאשר בתוכנית כל עניין ששר הפנים קבע שניתן לאשר בהיתר ללא צורך בהליך של הקלה, על אף קיומה של סטייה מתוכנית, קרי עניינים אשר השפעתם היא מעטה וזניחה. כמו כן אושר בתיקון זה להקנות לוועדה המקומית לתקופה מוגבלת בזמן (עד ליום 1.1.2028), סמכות לאשר בתוכנית כל עניין שהיה ניתן להתירו בהליך של הקלה לפי הדין הקודם, וזאת על מנת לאפשר תקופת היערכות נוספת לשינוי במשטר ההקלות.

ביום 19.10.2025 פורסם תיקון לתקנות התכנון והבניה (רישוי בניה), תשע"ו-2016, המעדכן את תוקף החלטה לאשר בקשה להיתר בניה וכן את תוקף היתר הבניה. על פי התיקון - תוקף החלטה לאשר בקשה להיתר יהיה מעתה שלוש שנים מיום שהתקבלה (במקום שנתיים), וכתוקפו של היתר בניה יהיה שש שנים מיום שניתן (במקום שלוש שנים). במסגרת התיקון, הוקנתה גם הסמכות לרשות הרישוי לקבוע תקופה ארוכה יותר לתוקפו של היתר שלא תעלה על תשע שנים. התיקון חל על החלטה לאשר בקשה להיתר שהתקבלה החל מיום 19.11.2025 (מועד התחילה), או על כל החלטה שבמועד התחילה טרם חלפו שלוש שנים מיום שהתקבלה. ביחס להיתר - התיקון חל על כל היתר שיינתן ממועד התחילה או על כל היתר שבמועד התחילה טרם חלפו שלוש שנים מהיום שבו הוא ניתן.

(2) תקנות התכנון והבנייה (חישוב שטחים ואחוזי בניה בתכניות והיתרים) (תיקון), התשפ"ד-2023

בהתאם לתקנות התכנון והבניה (חישוב שטחים ואחוזי בניה בתכניות והיתרים), התשנ"ב – 1992, בתכנית המייעדת קרקע לבנייה וקובעת שטחי בנייה מותרים, חלה חובה לקבוע חלוקה של שטחי הבנייה המותרים לפי התכנית לשטחים למטרות עיקריות ולשטחי שירות.

על פי התקנות החדשות, מוסד התכנון הדרן בתכנית, יהיה רשאי לקבוע חלוקה של שטחי הבנייה כאמור, אך לא יהיה חייב לעשות כך ובדרך זו יתאפשר קידומן של תכניות ששטחי הבנייה המוצעים בהם הם שטחי בנייה כוללים.

תקנות אלו מביאות להקלה משמעותית ברגולציה שתביא לייעול וזירוז של הליכי התכנון וביתר שאת של הליכי רישוי הבנייה.

יובהר כי התקנות תחולנה על תכניות שהוחלט לאשרן החל מיום פרסום התקנות, ותהיה אפשרות לקבוע כאמור גם ביחס לתכניות מקודמות שטרם הוחלט לאשרן. התקנות פורסמו ביום 29 בנובמבר 2023 ונכנסו לתוקף ביום 03 בדצמבר 2023.

בהמשך לכך, פורסמו גם תקנות בעניין חישוב שטחים בהיתרים בשטח כולל, כאשר התקנות יחולו גם על תכניות המפרידות בין שטחים עיקריים לבין שטחי שירות, בכפוף לחריגים.

תקנות אלו למעשה מבטלות את החלוקה בין שטח עיקרי לשטח שירות, כולל החלה רטרואקטיבית לתכניות מאושרות, כאשר בבקשה להיתר בניה יש לפרט כעת את שטח הבנייה הכולל.

בנוסף, ביום 22.7.2025, פורסם ברשומות חוק התכנון והבנייה (תיקון מס' 163), התשפ"ה – 2025, שתכליתו לאפשר בכל רחבי הארץ הקמת מרחבים מוגנים דירתיים בשטח גדול יותר, בעיקר לשם הוספת חדר שירותים או רחצה בממ"ד, בהתייחס לבניה חדשה ע"פ תכנית שהופקדה עד ליום 22.7.2025 (בבניינים שטרם החלה בנייתם). בבניה ע"פ תכניות חדשות (ע"פ תכנית שהופקדה לאחר יום 22.7.2025), ההסדר הנ"ל לא חל בכלל. בקטגוריה זו מוסדות התכנון יחליטו מה שטחי הממ"ד בכל מקרה לגופו. תוספת השטחים לפי תיקון החוק פטורה מהיטל השבחה.

(3) חוק רשות מקרקעי ישראל, התש"ך-1960

חוק זה מסדיר את תפקידיה וסמכויותיה של רשות מקרקעי ישראל בכל הקשור לניהול מקרקעי ישראל, שיווק קרקעות, הקצאת קרקעות לייעודים שונים ולמטרות כגון מגורים, דיור בר-השגה, דיור ציבורי ועוד. יצוין כי במסגרת הרפורמה במינהל מקרקעי ישראל הוקמה רשות מקרקעי ישראל במקום המינהל. מטרות הרפורמה היא לייעל את המנגנונים הממשלתיים לניהול המקרקעין, הגדלת היצע הקרקע למגורים והוזלת מחירי הקרקע לבניה ולהביא לייעול הליכי התכנון ולקיצורם.

בהתאם להוראות פרק 5 בקובץ החלטות מועצת מקרקעי ישראל, רשות מקרקעי ישראל תפעל, ככלל, לביטול עסקאות בשל אי עמידה במועדי השלמת הבניה אשר נקבעו בהסכם. בוטל ההסכם, תשיב הרשות את התמורה אשר שולמה במועד עריכת ההסכם ותקזז ממנה וכן מתשלומים נוספים ששולמו בגין הקרקע.

בעקבות מלחמת "חרבות ברזל" רשות מקרקעי ישראל עדכנה את נוהל מתן ארכות להשלמת בניה. העדכון נועד לקבוע הוראות ושיעורי חיוב בגין דמי קניית ארכה ביחס להקצאות, בעקבות השלכות המלחמה ומתייחס גם להקצאות עד סוף שנת 2024. בהתאם להחלטת רמ"י 5592 (מחודש מאי 2024) נקבעו הכללים לחיוב בגין דמי ארכה, כאשר בכפוף לארכות ללא תשלום

במקרים ספציפיים, עלות ארכה לשנה בפרויקט לבניה רוויה למגורים תעמוד על 3% מערך הקרקע היסודי ובפרויקט לתעסוקה – 6% מערך הקרקע היסודי.

נכון לתאריך חתימת הדו"ח קיימים פרויקטים, אשר לגביהם יתכן והחברה תזדקק לאורכות מהרשות. החברה מעריכה כי היקף החשיפה הכספית הכרוכה במתן אורכות כאמור הינה זניחה. מובהר בזאת כי האמור לעניין הערכת החברה באשר לחשיפה הכספית הינו בגדר מידע צופה פני עתיד אשר יתכן ולא יתממש או יהיה שונה באופן מהותי מהאמור הואיל ומדובר בהחלטה של צד שלישי שהינו גוף ציבורי אשר לחברה אין יכולת להשפיע על ההחלטות המתקבלות על ידו.

(4) חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, התשכ"ט-1969

חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, התשכ"ט-1969, קובע כי על עבודות הבניה להתבצע באמצעות קבלן מורשה הרשום בפנקס הקבלנים בסיווג המתאים לביצוע העבודות. חוק זה קובע את התנאים לצורך רישום יישות כקבלן מורשה והתקנות שהותקנו מכוחו קבעו סיווגים שונים על-פי ענפים והיקף עבודות.

לחברה ניתן רישיון בסיווג בלתי מוגבל (ג5) בענף הבניה, סיווג ג1 בענף כבישים תשתית ופיתוח וסיווג ב1 בענף ביוב ניקוז ומים.

(5) תקנים

תקנים המתפרסמים מעת לעת על ידי מכון התקנים הישראלי קובעים את סטנדרט הבניה והחומרים המשמשים לבניה.

החברה עומדת בתקן ISO-9001 וכן בתקן בטיחות ISO-45001. בשנת 2025 הוסמכה החברה ל-2 תקנים נוספים: תקן איכות סביבה ISO-14001 ותקן ניהול אבטחת מידע ISO/IEC 27001:2022.

(6) פקודת הבטיחות בעבודה [נוסח חדש], התש"ל-1970

על עבודות הבניה חלות הוראות פקודת הבטיחות בעבודה [נוסח חדש], התש"ל-1970, והתקנות מכוחה, המסדירות את נהלי העבודה באתרי הבניה ונועדו להבטיח את בטיחות הפועלים באותם אתרים.

מעבר ליישום הוראות הבטיחות על-ידי החברה והקבלנים המבצעים, החברה מציבה מנהלי עבודה, עוזרי בטיחות, מנהלי פרויקטים וכן ממוני בטיחות מטעמה אשר מפקחים על הבטיחות באתרי הבניה השונים.

לאור ריבוי תאונות העבודה בענף הבניה בשנים האחרונות, החברה הטמיעה הליכי בקרה ואמצעי בטיחות נוספים, אשר נבחנים באופן תדיר על-ידי יועצי בטיחות חיצוניים, ועדת הביקורת ומבקר הפנים של החברה. החברה השלימה הליך קבלת כוכב בטיחות חמישי של התאחדות הקבלנים. כמו כן, לראשונה בישראל, קיבלה החברה בחודש אוקטובר 2024 את כוכב הזהב בבטיחות במסגרת "תכנית כוכבי הבטיחות" של התאחדות הקבלנים – תכנית אשר מטרתה להוביל להתייעלות ושיפור בבטיחות בעבודה בענף הבניה והתשתיות בישראל. בכך הגיעה החברה להישג המירבי במסגרת תכנית זו.

בחודש אוקטובר 2025 נחקקה רפורמה מקיפה בתחום הבטיחות, אשר צפויה להיכנס לתוקף החל מחודש אוקטובר 2026. הרפורמה נועדה לחזק את משטר הבטיחות באתרי ביצוע, בין היתר באמצעות החמרת חובות האחריות והפיקוח המוטלות על יזמים מזמיני העבודה, קבלנים ומנהלי עבודה, הרחבת סמכויות האכיפה והפיקוח של רשויות המדינה, והגברת הסנקציות במקרה של

הפרת הוראות בטיחות. החברה נערכת ליישום הוראות הרפורמה, לרבות התאמת נהלים, חיזוק מנגנוני הבקרה וההדרכה, והטמעת תהליכים פנימיים, במטרה לעמוד בדרישות הדין ולהפחית סיכונים תפעוליים ורגולטוריים.

(7) חוק המכר (דירות), התשל"ג-1973

מכירת דירות למגורים כפופה להוראות חוק המכר (דירות) (להלן: "**חוק המכר**"). בהתאם להוראות חוק המכר, מחויב המוכר למסור לכל רוכש תכניות ומפרט המפרט את הפריטים הכלולים בדירה הנמכרת. חוק המכר קובע את החובות החלות על המוכר בקשר עם תיקון ליקויים ואי התאמות שנתגלו בדירה הנמכרת לאחר מסירתה לרוכש ומגדיר את משך תקופת הבדק אשר במהלכה חלה חובת תיקון הליקויים על המוכר וכן את משך תקופת האחריות, שתחילתה בתום תקופת הבדק. כן קובע סעיף 5א לחוק המכר פיצוי קבוע לקונה, ללא הוכחת נזק, בגין איחור במסירת הדירה. ביום 10 במרץ 2014 פורסם ברשומות חוק המכר (דירות) (תיקון מס' 6 ותיקון מס' 7), התשע"ד-2014. תיקון מס' 6 קובע כי קבלנים יחויבו לפרסם מחירון פרטים עיקריים הכלולים במפרט הדירה, והקונים יהיו רשאים לוותר על מי מהפריטים האמורים (תמורת זיכוי), להוסיף או לשנות את מיקומם, לא יאחר מהמועד שנקבע לכך בחוזה המכר, ובלבד שלא יהיה מוקדם מ-6 חודשים מיום סיום שלב ביצוע היסודות. תיקון מס' 7 מגביל את שכר טרחת עורך דין שקבלן רשאי להשית על רוכש דירה עבור ההוצאות המשפטיות בשל רישום הדירה. נקבע כי השתתפות בהוצאות המשפטיות לא תעלה על 5,000 ש"ח צמוד למדד ובתוספת מע"מ, או סכום השווה ל-0.5% מתמורת הדירה (כפי שנקבעה בחוזה המכר), לפי הנמוך מביניהם.<sup>31</sup>

ביום 07 ביולי 2022 נכנס לתוקף תיקון מספר 9 לחוק המכר (דירות), התשל"ג-1973. והוא חל על חוזים שנחתמו מיום זה ואילך. עיקרי התיקון:

**הגבלת ההצמדה למדד** - בחוזה המכר ניתן לקבוע הצמדה של מחיר הדירה למדד תשומות הבנייה בלבד, כך שלכל היותר חצי מכל תשלום יוצמד למדד האמור, למעט תשלום 20% הראשונים ממחיר הדירה שכלל לא יוצמדו למדד. ביחס לפרויקטים במסלול מחיר למשתכן אשר פורסמו עובר לתיקון לחוק, ניתן תוקף של פס"ד להסכם פשרה לפיו הפער של הפרשי ההצמדה יחולק בין המדינה, הרוכש והחברה - 1/3 כל אחד.

בכל מקרה, לא ניתן יהיה להצמיד את מחיר הדירה למדד שיחול לאחר המועד למסירת הדירה שנקבע בחוזה, אלא אם התשלום שולם באיחור שהקונה אחראי לו או שהחוזה סוכל בשל נסיבות קיצוניות שלא ניתן לצפות אותן מראש.

פרט לאמור, מוכר לא רשאי לגבות מקונה הדירה הפרשי הצמדה למדד כלשהו או ריבית, למעט ריבית פיגורים שקונה ישלם אם הוא יאחר בתשלום מעל שבעה ימים.

**פיצוי בשל איחור במסירת הדירה** - במקרה שמוכר הדירה יאחר במסירת הדירה לתקופה שעולה על חודש ימים, הקונה יהיה זכאי לפיצוי כמפורט להלן:

עבור תקופת איחור - החל מחודש לאחר מועד המסירה ועד ארבעה חודשים - פיצוי בגובה שכר הדירה בדירה דומה בגודלה ובמיקומה (להלן: "דירה דומה"), עבור כל חודש, כולל חלק מחודש, החל מהחודש השני שלאחר מועד המסירה שנקבע בחוזה;

בגין החודשים החמישי עד העשירי של איחור - פיצוי בגובה 125% משכר הדירה בדירה דומה עבור כל אחד מהחודשים האמורים, כולל חלק מחודש;

<sup>31</sup> האמור לא יחול על מכירה של דירה שסכום תמורתה עולה על 4,642,750 שקלים חדשים.

בגין החודש ה-11 והלאה – פיצוי בגובה 150% משכר הדירה בדירה דומה, עבור כל אחד מהחודשים האמורים, כולל חלק מהחודש;

הפיצוי ישולם בסוף כל חודש עבור אותו החודש;

על אף האמור, המוכר לא יידרש לשלם לקונה פיצוי אם הקונה גרם לאיחור במסירה או שהחווה סוכל בשל נסיבות קיצוניות שלא ניתן לצפות אותן מראש.

יצוין שלא ניתן לסתור בחוזה המכר את התנאים המפורטים לעיל, אלא באופן שיהיה לטובת הקונה.

ביום 07 באוגוסט 2014 פורסם ברשומות חוק המכר (דירות) (תיקון מס' 8), התשע"ד-2014 לפיו ריבית הפיגורים שתיגבה מהרוכש בשל איחור בתשלום לא תעלה על תשלום שקבע השר. ביום 30 במאי 2022 פורסמו התקנות לקביעת שיעור הריבית בהתאם לשיעור הריבית המירבי על אשראי חריג שקבע התאגיד הבנקאי בו מנהל המוכר את חשבון הבנק אשר בו מחוייב הקונה להפקיד את התשלומים בגין הדירה, על פי חוזה המכר.

(8) חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה-1974

החוק מטיל חובה על מוכר דירה להבטיח את כספי הרוכש אשר שילם בתמורה לרכישת דירה, זאת עד מועד התקיימות תנאים הרשומים בחוק האמור. הבטחת כספי הרוכש נעשית לרוב באמצעות מסירת ערבות בנקאית או פוליסת ביטוח על-ידי המוכר בגובה כל תשלום שמתקבל מהרוכש. ליווי פיננסי לפרויקט בניה ייעשה אך ורק בדרך של ליווי סגור, דהיינו המוכר ינהל את כל הפעילות הכספית של פרויקט הבניה בחשבון בנק נפרד אחד המשמש למטרה זו בלבד. תאגיד בנקאי, אשר נתן לקונה הלוואה לרכישת דירה, יעביר את כספי הלוואה למוכר רק לאחר שוודא כי ניתנה בטוחה לטובת הקונה בהתאם להוראות החוק או התחייבות בכתב של המוכר למתן בטוחה כאמור.

בתחילת שנת 2017 התקבל תיקון לחוק זה, לפיו ההסדרים בחוק לעניין ליווי פיננסי יחולו גם לגבי חברות ביטוח. כמו כן, קובע התיקון כי הבטוחה שיתן המוכר לקונה תינתן בשל הכספים שאותם שילם הקונה, בלא רכיב המע"מ. במקביל, התיקון לחוק הביא להקמת קרן ממשלתית אשר תבטיח את החזר רכיב המע"מ כאמור, וזאת בנסיבות של מימוש הבטוחה לפי החוק.

(9) חוק בינוי ופינוי של אזורי שיקום, התשכ"ה-1965

פרויקט המכונה "פינוי ובינוי" הינו פרויקט בניה במסגרתו מפונה מתחם מתושביו, נהרסים בתי המגורים ותחתיהם נבנים בנייני מגורים חדשים. הכרזה על מתחם פינוי-בינוי היא בסמכותה של ממשלת ישראל על פי סעיף 33 לחוק התכנון והבניה. יוזמות פינוי בינוי מוסדרות בחוק בינוי ופינוי של אזורי שיקום.

חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), התשס"ו-2006, חוקק במטרה להתגבר על קשיים שמערימים דיירים בודדים בבתיים משותפים המתנגדים להסכמי פינוי בינוי למול רוב גורף של שאר דיירי הבניין (התנגדות כזו באה לעתים על רקע ניסיון לזכות בהסדר כלכלי עדיף על פני שאר הדיירים). חוק זה קובע כי דייר המסרב באופן בלתי סביר לעסקת פינוי בינוי כאמור, יישא באחריות לנזקי שאר הדיירים כתוצאה מעיכוב העסקה, בתנאים הקבועים בחוק.

יצוין כי אושר תיקון לחוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), התשס"ו-2006 (להלן: "**חוק פינוי בינוי**"), לפיו ככל שבעל דירה מסרב סירוב בלתי סביר להעביר את זכויותיו לשם ביצוע העסקה או מתנה את הסכמתו לכך בתנאים בלתי סבירים, בסמכות בית המשפט (ולבקשת רוב מיוחס מבין בעלי הדירות) לקבוע כי בעל הדירה המסרב אחראי בנזיקין כלפי שאר בעלי הדירות המסכימים לעסקה, בשל הנזק שנגרם להם עקב אי-ביצוע העסקה או שבסמכותו להורות על אישור ביצוע

העסקה על אף הסירוב. כמו כן, באותו התיקון לחוק נקבע שהרוב הדרוש בעסקת פינוי בינוי יופחת לשיעור המפורט להלן:

בעלי דירות במקבץ לפינוי בינוי, שבבעלותם שני שלישים לפחות מתוך כלל הדירות שבמקבץ, וכן מתקיימים שני אלו:

1. בבעלותם שלוש חמישיות לפחות מהדירות בכל בית משותף שבאותו מקבץ, ואולם לעניין בית משותף שיש בו ארבע או חמש דירות בלבד – בבעלותם שלוש דירות לפחות מהדירות בבית המשותף, ויש בבית המשותף יותר משני בעלי דירות.

2. יותר ממחצית מהרכוש המשותף בכל בית משותף שבאותו מקבץ צמודים לדירותיהם.

יתרה מכך, התווספה הוראה אשר מתייחסת לסירוב של בעלי הדירות, אשר ביצעו בנייה בניגוד להיתר כמפורט להלן:

בית משפט רשאי לקבוע כי בחישוב הרוב המיוחס מבין בעלי הדירות לא יובאו בחשבון זכויותיו או חלק מזכויותיו של בעל דירה שלא הסכים לכריתת עסקת פינוי ובינוי (בסעיף זה – בעל דירה מתנגד), אם מצא שהתנגדותו נובעת מבנייה או משימוש שלא כדין ברכוש המשותף או בשטח הגובל לבניין, בין היתר בהתחשב בהיקף הבנייה או השימוש כאמור ובפרק הזמן שעבר מאז החלו, או שהתנגדותו נובעת מפיצול הדירה שבבעלותו לדירה אחת נוספת לפחות שלא כדין, ובלבד שהוגשה בקשה לכך, בהליך תביעה לפי סעיף קטן (א) או בהליך נפרד, וצורפו לה שני אלו:

1. ראייה לבנייה או לשימוש שלא כדין ברכוש המשותף או בשטח הגובל לבניין או לפיצול דירות שלא כדין.

2. ראייה לכך שיותר ממחצית מכלל בעלי הדירות בבית המשותף שבו נמצאת דירתו של בעל דירה מתנגד, שיש בבעלותם יותר ממחצית מהרכוש המשותף בבית המשותף, מסכימים לכרות עסקת פינוי ובינוי; בפסקה זו, "כלל בעלי הדירות בבית המשותף" – לרבות בעלי הדירות המתנגדים.

נוסף לכך, במסגרת חוק ההסדרים 2023 בוצעו בחוק פינוי ובינוי מספר שינויים, ובכלל זאת, בוצע שינוי בדרישת הרוב המיוחד הנדרש מבין בעלי הדירות לעניין קביעת כדאיות כלכלית, ובנוסף החילו את ההוראות והחלפות החלות על קשישים (בתנאים המפורטים בחוק) גם על בעלי דירות סיעודיים, כמשמעותם בחוק.

תקנות פינוי בינוי (פיצויים) (כללים לקביעת שכרו של שמאי פינוי בינוי), התשע"ב-2011, קובעות כי שמאי פינוי ובינוי יכריע אם העסקה שהוצעה לבעלי הדירות במקבץ פינוי בינוי היא כדאית כלכלית, ואם אינה כדאית, באילו תנאים תיחשב כלכלית כדאית, כאשר היזם הוא שישא בעלות שכרו.

#### (10) חוק לקידום הבניה במתחמים מועדפים לדיוור (הוראת שעה), התשע"ד-2014

ביום 07 באוגוסט 2014 פורסם ברשומות חוק לקידום הבניה במתחמים מועדפים לדיוור (הוראת שעה), הקובע בהוראת שעה לארבע שנים הסדרים מיוחדים לתכנון מתחמים מועדפים לדיוור, במטרה להגדיל בצורה מהירה את היצע היחידות לדיוור, זאת על ידי הקמת מוסד תכנון לאומי חדש, ותמ"ל – ועדה למתחמים מועדפים לדיוור. הותמ"ל תדון אך ורק בתכניות דיוור לאומיות בהיקף של 750 יח"ד לפחות<sup>32</sup> בהליך מזורז, ללא צורך בפניה לוועדות תכנון נוספות. על פי החוק, מגישי התכניות יהיו רמ"י, משרד הבינוי והשיכון או החברה הממשלתית לדיוור והשכרה. דהיינו, חברה

<sup>32</sup> לחלופין, הותמ"ל תדון בתוכניות להקמת 200 יח"ד ביישוב ש-80% מתושביו אינם יהודים, על פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הגדרת יישוב מיעוטים בחוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959). ביישוב מיעוטים גם משרד הפנים יוכל להגיש תוכנית מועדפת לדיוור לוועדה.

מסחרית לא תוכל לפנות לותמ"ל על מנת לקדם תכנון (ככל שרלוונטי). ביום 4 באוגוסט 2021 התקבל תיקון מס' 7 לחוק אשר קבע כי הוראת השעה תוארך בארבע שנים נוספות. הוראת השעה הארכה לשנה נוספת עד חודש יולי 2026 ועל שולחנה של הכנסה מונחת הצעת חוק נוספת להארכתה בתקופה של שנה נוספת.

(11) חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, התשס"ו-2016

ביום 21 באוגוסט 2016 פורסם ברשומות חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, שמטרתו לקדם פעילות להתחדשות עירונית ולהגדיל את היקף המימוש של מיזמים להתחדשות עירונית על-ידי האצת ביצועם של המיזמים כאמור. כמו כן, החוק מורה על הקמת רשות ממשלתית להתחדשות עירונית, שבסמכותה יהיה, בין היתר, מתן תמריצים לקידום התחדשות עירונית באזורים שבהם אין כדאיות כלכלית.

בנוסף, החוק מקנה סמכות לשר הפנים לקבוע תנאים בהתקיימם תינתן הנחה בשיעור של עד 100% בארנונה לבעל דירה בבית משותף שנבנה במסגרת מיזם להתחדשות עירונית בגין השטח שנוסף בדירתו (בעבור דירה אחת בלבד ולתקופה של 5 שנים). בהתאם לכך, ביום 01 בינואר 2019 תוקנו על ידי משרד הפנים תקנות הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית (הנחה בארנונה), תשע"ט – 2018, אשר מעניקות את ההנחה כאמור לעיל בתנאים הקבועים שם.

יצוין כי בחודש אפריל 2017 פורסם ברשומות חוק התחדשות עירונית (הסכמים לארגון עסקאות), התשע"ז-2017, שמטרתו, בין היתר, לקצר את תקופת הכבילה הקיימת לרוב בהסכמים לארגון עסקת פינוי ובינוי, כמו גם להטיל על המארגנים לפעול בנאמנות, בהגיונות ובדרך מקובלת, ולמסור לבעל דירה כל מידע שיש בידו בעניין מהותי הנוגע לעסקת הפינוי ובינוי (או לעסקה לפי תכנית חיזוק) שלשם ארגונה נועד ההסכם.

בנוסף, בהתאם לקבוע בחוק זה, בעל דירת תמורה בבית משותף מחודש (כהגדרת מונחים אלה בחוק) לא יהיה חייב בהוצאות ניהול ותחזוקה של הרכוש המשותף לתקופה של חמש שנים מהמועד שבו קיבל לחזקתו את דירת התמורה וכל עוד הוא מתגורר בדירה, בסכום העולה על הסכום שבו השתתף בהוצאות כאמור ערב הריסת הבית המשותף, והכל על פי התנאים הקבועים בחוק זה.

היטל השבחה בפינוי בינוי – המדינה קבעה בחוק כי היטל השבחה בפרויקטים לפינוי בינוי, יהיה בשיעור של 25%, למעט אם הרשויות המקומיות יקבעו עד לחודש מאי 2022 את שיעור היטל השבחה שיחול בעירם. השיעור, בהתאם לאמור לעיל, ייקבע למשך 5 שנים. בהמשך לכך, מרבית הרשויות המקומיות קבעו כי היטל השבחה בעירם יהיה בשיעור של 50%. במקרים מסוימים, נקבע לגבי שכונות ספציפיות או אזורים ספציפיים כי שם יחול היטל השבחה בשיעור נמוך יותר. בהתאם לכך, בכל פרויקט נבחן שיעור היטל השבחה בהתאם לאמור לעיל.

במסגרת חוק ההסדרים 2023, בוצעו בחוק התחדשות עירונית מספר שינויים, ובכלל זאת נקבע כי קביעת הממונה על ביטול או פקיעה של עסקה, תהא הוכחה להנחת דעתו של רשם המקרקעין המקנה לו זכות למחוק הערת אזהרה שנרשמה על זכויות בעלי דירות, בנוסף, נקבע כי במקרה שמנהל הרשות יכריז על מתחם פינוי-בינוי, לא תדרש הסכמת הרשות המקומית בכפוף להתקיימות תנאים מסוימים.

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

חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), תשס"ו-2006 קובע כי לעסקת התחדשות עירונית מסוג פינוי בינוי יש הגבלת תוקף: בסעיף 1ד לחוק פינוי בינוי נקבע כי רוב בעלי הדירות (51%) לרבות מי

שלא צד להסכם רשאים לבטל את ההסכם באמצעות החלטה שתתקבל באסיפה הכללית בהתקיים אחד מהתנאים הבאים:

1. אם ההסכם לא נחתם על ידי 50% מבעלי הזכויות בבית המשותף בתוך שנתיים ממועד חתימת ראשון הבעלים.
2. אם ההסכם לא נחתם על ידי 60% מבעלי הזכויות בבית המשותף בתוך ארבע שנים ממועד חתימת ראשון הבעלים.
3. אם לא הוגשה תב"ע לאישור בתוך 4.5 שנים ממועד חתימת ראשון הבעלים (לא חל במסלול רשויות).

יובהר כי הודעת הביטול בשני סוגי העסקאות (לפי חוק החיזוק ולפי חוק פינוי בינוי), צריכה להינתן ליזם בכתב, ומשנמסרה הודעה לא יראו את הבעלים שביטלו/או את העסקה עם היזם, כמי שהפרו/או את ההתקשרות עם היזם. יחד עם זאת, במסגרת התיקון לחוק נקבע כי במקרה של ביטול מחמת אחד התנאים דלעיל, יהא היזם זכאי לפיצוי כספי מאותו/ם בעל/ים עבור הוצאותיו עד לאותו מועד, וזאת בהתאם להוראות שיקבעו בהמשך על ידי שר המשפטים בהסכמת שר הבינוי והשיכון.

ביום 26/02/2025 הותקנו תקנות פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי) (תשלום בשל ביטול עסקת התחדשות עירונית), התשפ"ה – 2025. תקנות אלו קובעות את סכום הפיצוי לו יהיה זכאי היזם במקרה של ביטול העסקה, וזאת בהתחשב בסוג העסקה, סוג הביטול ויתר התנאים המפורטים בתוספת לתקנות הנ"ל. לסכומים הקבועים בתוספת יתווסף מס ערך מוסף כדון, וכי הסכומים הקבועים בתוספת יהיו צמודים למדד מיום תחילתן של התקנות הנ"ל (להלן: "**היום הקובע**") ועד למועד התשלום בפועל. יובהר כי התקנות הנ"ל חלות על כל ביטול של עסקת התחדשות עירונית, אף אם זו בוטלה לפני היום הקובע, ובלבד שטרם שולם תשלום ליזם בשל הביטול כאמור.

**(13) חוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), התשכ"ג-1963 (להלן: "**חוק מיסוי מקרקעין**")**

התקשרויות בעסקאות לרכישת ומכירת מקרקעין כפופות למיסוי על פי חוק מיסוי מקרקעין, שחל הן על רכישת זכויות והן מכירת זכויות (ולרבות אופציה). בעסקאות תמ"א 38 נהנים בעלי הדירות הקיימות מפטור מתשלום מס שבח, בכפוף לתקרות ותנאים מסוימים. ככלל, בכפוף להצהרות בעלי הדירות, החברה מתחייבת כי תישא בכל תשלומי המס שיחולו על בעלי הדירות מכוח חוק מיסוי מקרקעין, ככל שיחולו.

ביום 23 במאי 2023, אושרה הצעת חוק במסגרת חוק ההסדרים הכוללת אישור פרק ג', סימן א', בנושא מיסוי בתחום ההתחדשות העירונית ופרק ט', בנושא התחדשות עירונית.

עיקרי התיקון כללו:

1. תמורה כספית בפינוי בינוי – פטור לדירה אחת למוכר לקבלת מזומן בנוסף על דירת התמורה, עד לתקרת הפטור.
2. קביעות הוראות מיסוי על הסבת זכויות בין יזמים והקצאות מניות בעסקאות התחדשות עירונית.
3. בתמ"א 38 הריסה ובניה – עדכון הפטור ממס גם למי שמחזיק שתי דירות קיימות בבניין.
4. הארכת תוקף פטור התמ"א 38 – עד ליום 8 במאי 2026 ורטוראקטיבית מיום 01 בינואר 2022.
5. עדכון הטבות המס לדייר קשיש, גם על עסקאות תמ"א 38 הריסה ובניה.

6. הפחתת הרוב הדרוש, בעסקת תמ"א 38 הריסה ובניה, לרוב של שני שלישים מהדירות הקיימות ו-שני שלישים מהרכוש המשותף.

ביום 07 בפברואר 2024 פורסמו תקנות מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה) (מס רכישה) (הוראת שעה) התשפ"ד – 2024, וזאת בקשר עם תקנה 2(א1) לתקנות מס רכישה, המאפשרת לרוכש לקבל החזר בשיעור של 1% ממס הרכישה ששילם וזאת אם הוציא היתר בניה למגורים תוך 24 חודשים מיום הרכישה ולא ניכה את מס הרכישה כהוצאה במס הכנסה.

ביום 5 בינואר 2026, אישר בית המשפט המחוזי מרכז, הסכם פשרה בתובענה ייצוגית (ת"צ 63442-02-24 + ת"צ 18209-03-24, תצפית מכרזים 2021 בע"מ ואח' ואח' נ' מדינת ישראל – רמ"י ורשות המיסים).

במסגרת הסכם הפשרה נקבע כי החברות שזכו במכרזים של רמ"י משנת 2022 ואילך, יהיו זכאיות לקבל החזר בשיעור 8.5% מהוצאות הפיתוח הנוספות ששילמו (הוצאות פיתוח בגין מוסדות ציבור ובגין ישן מול חדש) כנגדן התקבלה קבלה ולא חשבונית מס, ובלבד שהוצאות הפיתוח הנוספות נכללו בשווי המקרקעין לעניין מס רכישה.

בהתאם לתחשיבי יועציה של החברה, בהתאם להסכם הפשרה החברה זכאית לקבל החזר בסך של כ- 7.5 מיליון ש"ח במהלך שנת 2026.

ביום 5 בפברואר 2026, קיבלה חברה צד ג' פסק דין של ועדת הערר לפי חוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), התשכ"ג-1963 שליד בית המשפט המחוזי חיפה, אשר קיבל את העררים שהגישה החברה צד ג' כנגד מנהלי המיסוי של מחוזות חיפה ומרכז (להלן: "המשיבים"), וקבע כי זכייתה במכרזי "מחיר למשתכן" והחתימה על המערכת ההסכמית הנלווית אינם מהווים רכישה "זכות במקרקעין" כמשמעותה בחוק מיסוי מקרקעין וכי הלכה למעשה המהות המשפטית האמיתית של ההתקשרות בין המדינה לבין צד ג', בעקבות הזכייה במכרזי "מחיר למשתכן", היא התקשרות עם קבלן מבצע, הפועל בשמה ומטעמה של המדינה לצורך מימוש מדיניותה במסגרת פרויקטים של "מחיר למשתכן" והוצאתם לפועל. במסגרת פסק הדין נקבע כי החברה צד ג' אינה חייבת במס רכישה בגין מרכיב הקרקע בגין יחידות הדיור שיועדו ל"מחיר למשתכן" בפרויקטים הרלוונטיים וכי על רשות המסים לבטל את שומות מס הרכישה ולהשיב לצד ג' את מס הרכישה ששולם על ידה בגין יח"ד מחיר למשתכן בקשר עם המכרזים נשוא העררים. החברה בוחנת את השלכות פסה"ד על הפרויקטים בהם זכתה כאמור.

#### 4.1.10. יעדים ואסטרטגיה עסקית בתחום הייזום למגורים

- א. הגדלת היקפי פעילותה של החברה ומיצובה כחברת הנדל"ן למגורים המובילה בישראל.
- ב. השאת הרווח על הפרויקטים, בין היתר, באמצעות אופן הפעולה שלהלן:
  - (1) תכנון מקרקעין- החברה רוכשת קרקעות ויוזמת שינוי לתכנון בגינה. בפעולה זו יש כדי להשביח את הקרקעות ולתרום להשאת הרווח.
  - (2) אופן הקמת הפרויקטים- ביצוע עצמי של חלק מעבודות הפרויקט באמצעות קבלני משנה בניהול החברה. ביצוע כאמור מאפשר רווחיות גולמית גבוהה מהמקובל בענף שכן הוא מאפשר לחברה ליהנות מרווח יזמי וכן מרווח קבלני. ביצוע עצמי מאפשר גם מתן שירות איכותי ללקוחות החברה בתקופת הבדק.

- ג. החזקת מלאי קרקעות גדול וזמין לבניה באזורי ביקוש בפריסה ארצית.
- ד. הגדלת תמהיל הפרויקטים שבביצוע ושיווק שהינם פרויקטים של התחדשות עירונית, ביחס לכלל הפרויקטים של החברה. החברה רואה בתחום זה מנוע צמיחה משמעותי, ובהתאם לכך משקיעה בו משאבים רבים.
- ה. הצעת דירות בטווח רחב של מחירים המתאימים למגוון לקוחות בפיזור גיאוגרפי. החברה הרחיבה את פעילותה במרכז הארץ ובכוונתה להמשיך בהגדלת תמהיל הפרויקטים במרכז הארץ.
- ו. ביצוע פרויקטים רב שלביים- תורם להקטנת עלויות הביצוע מחד ומחזק את המיתוג השיווקי של הפרויקט מאידך, המאפשר עליית מחירים במעבר בין שלב לשלב.

#### 4.1.11. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

- א. בכוונת החברה להמשיך בביצוע ושיווק הפרויקטים השונים.
- ב. בכוונת החברה להגדיל משמעותית את היקפי הביצוע בפרויקטים השונים לרבות התחדשות עירונית. בנוסף לפרויקטים שבהקמה, צפויה החברה להתחיל בביצוע ושיווק של כ- 2,141 יח"ד ב- 7 ערים ברחבי הארץ (כולל חלק שותפים).
- ג. החברה בוחנת באופן מתמיד רכישת קרקעות.

**הצפי להתפתחות בשנה הקרובה המפורט לעיל הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, המבוסס על הערכת החברה בהינתן המידע והנתונים הידועים לה במועד דוח זה, ואולם תוצאות פעילות החברה בפועל עשויות להיות שונות, כתוצאה מהתממשותם של גורמים אחרים שאינם בשליטת החברה. בנוסף, לגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 4.1.12 להלן יכולה להיות גם כן השפעה על התממשות הערכות החברה.**

#### 4.1.12. גורמי סיכון

- פעילות החברה בתחום יזום פרויקטים לבניה למגורים חושף אותה לסיכונים בארץ ובחו"ל כדלקמן:
- א. האטה כלכלית – האטה כלכלית במשק, אשר עשויה לנבוע מסביבה אינפלציונית גבוהה, שיעור ריבית גבוה וכיו"ב, עלולה לגרום להאטה כלכלית בענף הנדל"ן למגורים, וכתוצאה מכך להתממשות גורמי סיכון להם חשופה החברה, ובכלל זה קושי בקבלת מימון, יצירת קושי ברכישת נכסים, ירידה בביקושים לדירות ו/או במחירי הדירות הנמכרות על-ידי החברה (להלן: "האטה כלכלית"). כחלק מהמצב הכלכלי והריבית הגבוהה מתבצעות עסקאות "80-20" בהיקפים גדולים במשק וכן יזמים מסבסדים הלוואות גישור של רוכשים. סוגי עסקאות אלו עלולים להגדיל את סיכון הנזילות של היזמים ומציבים בפניהם סיכון משמעותי של חוסר יכולת השלמת העסקאות מצד הרוכשים, במיוחד בתרחיש של ירידת מחירים בשוק הנדל"ן או הרעה במצב הכלכלי של הרוכשים.
- ב. המצב הבטחוני והמדיני בישראל – משברים ביטחוניים ומדיניים עלולים לגרום לירידה בביקושים ליחידות דיור ולמחסור בכוח אדם בענף הבניה שמקורו בשטחים ולהתייקרות עלויות עבודות הבניה (להלן: "מצב בטחוני").
- ג. רגולציה על ענף הנדל"ן – החברה כפופה לרגולציה בחקיקה ורגולציה מוניטרית. בנק ישראל מטיל מגבלות על הבנקים אשר עלולות לגרום לצמצום היקפי האשראי בענף הנדל"ן. במקביל, המחוקק מקדם רפורמות בתחום הליכי התכנון והבניה (כפי שתוארו לעיל) שבשלב זה אין החברה יכולה להעריך כיצד מתכונתן הסופית תשפיע על הענף (להלן: "רגולציה").

- ד. מדיניות הממשלה בתחום הבניה למגורים – תחום הבניה למגורים בישראל יכול להיות מושפע באופן מהותי ממדיניות הממשלה בנושא הבניה, לרבות היקף הבניה הציבורית והפרטית המיועדת למגורים, מדיניות שיווק הקרקעות שבבעלות רשות מקרקעי ישראל, קצב הליכי תכנון ורישוי של פרויקטים, מדיניות בעניין מכסות עובדים זרים, וכן שינויים במדיניות הממשלה ביחס למענקים וסובסידיות לרוכשי דירות באזורים שונים ברחבי המדינה (להלן: "מדיניות הממשלה").
- ה. הקשחת תנאי מימון מצד גופים פיננסיים וקושי בקבלת אשראי – הקשחת מדיניות גופים פיננסיים במתן אשראי עלולה לגרום להאטה כלכלית במשק בכלל ובענף הנדל"ן בפרט, אשר מאופיין במינוף גבוה. האטה כאמור עלולה להביא לקושי בקבלת מימון וגידול בעלויות המימון, הגדלת הוצאות החברה ויצירת קושי ברכישת נכסים ו/או במכירת נכסים (להלן: "תנאי מימון").
- ו. כוח אדם וחומרי גלם – מחסור בכוח אדם וחומרי גלם והתייקרות בעלויותיהם עלולים להשפיע לרעה על פעילות החברה. בענף הבניה קיים מחסור מתמשך בעובדים במקצועות השלד, הגמר ובהפעלת ציוד מכני-הנדסי. חלק מכוח האדם המועסק בביצוע הפרויקטים היה מבוסס על עובדים זרים ועובדים מאזורי יהודה, שומרון ועזה, ועל כן שינויים במדיניות הממשלה או מצב ביטחוני משפיעים על זמינות העובדים. בנוסף, עיכוב, מחסור או שינוי מהותי במחירי חומרי גלם הנדרשים לבניה, כגון בטון, בלוקים וברזל, עלולים להוביל לעיכוב בפיתוח הפרויקטים השונים ולשינוי בתוצאותיהם הכספיות (להלן: "כוח אדם וחומרי גלם").
- ז. מדיניות מוניטרית – התנודות במדיניות המוניטרית של בנק ישראל ושל המדינות בהן פועלת החברה בתחום הבניה למגורים מתבטאות בשינויים בשערי הריבית, רמת האינפלציה ושערי החליפין. עלייה בשיעור הריבית גורמת לגידול בהוצאות המימון של החברה. לגובה ריבית המשכנתאות לרוכשי דירות ושינוי במדיניות הבנקים לגבי שיעור ההון העצמי שיידרשו מרוכשי דירות, יש השפעה על הביקוש לדירות מגורים בישראל ובחו"ל. כמו כן, מגבלות על מתן הלוואות לדיוור או על תמהיל ו/או היקף ההלוואות עלולות להקטין את יכולת נטילת ההלוואות לדיוור (להלן: "מדיניות מוניטרית").

להלן טבלה המפרטת את מידת ההשפעה של גורמי הסיכון על עסקי החברה בתחום הייזום למגורים:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על עסקי החברה בתחום הייזום למגורים		
השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה
סיכונים מקרו	האטה כלכלית, מדיניות מוניטרית	מצב בטחוני
סיכונים ענפיים	תנאי מימון, רגולציה, מדיניות הממשלה, כוח אדם וחומרי גלם	
סיכונים מיוחדים לחברה		

המידע בדבר גורמי הסיכון שלעיל והשפעתם על עסקי החברה הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. מידע זה נסמך, בין היתר, על הערכות החברה המבוססות על ניסיון העבר והיכרות את השווקים הרלוונטיים לתחומי פעילותה ומידע בנושא התפתחויות רגולטוריות הרלוונטיות לתחומי הפעילות של החברה. החברה עשויה להיות חשופה בעתיד לגורמי סיכון נוספים והשפעתו של כל גורם סיכון, היה ויתממש, עשויה להיות שונה מהערכות החברה. כאמור מידע צופה פני עתיד הוא מידע המבוסס על מידע הקיים בחברה בתאריך אישור הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או משתמעות ממידע זה.

## 4.2 תחום פעילות נדל"ן מניב בארץ

### 4.2.1 מידע כללי על תחום הפעילות

#### א. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

בתחום פעילות זה החברה עוסקת בייזום, פיתוח ובניה וכן רכישה של מבני מסחר ומשרדים והשכרתם על ידה כנכסים מניבים. כמו כן, כולל תחום זה ייזום והקמת פרויקטים של דיור להשכרה למגורים לטווח ארוך.

#### תמהיל השוכרים

תמהיל השוכרים הינו חזק ומגוון ומותאם לכל פרויקט בנפרד. בפרויקטים בהם קיימים שטחי השכרה גדולים ישנם "שוכרי עוגן", השוכרים שטחים מהותיים בפרויקט.

#### ב. שינויים מהותיים בבסיס הפעילות העסקית ב-3 השנים האחרונות

החברה מפתחת את תחום הנדל"ן המניב באמצעות השקעה ופיתוח נכסי נדל"ן מניב שברשותה, השבחת נכסים עתידיים והקמת מרכזי מסחר שכונתיים בפרויקטי המגורים של הקבוצה.

#### בשנת 2023

- סיום הקמת אגף משרדים בשטח של כ-3,800 מ"ר מעל מרכז מסחרי קיים בכפר סבא. נכון למועד הדו"ח אוכלסו 100% משטחי המשרדים.
- זכיית הצעת החברה במכרז רמ"י ו"דירה להשכיר" בקרקע במתחם סירקין בפתח תקוה ובהמשך בשנת 2024 מכירה לגופים מוסדיים מקבוצת מגדל חברה לביטוח בע"מ 49% בלתי מסוימים מהזכויות והחובות בגין המקרקעין אותם רכשה במסגרת המכרז. לפרטים נוספים ראו באור 27 (ד') בדו"ח הכספי.

#### בשנת 2024

- תחילת הקמת מרכזים שכונתיים במספר מתחמים שונים בשכונת "אפיקי הנחל" באופקים בסך כולל של כ-8,300 מ"ר מסחר ותעסוקה.
- זכיית הצעת החברה במכרז רמ"י לרכישת זכויות בקרקע בשכונת "מעלות הנחל" בנתיבות הכוללת כ-5,000 מ"ר למסחר ותעסוקה. מועד אכלוס צפוי במחצית השנייה לשנת 2028.
- רכישת קרקע בשדה דב בתל אביב שייעודה העיקרי הינו למגורים והיא כוללת גם זכויות בהיקף של כ-4,000 מ"ר מלונאות ומסחר.

#### בשנת 2025

- זכיית הצעת החברה במכרז רמ"י לרכישת זכויות בקרקע בשדה דב בתל אביב שייעודה העיקרי הינו למגורים והיא כוללת גם זכויות בהיקף של כ-4,300 מ"ר מסחר ותעסוקה.
- זכיית הצעת החברה במכרז רמ"י לרכישת זכויות בקרקע בבאר יעקב הכוללת זכויות בהיקף של כ-39,000 מ"ר לתעסוקה וכן זכויות למגורים.
- זכיית הצעת החברה במכרז רמ"י ו"דירה להשכיר" לרכישת זכויות בקרקע במזרח יבנה הכוללת 142 יח"ד להשכרה לטווח ארוך וכן זכויות למכירת יח"ד.

ג. מדיניות רכישת נכסים

בדרך כלל מתקשרת החברה בעסקאות לרכישת זכויות במקרקעין. לרוב החברה אינה רוכשת נכסים בהקמה או נכסים קיימים. עם זאת, אין לחברה מדיניות קבועה בעניין זה והיא בוחנת מעת לעת רכישה של נכסים קיימים בהתאם לפוטנציאל ההשבחה שלהם. רכישת הקרקעות נעשית הן באמצעים עצמיים והן באשראי ממקורות חיצוניים.

ד. מדיניות מימוש נכסים

בדרך כלל החברה נוהגת להחזיק ולהשכיר את הנכסים המניבים. עם זאת, החברה עשויה לממש נכסים בהתאם להזדמנויות עסקיות מעת לעת.

ה. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

להערכת החברה, גורמי ההצלחה העיקריים הינם:

- (1) איתנות פיננסית המאפשרת ניצול הזדמנויות עסקיות אטרקטיביות.
- (2) מיקוד, מוניטין ומיצוב עסקי.
- (3) איתור שוכרים ושוכרי עוגן ויצירת התקשרות יציבה ומתמשכת עימם.
- (4) פריסה רחבה של פרויקטים.
- (5) הקמת נכסים איכותיים אשר נותנים מענה לצורכי קהל היעד ויכולת התאמתם למציאות העסקית המשתנה.
- (6) איתנות פיננסית של שוכרים קיימים ופוטנציאלים.
- (7) העסקת עובדים מקצועיים בעלי ניסיון.

ו. חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות והשינויים החלים בהם

- (1) **חסמי כניסה** – השקעה בנכסי נדל"ן מניב דורשת משאבים ואיתנות פיננסית וכן ידע בהקמה וניהול של נכסים אלו. אשר על כן, גורמים שלא עומדים לרשותם משאבים כאמור יתקשו לפעול בתחום זה ויתקשו בקבלת מימון לרכישת והקמת נדל"ן מניב. בנוסף, קיימת חשיבות רבה לידע ולניסיון בתחום ולמוניטין חיובי בענף.
- (2) **חסמי יציאה** – יציאה מתחום פעילות זה תלויה, בעיקר, ביכולת לממש נכסים, שהינה פועל יוצא של מיקום הנכסים, מצבם הפיזי ומצב השוק.

4.2.2 פרטים אודות הנכסים המניבים של החברה ברמת המצרף

א. להלן תמצית תוצאות הפעילות בשנים 2025-2023:

לשנה שנסתיימה ביום			פרמטר
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
באלפי ש"ח			
55,151	61,622	72,405	סך כל הכנסות הפעילות
32,942	40,003	49,747	NOI מנכסים זהים (same property noi)
33,510	40,003	49,747	סה"כ NOI
28,469	33,023	43,624	רווח הפעילות לפני שערוכים
8,829	121,288	2,979	רווחים משערוכים
37,298	154,311	46,603	סך רווחי הפעילות

ב. פירוט בדבר שטחי מבנים מניבים לפי אזורים ושימושים

(1) פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים

(א) פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים ליום 31.12.2025

אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ	מסחר במטרים רבועים	משרדים	שימושים	אזורים
73.6%	67,784	53,874	13,910	במאוחד	דרום
26.4%	24,354	18,100	6,254	במאוחד	מרכז
100%	92,137	71,974	20,163	במאוחד	סה"כ
	100%	78.12%	21.88%	במאוחד	אחוז מסך שטח הנכסים

(ב) פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים ליום 31.12.2024

אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ	מסחר במטרים רבועים	משרדים	שימושים	אזורים
73.4%	66,922	52,784	14,138	במאוחד	דרום
26.6%	24,247	17,993	6,254	במאוחד	מרכז
100%	91,169	70,777	20,392	במאוחד	סה"כ
	100%	77.63%	22.37%	במאוחד	אחוז מסך שטח הנכסים

(2) פירוט בדבר שווי מבנים מניבים לפי אזורים ושימושים

(א) פילוח שווי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים ליום 31.12.2025

אחוז מסך שווי הנכסים	סה"כ	מסחר באלפי ש"ח	משרדים	שימושים	אזורים
77.1%	729,959	591,942	138,017	במאוחד	דרום
22.9%	216,950	138,272	78,678	במאוחד	מרכז
100%	946,909	730,214	216,695	במאוחד	סה"כ
	100%	77.12%	22.88%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים

(ב) פילוח שווי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים ליום 31.12.2024

אחוז מסך שווי הנכסים	סה"כ	מסחר באלפי ש"ח	משרדים	שימושים	אזורים
77.0%	696,980	562,091	134,889	במאוחד	דרום
23.0%	210,240	134,168	76,072	במאוחד	מרכז
100%	907,220	696,259	210,961	במאוחד	סה"כ
	100%	76.75%	23.25%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים

(3) פירוט של ה- NOI לפי אזורים ושימושים

(א) NOI לפי אזורים ושימושים לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025

אחוז מסך כל NOI של הנכסים	סה"כ	מסחר	משרדים	שימושים	אזורים
70.4%	35,016	25,488	9,528	במאוחד	דרום
29.6%	14,731	9,523	5,208	במאוחד	מרכז
100%	49,747	35,011	14,736	במאוחד	סה"כ
	100%	70.38%	29.62%	במאוחד	אחוז מסך NOI של הנכסים

(ב) NOI לפי אזורים ושימושים לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2024

אחוז מסך כל NOI של הנכסים	סה"כ	מסחר	משרדים	שימושים	אזורים
70.6%	26,663	18,879	7,784	במאוחד	דרום
29.4%	13,340	8,374	4,966	במאוחד	מרכז
100.0%	40,003	27,253	12,750	במאוחד	סה"כ
	100%	68.13%	31.87%	במאוחד	אחוז מסך שווי של הנכסים

(ג) NOI לפי אזורים ושימושים לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023

אחוז מסך כל NOI של הנכסים	סה"כ	מסחר	משרדים	שימושים	אזורים
70.6%	23,654	16,885	6,769	במאוחד	דרום
29.4%	9,856	7,730	2,126	במאוחד	מרכז
100.0%	33,510	24,615	8,895	במאוחד	סה"כ
	100%	73.46%	26.54%	במאוחד	אחוז מסך שווי של הנכסים

(4) פירוט בדבר דמי שכירות ממוצעים למטר רבוע לחודש בפועל לפי אזורים ושימושים, לשתי

התקופות שנסתיימו בימים 31.12.2024 ו-31.12.2025

מסחר		משרדים		שימושים	אזורים
לשנה שנסתיימה ביום					
31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25		
70	71	64	65		דרום (ש"ח)
94	94	70	72		מרכז (ש"ח)
166	171	86	89		מקסימום דרום (ש"ח)
36	36	50	52		מינימום דרום (ש"ח)
308	321	117	119		מקסימום מרכז (ש"ח)
65	65	59	60		מינימום מרכז (ש"ח)

בין דמי השכירות למ"ר המזעריים והמירביים קיים פער העולה על 25%, זאת מאחר ודמי השכירות מושפעים מפרמטרים שונים, לרבות גודל השטח המושכר, מטרת השכירות וקיומם של שוכרי עוגן.

(5) פירוט בדבר שיעורי תפוסה ממוצעים לפי אזורים ושימושים, לשתי התקופות שנסתיימו בימים 31.12.2025 ו-31.12.2024 וכן שיעורי התפוסה ליום 31.12.2025

מסחר			משרדים			שימושים
לשנת 2024	לשנת 2025	ליום 31.12.25	לשנת 2024	לשנת 2025	ליום 31.12.25	אזורים
79%	79%	88%	74%	85%	92%	דרום
90%	89%	97%	94%	100%	100%	מרכז

(6) פירוט בדבר מספר מבנים מניבים לפי אזורים ושימושים, ליום 31.12.2025 וליום 31.12.2024

מסחר		משרדים		שימושים
לשנה שהסתיימה ביום		לשנה שהסתיימה ביום		אזורים
31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	
11	11	3	3	דרום
2	2	2	2	מרכז
13	13	5	5	סה"כ מספר מבנים מניבים

(7) פילוח שיעורי תשואה ממוצעים בפועל לפי שווי בסוף שנה ולפי אזורים ושימושים לשתי התקופות שנסתיימו בימים 31.12.2025 ו-31.12.2024

מסחר		משרדים		שימושים
לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום		אזורים
31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	
3.4%	<sup>1</sup> 4.31%	5.8%	<sup>2</sup> 6.9%	דרום
6.2%	6.89%	6.5%	6.6%	מרכז

(1) בהתאם לחוזים שנחתמו במהלך שנת 2025 שיעור התשואה המתוקנן הינו 5.1%

(2) במהלך שנת 2025 חתמה החברה חוזים בהיקף שנתי של 1.2 מלש"ח. ההנבה בגין חוזים אלו צפויה להתחיל ברבעון 2 לשנת 2026, שיעור התשואה הצפוי, הכולל את החוזים הנ"ל, הינו כ- 7.7%.

(8) פירוט בדבר צבר הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים<sup>33</sup>

בהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים			בהנחת אי מימוש תקופת אופציות שוכרים			תקופת הכרה בהכנסה	
שטח נשוא	מספר חוזים	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	שטח נשוא	מספר חוזים	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)		
-	5	15,136	1	9	15,011	רבעון 1	שנת 2026
1	7	15,163	2	22	14,896	רבעון 2	
-	11	15,276	4	32	14,627	רבעון 3	
3	12	15,145	8	48	13,493	רבעון 4	
5	23	75,535	11	74	46,042	שנת 2027	
4	20	54,153	10	58	35,240	שנת 2028	
4	24	52,550	21	28	31,733	שנת 2029	
67	217	419,727	27	48	74,716	שנת 2030 ואילך	
<b>84</b>	<b>319</b>	<b>662,685</b>	<b>84</b>	<b>319</b>	<b>245,758</b>	סך הכל	

<sup>33</sup> המידע בדבר צבר הכנסות צפויות הינו מידע צופה פני עתיד. המידע האמור מבוסס על הסכמי שכירות חתומים. עם זאת, תחזיות החברה עלולות שלא להתממש במידה ויחולו שינויים הנובעים מביטולים ו/או שינויים במועדי תשלומי השוכרים.

(9) נכסים מניבים לא מהותיים בהקמה

להלן פירוט בדבר נכסים מניבים לא מהותיים בהקמה, לפי אזורים:

לשנה שנסתיימה ביום	משתנים		אזור	
	31.12.2024	31.12.2025		
1	2	מספר נכסים בהקמה בתום השנה	מרכז	
3,091	7,051	סה"כ שטחים בהקמה בתום השנה (באלפי מ"ר לשיווק)		
3,042	8,025	סה"כ עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
20,435	73,293	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
3,115	8,394	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (אלפי ש"ח)		
12,068	81,205	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה) (אלפי ש"ח)		
-	-	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)		
-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אומדן) (באלפי ש"ח)		
4	4	מספר נכסים בהקמה בתום השנה		דרום
17,891	20,036	סה"כ שטחים בהקמה בתום השנה (באלפי מ"ר לשיווק)		
15,831	33,453	סה"כ עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
47,569	82,016	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
35,420	48,320	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (אלפי ש"ח)		
91,530	77,938	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה) (אלפי ש"ח)		
7%	18.5%	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)		
-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אומדן) (באלפי ש"ח)		

(10) קרקעות להשקעה

להלן פירוט בדבר קרקעות להשקעה, לפי אזורים:

לשנה שנסתיימה ביום		משתנים	אזורים
31.12.2024	31.12.2025		
303,608	320,919	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	דרום
87	87	סה"כ שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)	
179	177	מסחר/מלונאות/ דיור מוגן	
3	3	תעשייה	
369,923	354,089	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	מרכז
40	54	סה"כ שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)	
127	157	מסחר/מלונאות	
41	41	דיור להשכרה	
673,531	675,008	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	סה"כ
127	141	סה"כ שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)	
306	334	מסחר/מלונאות/דיור מוגן	
3	3	תעשייה	
41	41	דיור להשכרה	

(11) רכישת ומכירת נכסים

להלן פירוט בדבר רכישת ומכירת נכסים, לפי אזורים:

לשנה שנסתיימה ביום			משתנים	אזור	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		נכסים שנמכרו	דרום
-	2	-	מספר נכסים שנמכרו בשנה		
-	31,820	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
-	4.91	-	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		
-	-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
-	-	-	רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
1	-	-	מספר נכסים שנמכרו בשנה	נכסים שנמכרו	מרכז
14,043	-	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
0.76	-	-	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		
-	-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
-	-	-	רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)		

4.2.3 שיווק והפצה

החברה משווקת את שטחי הנדל"ן המניבים שבבעלותה בישראל באופן עצמאי וגם באמצעות משווקים חיצוניים.

4.2.4 תחרות

הגורמים העיקריים המשפיעים על התחרות בתחום הנכסים המניבים, כוללים, בין היתר, את מיקומם הגיאוגרפי של הנכסים ורמת הביקוש לשטחי השכרה באזור, גובה דמי השכירות, איכות ועלויות הניהול, איכות הפרויקט והמוניטין של המשכיר. גורם נוסף המשפיע על התחרות בתחום הנדל"ן המסחרי הינו הגידול בנפח הפעילות של המסחר המקוון (E-commerce).

עיקר פעילותה של החברה הינו בתחום הנדל"ן היזמי למגורים ולפיכך היא אינה מהווה גורם תחרותי משמעותי בתחום פעילות זה.

4.2.5 מגבלות ופיקוח על החברה

ישנן מגבלות החלות גם לגבי ייזום פרויקטים למגורים כמפורט בסעיף 4.1.9 לעיל.

כמו כן, על פעילות החברה בתחום השכרת הנכסים המניבים חל חוק השכירות והשאיילה, התשל"א-1971, חוק רישוי עסקים, תשכ"ח-1968 ופק"מ אבטחה מכוחו, בהתאם לנדרש, חוק שוויון זכויות לאנשים עם מוגבלות, תשנ"ח-1998, חוק הגברת האכיפה בדיני עבודה, תשע"ב-2011, חוק הגנת הפרטיות, חוק הגנת הצרכן, פיקוח מטעם חברת "דירה להשכיר".

4.2.6 יעדים ואסטרטגיה עסקית בתחום הייזום לנדל"ן מניב

בכוונת החברה להמשיך בהליכי התכנון ו/או פיתוח של חלק מהמקרקעין עליהם מיועדים להיות מוקמים נכסים מניבים. החברה תשקול רכישה של פרויקטים חדשים בהתאם למצב השוק ולהזדמנויות עסקיות. בנוסף, החברה עשויה לשקול מכירת נכסים או שיתופי פעולה.

4.2.7 צפי לשנה הקרובה

- א. בכוונת החברה להמשיך בביצוע ושיווק הפרויקטים השונים.
- ב. קידום קבלת היתר בניה לפרויקט דיור להשכרה לטווח ארוך הכולל 339 יח"ד בסירקין פתח תקווה.
- ג. קידום קבלת היתרי בניה לשטח של כ-9,000 מ"ר תעסוקה, מסחר ומלונאות בתל אביב ובנתיבות.
- ד. החברה בוחנת באופן מתמיד רכישת קרקעות בייעוד מסחר, תעסוקה ודיור להשכרה.

4.2.8 גורמי סיכון

פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב חושפת אותה לסיכונים כדלקמן:

- א. האטה במשק- האטה במשק עלולה להשפיע על חוסן של החברות במשק, ובהתאם על רמת דמי השכירות ושיעור התפוסה של שטחי המסחר והמשרדים. כמו כן, להאטה במשק עלולה להיות השפעה על יכולת כלכלית של לקוחות של בתי העסק והמשרדים (להלן: "האטה במשק").
- ב. החמרת התנאים לגיוס אשראי- החמרת התנאים לגיוס אשראי ממוסדות פיננסים, בין היתר עליית הריבית ו/או גיוס משוק ההון עלולה לגרום לקושי בהשגת מימון, לדרישה להעמדת הון עצמי בשיעורים גבוהים יותר. בנוסף, הדבר עלול ליצור קושי במכירת נכסים למשקיעים (להלן: "גיוס אשראי").
- ג. ירידה בביקושים ושינויים במחירי השכירות- ירידה בביקושים לשטחי מסחר ומשרדים וכן ירידה במחירי השכירויות, בשל גידול בהיצע או בשל שינויים בביקושים עלולים לגרום לפגיעה בתוצאות הכספיות של

חברות הפועלות בתחום הנדל"ן המניב. כך, לדוגמה, הגידול בנפח הפעילות של מסחר מקוון עלול לגרום לירידה בביקושים לשטחי מסחר (להלן: "**ירידה בביקושים**").

ד. נכסים שטרם פותחו ונכסים בהקמה - לאור העובדה שחלק מנכסיה המניבים של החברה הינם נכסים שטרם פותחו ונכסים בהקמה והחברה אינה מפיקה מהם בשלב זה הכנסה, חשופה החברה לסיכוני ייזום (להלן: "**נכסים בשלבי הקמה**").

ה. עלות חומרי גלם או מחסור בהם - לענין סיכון זה ראו סעיף 4.1.12(ו) לעיל (להלן: "**חומרי גלם**").

ו. מצב בטחוני - לענין סיכון זה ראו סעיף 4.1.12(ב) לעיל (להלן: "**מצב בטחוני**").

ז. מדיניות מוניטרית - התנודות במדיניות המוניטרית של בנק ישראל ומדינות בהן פועלת החברה מתבטאות בשינויים בשיעורי הריבית, רמת האינפלציה ושיעורי החליפין. עלייה בשיעור הריבית גורמת לגידול בהוצאות המימון של החברה וכן להקטנת היקף האשראי אותו החברה יכולה לקבל בגין הנכסים. כמו כן, שווי נכסי החברה עשוי להיות מושפע משינויים בשיעורי הריבית, כך שאם שיעורי הריבית יעלו, התשואה הנדרשת על הנכסים תעלה ושווי הנכס עלול לפחות ולהיפך. שינויים בשיעור הריבית המשתנה בישראל עשויים להשפיע על תוצאות החברה (רווח והפסד) ורווחיותה. עליה באינפלציה גורמת לגידול בעלויות החברה. בנוסף, אינפלציה גבוהה עלולה לפגוע בביקושים, שכן פוגעת ביכולת הקניה (להלן: "**מדיניות מוניטרית**").

להלן טבלה המפרטת את מידת ההשפעה של גורמי הסיכון על עסקי החברה בתחום הנדל"ן המניב:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על עסקי החברה בתחום הנדל"ן המניב			
השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה	
האטה במשק, מצב בטחוני	מדיניות מוניטרית		<b>סיכוני מקרו</b>
גיוס אשראי, ירידה בביקושים	נכסים בשלבי הקמה	חומרי גלם	<b>סיכונים ענפיים</b>

המידע בדבר גורמי הסיכון שלעיל והשפעתם על עסקי החברה הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. מידע זה נסמך, בין היתר, על הערכות החברה המבוססות על ניסיון העבר והיכרות את השווקים הרלוונטיים לתחומי פעילותה ומידע בנושא התפתחויות רגולטוריות הרלוונטיות לתחומי הפעילות של החברה. החברה עשויה להיות חשופה בעתיד לגורמי סיכון נוספים והשפעתו של כל גורם סיכון, היה ויתממש, עשויה להיות שונה מהערכות החברה. כאמור מידע צופה פני עתיד הוא מידע המבוסס על מידע הקיים בחברה בתאריך אישור הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או משתמעות ממידע זה.

**4.3 עניינים משותפים לכלל תחומי הפעילות של החברה**

**4.3.1 השקעות**

**השקעות בנדל"ן במזרח אירופה**

החברה מחזיקה, באמצעות חברות בנות זרות, בזכויות בקרקעות המצויות בשלבים שונים של אישורים סטטוטוריים, לבניית כ- 5,000 יחידות דיור ברומניה וכ- 185 יחידות דיור בצ'כיה. ברומניה מתבצעת הפעילות בעיקר בבוקרשט וסביבתה.

פעילות החברה ברומניה מתבצעת בעיקרה באמצעות מנהל פעילות ועובדים בתחום הכספים והביצוע, תוך מתן תמיכה של מטה החברה בארץ. הקמת הפרויקטים נעשית באמצעות קבלני מפתח. כמו כן, החברות הבנות הזרות מתקשרות עם נותני שירותים שונים, לרבות עורכי דין, רואי חשבון, משווקים, אדריכלים ומתווכים.

בחודש יולי 2024 התקשרה החברה עם צד ג' בעיסקה לרכישת קרקע בבוקרשט, רומניה. הקרקע הינה בשטח של כ- 57 דונם וכוללת זכויות להקמת כ- 2,000 יח"ד למגורים. התמורה בגין רכישת הקרקע הינה בסך של 24 מיליון אירו (כ- 98 מיליון ש"ח), אשר שולמה במלואה באוגוסט 2025 באמצעות קבלת הלוואה מבנק בארץ בסך של כ- 92 מלש"ח. החברה הבת הזרה מקדמת תב"ע מפורטת ועם אישורה תפעל להגשת בקשה להיתר בניה בגין קרקע זו.

באזור גנצ'ה שבבוקרשט לחברה פרויקט למגורים ומסחר, כאשר הושלמה בנייתם של שלבים א'-ב'. שלב א' כולל 344 יח"ד בארבעה בנייני מגורים וכן מתחם מסחר בשטח של כ- 2,000 מ"ר ותעסוקה בשטח של כ- 5,000 מ"ר. המרכז המסחרי בכללותו מאוכלס בשיעור של כ- 50%. בשלהי שנת הדו"ח הושלמה בניית שלב ב' הכולל 384 יח"ד בארבעה בנייני מגורים נוספים. מימון חלקי להקמת שלב ב' לפרויקט בסך של 6 מיליון אירו ניתן מבנק רפאיזן (Reiffeisen) בשנת 2024. הלוואה זו נפרעה במלואה באוגוסט 2025.

בשנת הדו"ח מכרה החברה 121 יח"ד בפרויקט הנ"ל והכנסותיה ממכירות כאמור עמדו על סך של 44,563 אלפי ש"ח, כאשר הרווח הגולמי בגינן הינו בשיעור של כ- 30%.

בכוונת החברה להמשיך בביצוע הפרויקט אותו היא מקימה בגנצ'ה וכן הינה מקדמת הליכי תכנון לקרקע נוספת שברשותה בגנצ'ה. כמו כן, בשנת הדו"ח קיבלה החברה היתר לבניית 496 יח"ד לקרקע שברשותה בשכונת פיפרה בקרבת בוקרשט ובכוונתה בהמשך להגיש בקשת היתר לתוספת של 100 יח"ד.

ביום 13 בנובמבר 2025 נחתם חוזה למכירת קרקע בבעלות החברה בשטח של כ- 10,000 מ"ר בתמורה לסך של כ- 3,037,000 אירו. העיסקה הושלמה בחודש ינואר 2026 ושולמה מלוא התמורה.

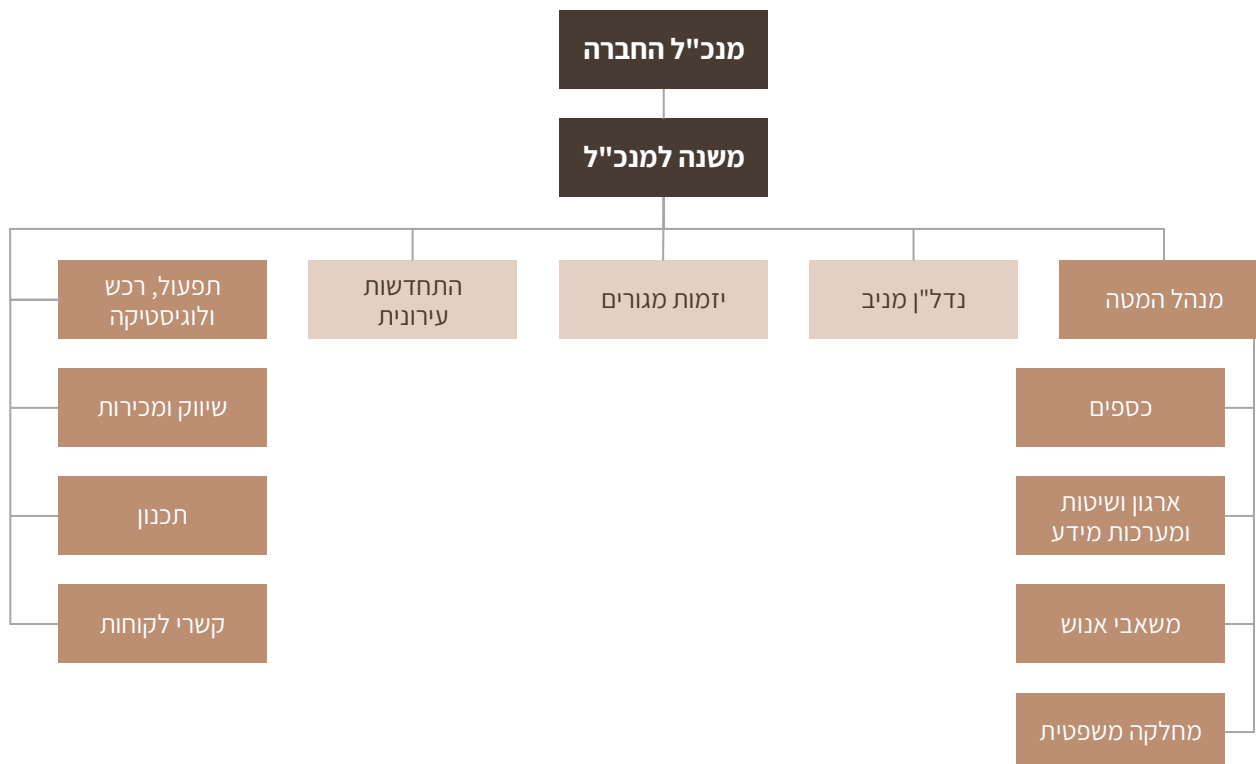
**4.3.2 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים-**

הרכוש הקבוע של הקבוצה באלפי ש"ח נכון ליום 31.12.2025 ו-31.12.2024 כולל:

31.12.24		31.12.25		שימושים
עלות מופחתת	עלות מקורית	עלות מופחתת	עלות מקורית	
8,051	23,087	7,098	23,945	רכבי עבודה וכלי צמ"ה
20,105	79,182	27,725	93,587	ציוד בניה
37,742	50,253	54,871	68,616	מבנים ומקרקעין
824	4,464	805	4,464	מערכת פוטו וולטאית
7,879	33,133	6,243	34,057	ציוד וריהוט משרדי
2,989	6,468	2,996	6,811	רכבים פרטיים
<b>77,590</b>	<b>196,587</b>	<b>99,738</b>	<b>231,480</b>	<b>סה"כ</b>

4.3.3 הון אנושי

א. להלן תרשים המבנה הארגוני של החברה:



ב. החברה מנהלת את תחומי הפעילות כאמור לעיל באמצעות המחלקות הבאות:

מחלקה	מספר עובדים 2024	מספר עובדים 2025
נדל"ן מניב	18	16
יזמות למגורים	6	8
התחדשות עירונית	17	11
תפעול, רכש ולוגיסטיקה	185	194
שיווק ומכירות	11	9
תכנון	18	20
קשרי לקוחות	14	13
הנהלה וכספים	34	38
ארגון ושיטות ומערכות מידע	8	9
משאבי אנוש	6	6
מחלקה משפטית	5	6
<b>סה"כ</b>	<b>322</b>	<b>330</b>

\*סמוך למועד פרסום הדו"ח עומד מספר העובדים על סך של כ- 343 עובדים.

ג. אופי ההתקשרות עם העובדים – החברה מתאפיינת ביציבות תעסוקתית ומרבית העובדים בה הינם ותיקים. עובדי החברה חתומים על הסכמי העסקה בכתב. על עובדי שטח חל הסכם העבודה הקיבוצי הכללי לעובדים בענף הבניין והעבודות הציבוריות וצוויו ההרחבה שהוצאו ביחס אליו.

ד. תלות בעובדים וקבוצת נושאי המשרה

לחברה אין תלות באף אחד מעובדיה. לעניין תלות החברה בבעל השליטה בה ראו סעיף 4.3.11 להלן. לתיאור הרכב נושאי המשרה בחברה ותנאי העסקתם ראו תקנה 21 לחלק ד' בדוח התקופתי (פרק הפרטים נוספים).

ה. השקעות החברה באימונים, הדרכה ותגמול

החברה נוהגת להשקיע בעובדיה במגוון דרכים, ביניהן:

(1) מערך הדרכות – החברה מקיימת מערך הדרכות לפיתוח ההון האנושי בהתאם לתחומי הפעילות של החברה וכן בהתאם לצרכי השוק המשתנים. החברה סבורה כי ההון האנושי העובד בה מוכשר לביצוע תפקידו כהלכה וכן פועלת לעדכון הידע המקצועי של עובדיה והתאמתו לצרכי השוק.

הדרכות מקנות לעובדי החברה מיומנויות, ידע וכלים לביצוע יעיל, אפקטיבי ומקצועי יותר של תפקידם. קיימות הדרכות מקצועיות אשר נוגעות באופן ישיר בתפקיד אותו מבצעים וכן הדרכות אשר מטרתן פיתוח עצמי. החברה שמה דגש על קיום מערך הדרכה שוטף בתחום הבטיחות, תוכנות עבודה ומיומנויות אישיות.

(2) מערך תגמול – החברה נוהגת לתגמל את עובדיה בגין עמידה ביעדים אישיים ו/או תפקוד יוצא דופן או ביצועים מעל המצופה בשנה החולפת. בנוסף, קיימת תכנית תגמול פרויקטאלי על בסיס ביצועים אישיים לעובדי אגף התפעול. כמו כן, מדיניות התגמול של החברה כוללת אפשרויות למתן מענק לנושאי המשרה, בין היתר על בסיס רכיב מענק מבוסס יעדים ועמידה בתכניות עבודה. בשנת 2023 אישר דירקטוריון החברה מתן אופציות לנושאי משרה, מספר עובדים ונותן שירות בחברה. בשנת 2024 אישר הדירקטוריון הענקה של RSU (יחידות מניה חסומות) ואופציות נוספות לשני נושאי משרה. לפרטים נוספים ראו באור 30 (תשלום מבוסס מניות) בדו"ח הכספי של החברה.

(3) גיוס עובדים – נוכח הגידול המשמעותי בהיקף פעילות החברה ולאור העמקת הפיזור הגאוגרפי של פרויקטי החברה, חל גידול משמעותי בהיקפי הגיוס במחלקות החברה.

4.3.4 הון חוזר

א. להלן תיאור תמציתי של הרכב הון החוזר של החברה:

בצד הנכסים:

- (1) מזומן.
- (2) פקדונות ויתרות עו"ש מוגבלים בשימוש. אלו הם יתרות ופקדונות מוגבלים בשימוש מכח חוזה הליווי שבין החברה לבין הבנקים המלווים את הפרויקטים. יתרות אלו משתחררות בכפוף לעמידה בתנאי הליווי.
- (3) לקוחות, חייבים ויתרות חובה: סעיף זה כולל בעיקר לקוחות ויתרות חובה שמקורם בעסקאות למכירת מקרקעין, מקדמות לרכישת מקרקעין וכן ביצוע עבודות הקמה. בתחום הבניה למגורים – התמורה בגין מכירת יחידות הדיור משתלמת בדרך כלל בהתאם לקבוע בהסכמי הרכישה, וכן הדירות נמסרות ללקוחות לאחר תשלום החשבון הסופי. על כן, סיכוני הגביה זניחים. לעניין הרכב חייבים ויתרות חובה ראו באור 8 לדוחות הכספיים.

(4) מלאי בניינים בהקמה ומלאי דירות למכירה מסתכם לסך של 2,917,780 אלפי ש"ח.

(5) נכסים המוחזקים למכירה מסתכמים לסך של 36,703 אלפי ש"ח.

בצד ההתחייבויות:

(1) אשראי מתאגידים פיננסיים ואגרות חוב, כולל חלויות שוטפות, מסתכם לסך של 1,631,221 אלפי ש"ח.

(2) אשראי ספקים - החברה מקבלת אשראי מספקיה וקבלני הביצוע שלה לתקופות הנעות בין 30 ל-120 ימים.

(3) זכאים שונים - לעניין הרכב זכאים שונים ראו באור 18 לדוחות הכספיים.

(4) התחייבות בגין חוזים עם לקוחות - סך של כ-134,140 אלפי ש"ח.

(5) התחייבויות בגין הנכסים המוחזקים למכירה.

ב. הונה החוזר של החברה לתקופה של שנים עשר חודשים שונה מההון החוזר המוצג בדוח הכספי. תקופת המחזור התפעולי של החברה, בהתייחס להקמת בניינים למכירה, נע בין 3 ל-5 שנים. עקב כך, כוללים הנכסים השוטפים וההתחייבויות השוטפות פריטים המיוחסים לפעילויות אלה.

לצורך הצגת ההון החוזר לתקופה של שנים עשר חודשים, סווגו בניינים בהקמה, שעתידיים להסתיים בתקופה שלאחר שנים עשר חודשים, כנכסים לא שוטפים. כמו כן, התחייבויות החברה שהינן לתקופה ארוכה יותר משנים עשר חודשים, סווגו כהתחייבויות לא שוטפות.

להלן מובאים נתוני ההון החוזר וההתאמות הנדרשות:

סך הכל הון חוזר לתקופה של שנים עשר חודשים	התאמות (לתקופה של שנים עשר חודשים) באלפי ש"ח	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים	
1,290,086	(2,627,581)	3,917,667	<b>נכסים שוטפים</b>
1,058,481	(1,298,724)	2,357,205	<b>התחייבויות שוטפות</b>
231,605	(1,328,857)	1,560,462	<b>עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות</b>

לא קיים בחברה גירעון בהון החוזר לתקופה של שנים עשר חודשים.

4.3.5 מימון/שעבודים

א. החברה מממנת את פעילותה השוטפת באמצעות הון עצמי, אשראי מגופים פיננסיים, אגרות חוב וניירות ערך מסחריים שהונפקו על ידי החברה, מקדמות מרוכשי דירות ומאשראי ספקים.

האשראי הבנקאי בארץ ובחו"ל כולל בעיקר אשראי שקלי לא צמוד לזמן ארוך ולזמן קצר, ואשראי צמוד אירו. על פי רוב החברה מתקשרת בהסכם ליווי פיננסי ביחס לפרויקטים המבוצעים על ידה.

להלן פרטים בדבר הרכב האשראי ליום 31.12.2025, שיעור הריבית הממוצעת ושיעור הריבית האפקטיבית בגינו:

שיעור ריבית אפקטיבית ממוצעת	שיעור ריבית שנתית ממוצעת		הלוואות לזמן ארוך <sup>1,3</sup>	הלוואות לזמן קצר <sup>2,6</sup>		
	הלוואות לזמן ארוך	הלוואות לזמן קצר				
ב- %					באלפי ש"ח	
<b>מקורות בנקאיים</b>						
6.43%	6.15%	6.28%	6.01%	2,165,151	1,138,072	<b>ישראל</b>
4.75%	0%	4.67%	0%		10,239	<b>חו"ל</b>
<b>מקורות לא בנקאיים</b>						
	2.60%		2.58%	95,364	95,364	<b>אגרות חוב (סדרה ט')</b>
	4.04%		4.00%	350,180	87,545	<b>אגרות חוב (סדרה י')</b>
	6.21%		6.12%	284,153	-	<b>אגרות חוב (סדרה י'א)</b>
4.47%		4.40%		-	120,000	<b>ניירות ערך מסחריים סדרה 1</b>
4.52%		4.45%		-	80,000	<b>ניירות ערך מסחריים סדרה 2</b>
4.47%		4.40%		-	100,000	<b>ניירות ערך מסחריים נדלן מניב סדרה 1</b>
				<b>2,894,848</b>	<b>1,631,221</b>	<b>סה"כ</b>

(1) מוצג לאחר ניכוי חלויות שוטפות.

(2) כולל חלויות שוטפות.

(3) יתרת אג"ח לז"א בדוח כספי קטנה בכ- 6,655 אש"ח. ההפרש מיוחס להוצאות הנפקה, פרמיה וניכיון.

## ב. מגבלות אשראי

לעניין עמידה ביעדים להם מתחייבת החברה בהסכמי ליווי ראו סעיף 4.1.1 ה' לעיל. לפרטים אודות התחייבות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות ט'-י"א) לעמידה בתניות פיננסיות שלהלן: הון עצמי מתואם מינימלי, יחס חוב נטו ל-CAP נטו, הון עצמי למאזן ומגבלה על חלוקת דיבידנד, ראו סעיף 12 בדוח הדירקטוריון. נכון ליום 31.12.2025 ובסמוך למועד פרסום הדוח החברה עומדת בכל מגבלות הדירוג החלות עליה. לפרטים נוספים, ראו באורים 23 ו-24 בדוחות הכספיים של החברה.

כמו כן, החברה התחייבה כלפי מידרוג לשמור על מסגרות אשראי פנויות בסך שלא יפחת מיתרת הנע"מים, אשר נכון למועד הדו"ח עומדת על סך של כ- 200 מלש"ח ע.נ. בחברה ו-100 מלש"ח בחברת הבת, י.ח. דמרי נדל"ן בע"מ.

## ג. אשראי שהתקבל/נפרע בין תאריך הדוחות הכספיים ועד בסמוך לתאריך פרסום הדו"ח

מיום 1 בינואר 2026 ועד ליום 10 במרץ החברה קיבלה אשראי בסך של כ- 377,754 אלפי ש"ח.

## ד. מסגרות אשראי של החברה ותנאיהן

לקבוצה מסגרות אשראי בהתאם להסכמי ליווי פיננסי לפרויקטים במסגרתם מעמיד המוסד הפיננסי לחברה, בחשבונות המנוהלים אצלו, מסגרות אשראי, ערבויות לפי חוק המכר וערבויות ביצוע לפרויקטים. כמו כן, לקבוצה מסגרות אשראי נוספות שאינן במסגרת הסכמי הליווי עם הבנקים השונים.

להלן פירוט בדבר מסגרות האשראי ויתרות לניצול:

28.02.26	31.12.25		סוג מסגרת האשראי
<b>אלפי ש"ח</b>			
5,705,058	5,519,889	<b>סך מסגרות אשראי לפרויקטים וקרקעות מתאגידים בנקאים כולל ערבויות כספיות</b>	<b>מסגרות אשראי בגין פרויקטים</b>
3,508,927	3,359,161	<b>מסגרות מנוצלות</b>	<b>בליווי וקרקעות</b>
739,339	924,796	<b>יתרה לניצול על פי מגבלות הליווי<sup>1</sup></b>	
7,387,679	6,842,619	<b>סך מסגרת ערבויות חוק מכר<sup>2</sup></b>	<b>מסגרות אשראי בגין ערבויות חוק מכר</b>
2,272,999	2,176,504	<b>ניצול ערבויות חוק מכר</b>	
5,114,680	4,666,115	<b>יתרה לניצול ערבויות חוק מכר</b>	
698,425	698,419	<b>סך מסגרות אשראי לפעילות שוטפת מתאגידים בנקאים (אשראי כולל ערבויות כספיות)</b>	<b>מסגרות אשראי שוטפות</b>
128,604	33,466	<b>ניצול אשראי וערבויות כספיות</b>	
569,821	664,953	<b>יתרה לניצול אשראי וערבויות כספיות</b>	
274,213	265,654	<b>סך מסגרות אשראי לערבויות פורמליות</b>	<b>מסגרות אשראי בגין ערבויות פורמליות</b>
132,599	165,946	<b>ניצול ערבויות פורמליות</b>	
141,614	99,708	<b>יתרה לניצול ערבויות פורמליות</b>	

(1) המסגרת ניתנת לניצול בפרויקטים בהם התקיימו התנאים לכך, בכל פרויקט קיימת יתרה לניצול המחושבת בהתאם לתנאי הליווי ומצב הפרויקט באותה עת. יתרה כאמור אינה מהווה בהכרח את ההפרש בין מסגרת האשראי לאשראי הכספי שנוצל.

(2) מסגרת ערבויות חוק המכר הינה המסגרת המירבית לניצול בהתאם להסכמי הליווי.

#### ה. אשראי בריבית משתנה

עיקר ההלוואות בריבית משתנה הינו בריבית של פריים - פריים+0.7% הריבית משתנה בהתאם לשינויים בריבית הפריים. ליום 31/12/2025 הריבית המשתנה נעה בטווח שיעורים של 5.75%-6.45%.

#### ו. דירוג אשראי

אגרות החוב של החברה שבמחזור (סדרות ט' - ו"א) מדורגות על ידי מידרוג בדירוג A1.il עם אופק דירוג יציב. ראו גם דוח מידי מיום 7 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-097391), הנכלל כאן על דרך של הפנייה וכן סעיף 12 לדוח הדירקטוריון.

ניירות ערך מסחריים של החברה מדורגים על ידי מידרוג בדירוג P-1. ראו הדו"ח המידי הנ"ל.

ז. מקורות מימון - נכון למועד חתימת הדו"ח החברה מעריכה כי לא תידרש בשנה הקרובה למקורות מימון נוספים לצורך כיסוי תפעול העסקים השוטפים, למעט מימון שיתקבל לפרויקטים קיימים וחדשים, הנפקות אג"ח/הון מעת לעת וניצול מסגרות אשראי שוטפות קיימות. החברה צופה כי מסגרות האשראי תחודשנה, שכן לאורך כל שנות פעילותה החברה ממחזרת אשראים המתקבלים מתאגידים בנקאיים בגין מימון רכישת קרקעות ומסגרות אשראי שוטפות. עם זאת, מובהר כי אין וודאות לגבי חידוש ההלוואות ומסגרות האשראי הנ"ל בתנאים הקיימים.

#### ח. שעבודים

להבטחת התחייבויות החברה על פי הסכמי הליווי עליהם היא חותמת בקשר עם הפרויקטים אותם היא מבצעת, החברה נוהגת לשעבד לטובת המוסד הפיננסי המלווה את כל זכויותיה בפרויקט ובמקרקעין עליהם מוקם הפרויקט, הציוד, זכויות החברה כלפי ספקים, קבלנים ונותני שירותים בפרויקט וזכויותיה על פי הסכמי הביטוח של הנכסים.

בנוסף, החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות ט' - י"א) של החברה שלא ליצור שעבוד שוטף על כלל נכסיה לטובת צד שלישי כלשהו להבטחת כל חוב או התחייבות כלשהי, אלא אם החברה תיצור, במקביל ליצירת השעבוד השוטף לטובת הצד השלישי, שעבוד שוטף באותה דרגה פרי פאסו-על-פי יחס החובות לטובת מחזיקי אגרות החוב, או לחלופין אם החברה תקבל מראש את הסכמת מחזיקי אגרות החוב ליצור את השעבוד לטובת הצד השלישי.

ט. אגרות חוב שהונפקו לציבור

לפרטים אודות אגרות החוב שבמחזור שהונפקו על ידי החברה ראו סעיף 12 בדוח הדירקטוריון.

י. אשראי בר דיווח

בהתאם לעמדה משפטית של רשות ניירות ערך בדבר אשראי בר דיווח אשר פורסמה ביום 30.10.2011 (כפי שעודכנה בהמשך) (להלן: "**עמדת אשראי בר דיווח**"), נכון למועד הדו"ח, הסכם הלוואה בקשר לעסקת שדה דב, נחשב כהלוואה מהותית.<sup>34</sup>

ביום 3 בדצמבר 2024 הושלמה רכישת זכות במקרקעין בשדה דב - מתחם אשכול תל אביב (לעיל ולהלן בסעיף י' זה: "**עסקת שדה דב**"). בד בבד עם השלמת עסקת שדה רב, התקשרו חברות הבנות של החברה (להלן בסעיף זה: "**הלוואה**") בהסכם הלוואה עם תאגידים בנקאיים בישראל בהיקף של 825 מיליון ש"ח בערבות החברה. הלוואה זו שימשה את חברות הבת שלה, לתשלום בגין חלק מהתמורה בגין רכישת המקרקעין הנ"ל.

להלן פרטי הסכם הלוואה בקשר עם עסקת שדה דב בהתאם לעמדת רשות ניירות ערך בדבר אירוע אשראי בר דיווח:

סעיף	תנאי הסכם הלוואה
<b>סך הלוואה</b>	825,000,000 ש"ח
<b>ריבית</b>	הלוואה על סך 275 מיליון ש"ח, למשך 24 חודשים בריבית פריים בתוספת ריבית 0.5%, לפירעון ביום 2 בדצמבר 2026; וכן הלוואה על סך 550 מיליון ש"ח למשך 24 חודשים ללא ריבית לפירעון ביום 2 בדצמבר 2026.
<b>לוח סילוקין של הלוואה</b>	תשלומי ריבית רבעוניים ותשלום קרן אחד ביום 02 בדצמבר 2026.
<b>עמלות</b>	עמלת ארגון חוב חד פעמית בסך של 1 מיליון ש"ח. עמלת אי ניצול בשיעור שנתי של 0.2%. <sup>35</sup>
<b>זכות לפירעון מוקדם</b>	ללוואה יש זכות לפירעון מוקדם, ללא עמלת פירעון מוקדם, בכל תקופת הסכם הלוואה.
<b>מגבלות חלוקה</b>	הסכם הלוואה לא כולל מגבלות על חלוקה.
<b>אמות מידה פיננסיות</b>	הסכם הלוואה לא כולל אמות מידה פיננסיות.
<b>מגבלה על מכירת זכויות בפרויקט</b>	רק באישור הגורם המלווה. מובהר כי אין צורך בהסכמת המלווה לצורך מכירת דירות בפרויקט.
<b>אירועים עיקריים להעמדה לפירעון מיידי</b>	תנאים מקובלים להעמדה לפירעון מיידי וכן: אם הלוואה הפרה איזו מהתחייבויותיה על פי תנאי המכרז או הסכם החכירה בהפרה המקנה לרמ"י זכות לבטל את המכרז או את הסכם החכירה; אם הלוואה לא תשלם למלווה סכום כלשהו שגיע להם מהלוואה בקשר עם האשראי במועד שנקבע לתשלומה והלוואה לא תיקנה את מקרה ההפרה בתוך 7 ימים מקרות מקרה ההפרה;

<sup>34</sup> ראה לעניין זה עמדה משפטית 104-15 אירוע אשראי בר דיווח מיום 30.10.2011 כפי שתוקנה מפעם לפעם.

<sup>35</sup> עמלת אי הניצול תחול מקום בו החברה תפרע חלק מההלוואה או כולה בפירעון מוקדם ואז תחול עמלת אי הניצול על החלק שנפרע.

תנאי הסכם הלוואה	סעיף
אם הלווה חיסלה את עסקיה או הפסיקה את פעילותם למשך תקופה ארוכה או אם יתר עסקי החברה מנוהלים באופן העלול להשפיע לרעה על קיום התחייבויות הלווה לפי הסכם הלוואה.	
בטוחות מקובלות וכן: שעבוד קבוע מדרגה ראשונה על הזכויות החוזיות במקרקעין בשדה דב - מתחם אשכול תל אביב, לרבות חוזה תשתיות והסכם חכירה; התחייבות לרישום משכנתא על המקרקעין; כתב ערבות מתמדת של חברת האם להבטחת כל חובות והתחייבויות הלווה; לא ניתן לשעבד בשעבוד שני את המקרקעין בשדה דב - מתחם אשכול תל אביב, ללא הסכמת המלווים.	<b>בטוחות עיקריות</b>
הדין החל על הסכם הלוואה הוא הדין הישראלי.	<b>הדין החל</b>

כמפורט בסעיף 4.1.1(ה) הסכמי הליווי של החברה כוללים התחייבויות שונות לעמידה בקצב מכירה של פרויקטים והתקדמות בניה. הסכמי הליווי של כל בנק כוללים מנגנון של אחריות לפיו העמדה לפרעון של הסכם ליווי אחד יכולה להביא להעמדה לפרעון של הסכמי ליווי אחרים שניתנו על ידי אותו בנק. ככל ויהיו חריגות מהסכמי הליווי או אי עמידה בתניות אל מול הקבוע בהסכמי הליווי, הרי שמדובר בחריגות שאינן חורגות מהמקובל בתחום הבניה. חריגות כאמור, ככל ויהיו, ידווחו לבנק המלווה באופן שוטף במסגרת דוחות הפיקוח החודשיים. כמו כן, בהסכמי הליווי מפורטים אירועי הפרת ההסכם, ביניהם, בין היתר, נמנים אירועי חדלות פירעון, אשר מקנים לבנק את הזכות להעמיד את האשראי/הלוואה לפרעון מיידי. נכון למועד פרסום הדו"ח לא נעשתה אל החברה פניה כלשהי מצד בנק כלשהו בקשר עם הפרה של הסכם ליווי כלשהו. היקף סך הלוואות החברה מתאגידים בנקאיים וחברות ביטוח ליום 31.12.2025 עומד על סך של כ- 3,613,926 אלפי ש"ח.

4.3.6 מיסוי

לעניין מיסוי ראו באור 26 לדוחות הכספיים.

4.3.7 סיכונים סביבתיים

א. במסגרת פעילותה חשופה החברה לסיכונים שונים עקב פגיעה בסביבה ("סיכונים סביבתיים") לרבות בגין פינוי פסולת בנין והובלתה, זיהום מים, קרקע, אוויר, מפגעי רעש ושינויי אקלים.

ב. אירועים שהובילו לפגיעה בסביבה

בתקופת הדו"ח החברה לא נקנסה בסכומים מהותיים בגין פגיעה בסביבה.

ג. הליכים משפטיים מהותיים המתנהלים כנגד החברה

נכון למועד הדו"ח, החברה אינה צד להליכים משפטיים או מנהליים מהותיים הקשורים עם איכות הסביבה.

ד. טיפול בסיכונים הסביבתיים

החברה פועלת להפחתת סיכונים הסביבתיים המהותיים, הן במסגרת תהליך הרישוי והן בתהליך הביצוע. החברה ממלאת אחר הוראות החוק, התקנות והדרישות הרלוונטיות (הלאומיות והמקומיות) ועושה שימוש באמצעים שברשותה בכדי לנסות ולמזער פגיעה פוטנציאלית בסביבה בתחום המים, האנרגיה והפסולת.

החברה, בעצמה או באמצעות צדדי ג', וככל שנדרשת לצורך קבלת האישורים המאפשרים את פעילותה, מכינה תסקירי השפעה על הסביבה המהווים חלק מפעילות מערכת התכנון והבניה. החברה נוהגת לשכור שירותי יועץ לאיכות סביבה, המבצע ומגבש דוח סביבתי בנושאים הרלוונטיים.

החברה הטמיעה מערכת ניהול סביבתי מתקדמת בהתאם לסטנדרטים בינלאומיים, המתמקדת בצמצום ההשפעות הסביבתיות של אתרי הבנייה ומטה החברה. במסגרת זו, החברה מיישמת נהלים ותהליכי עבודה מתקדמים בתחומים שונים כגון חיסכון באנרגיה, צמצום שימוש במים וחשמל, צמצום נזקי אבק, שימוש חוזר בכלים, קידום מחזור חומרים וניהול יעיל של פסולת, כמו כן שימוש בחומרים ממוחזרים בהיקפים משתנים. בשנת 2025 קיבלה החברה הסמכה לתקן מערכת ניהול סביבתי בינלאומי (ISO 14001).

החברה פועלת לגיבוש מנגנוני דיווח ואיסוף נתונים מנכסיה אשר יאפשרו לה לנהל ולבחון את השפעותיה הסביבתיות והחברתיות.

החברה בוחנת, מעת לעת, את השפעות פעילותה על הסביבה ובכוונתה לבחון את האפשרויות לצמצום טביעת הרגל הפחמנית שלה, בין היתר באמצעות התייעלות אנרגטית והמשך התקנת מערכות סולאריות בנכסיה. החברה פועלת להגדלת המודעות הסביבתית של העובדים ומעודדת התנהגויות ידידותיות לסביבה.

נכון למועד זה, לא ידוע לחברה על השפעה מהותית של שינוי האקלים על פעילותה.

ה. עלויות סביבתיות בהן נשאה החברה וצפויה לשאת לצורך מניעה או הפחתה של פגיעה עתידית בסביבה

החברה הקימה מערכות סולאריות על גגות מבנים שבבעלותה, זאת לשם הפחתת התלות העתידית בדלקים פוסיליים וכתוצאה מכך הפחתת זיהום האוויר ופליטות CO2 כדלקמן:

מיקום	תפוקת חשמל שנתית בקוט"ש	היקף כספי שנתי-באלפי ש"ח	עלות המערכת שהוקמה-באלפי ש"ח
<b>פארק נעם, המרכז הלוגיסטי של החברה</b>	1,257,640	518	2,500
<b>נתיבות-מטה</b>	125,275	96	350
<b>נתיבות מגרש 3</b>	507,870	209	1,020
<b>סינמה סיטי באר שבע</b>	1,351,150	490	2,600
<b>דימונה</b>	1,345,371	605	2,000

4.3.8 הליכים משפטיים – ראו באור 21 לדו"חות הכספיים.

4.3.9 מידע בדבר שינוי חריג בעסקי החברה

לא היה שינוי חריג בעסקיה של החברה בתקופה שלאחר מועד הדוחות הכספיים.

4.3.10 ביטוח

לחברה מספר סיכונים מהותיים בפעילותה, אותם היא מבטחת בפוליסות ביטוח שונות, בין היתר, ביטוח "כל הסיכונים קבלנים", ביטוח רכוש לתכולה ומבנים, צד שלישי, חבות מעבידים, אחריות מקצועית, חבות המוצר ואחריות נושאי משרה. לדעת יועצי הביטוח של החברה, כיסוי הביטוח הקיים הינו נאות והולם את הסיכונים הקיימים בתחום הביטוח לאור סוג פעילות החברה.

4.3.11 גורמי סיכון

לגורמי סיכון המתייחסים לתחום פעילות החברה בייזום בניה למגורים בארץ ראו סעיף 4.1.12 לעיל. לגורמי סיכון המתייחסים לפעילות החברה בייזום והשכרת נדל"ן מניב ראו סעיף 4.2.8 לעיל.

בנוסף לגורמי הסיכון המפורטים לעיל, לחברה גורמי סיכון המתייחסים לפעילות בכללותה:

- א. סיכוני סייבר ובינה מלאכותית (AI) - החברה נסמכת על מערכות המידע שברשותה לצורך פעילותה השוטפת. מערכות אלו משמשות את החברה לצורך ניהול נכסי המידע שלה הכוללים, בין היתר, מסמכים, מידע המנוהל במערכת ה-ERP, מערכות שכר ומשאבי אנוש, דואר אלקטרוני ועוד. אובדן או שיבוש המידע, בשל תקלות במערכות מידע, אובדן או השבתה של ציוד וכשל באבטחת המידע עלול לגרום לחברה נזק ניכר בפעילותה העסקית השוטפת. זליגת מידע ממערכות החברה עלולה לגרום לחברה חשיפות עסקיות ורגולטוריות. החברה פועלת למניעת כשלים במערכות המידע, בין היתר, באמצעות תכנון ויישום מערך שרידות מידע וכן באמצעות מנגנוני אבטחה, קבלת ייעוץ ושירות ממומחים חיצוניים ביחד עם צוות מערכות המידע בחברה, זאת לצרכי תמיכה שוטפת וביצוע ביקורות תקופתיות.
- כמו כן, החברה עושה שימוש בכלי בינה מלאכותית כדי לתמוך בתחומי פעילותה. במסגרת השימוש בכלי בינה מלאכותית ישנה חשיפה למספר סיכונים הנוגעים לפרטיות והגנת המידע, קבלת החלטות אוטומטית, אבטחת מידע והעברת נתונים, שימוש לא מבוקר בפלטים שגויים, מורכבות רגולטורית ועוד.
- החברה פועלת להפחתת סיכונים אלו באמצעות שימוש מבוקר ואחראי בכלים אלה, כאשר עיקר השימוש נעשה במודלים סגורים בסביבה ארגונית מאובטחת, בהתאם לסטנדרטים מקצועיים ורגולטוריים המחייבים את החברה, תוך הגנה על נתוני פרטיות הלקוחות והחברה באמצעות מערכות מידע טכנולוגיות המנטרות באופן רציף את השימוש בכלים המאושרים.
- החברה משקיעה באמצעים ובטכנולוגיות אשר הולמים את פעילותה העסקית וסיכוני הסייבר לה היא חשופה, וכן משקיעה בהעלאת המודעות בנושאי הגנת המידע, שימוש בכלי בינה מלאכותית, הגנת הפרטיות וסיכוני סייבר בקרב עובדיה.
- הסיכון כאמור הינו סיכון מקרו והשפעתו על עסקי החברה הינה בינונית.
- ב. תלות בבעל השליטה - לחברה קיימת תלות במר יגאל דמרי (בעל השליטה בחברה) בתחום הייזום של עסקאות ופרויקטים חדשים באופן ובמידה שאם הוא יפסיק את התקשרותו עם החברה עלולה להיות לכך השפעה משמעותית על פעילות החברה. הסיכון כאמור הינו ייחודי לחברה והשפעתו על עסקי החברה הינה בינונית.

פרק ב'

# דו"ח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד



25 במרץ 2026

## י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31.12.2025

חברת י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ מתכבדת להגיש את דוח הדירקטוריון של החברה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, בהתאם לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

### תיאור החברה וסביבתה העסקית

י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ הינה חברה ציבורית, העוסקת במישרין ובעקיפין באמצעות תאגידים שבשליטתה, בייזום, פיתוח, שיווק והקמת נדל"ן למגורים ונדל"ן להשקעה. פעילות החברה מחולקת ל- **3 מנועי צמיחה עיקריים:**

#### 1. ייזום והקמת נדל"ן למגורים

#### 2. התחדשות עירונית למגורים

#### 3. ייזום והקמת נדל"ן להשקעה

החברה שומרת מזה מספר שנים על דירוג A1 עם אופק יציב של מידרוג לניירות הערך שלה, אשר נכללים במדד ת"א 35, מדד ת"א נדל"ן, ת"א בנייה ועוד.

החברה פועלת לבנין הארץ מעל 35 שנה, גאה לצמוח לצד מדינת ישראל ולייצג את ערכיה. החברה מאמינה בלקיחת אחריות משלב בו נרקם החזון ועד השלב בו נמסר המפתח, והרבה לאחר מכן. בהתאם חותרת החברה למקצועיות ומצוינות בתחום הנדל"ן.

פעילותה של החברה מושתתת על מצוינות עסקית לצד ערכים נוספים וחשובים של אהבת הארץ, על דרך של בנייה בפריסה רחבה של ערים בפריפריה, במרכז, בצפון וברושלים, אחריות כלפי מחזיקי הענין של החברה, בנייה עצמית, איכות, תרומה לקהילה ובטיחות בעבודה.

#### מנועי צמיחה יזמות למגורים והתחדשות עירונית

במסגרת מנועי צמיחה אלה, נכון ליום 31.12.2025 מקימה החברה, מתכננת ויוזמת בישראל, הן על דרך של יזמות למגורים והן על דרך של התחדשות עירונית, פרויקטים הכוללים כ- 41,550 יח"ד בפריסה גיאוגרפית רחבה (מתוכן חלק החברה הינו כ- 36,500 יח"ד).

בתחום היזמות למגורים מוקמות ומתוכננות (לרבות עתודות הקרקע) כ- 19,051 יח"ד (חלק החברה כ- 17,143 יח"ד) והיתרה, כ- 22,499 יח"ד (חלק החברה כ- 19,357 יח"ד), בפרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית, לרבות תמ"א 38/2 הריסה ובניה.

חלק מפרויקטי התחדשות עירונית נמצאים בשלבי ביצוע שונים, ביניהם שלב ב' בפרויקט באשדוד הכולל כ- 189 יח"ד מתוך 748 יח"ד הצפויים בסה"כ בפרויקט, שלב ב' בפרויקט בגבעתיים הכולל 144 יח"ד מתוך 288 יח"ד בסה"כ בפרויקט, שלבים א' ו- ב' בפרויקט בפתח תקווה הכוללים 300 יח"ד מתוך 750 יח"ד סה"כ וכן שלב א' בפרויקט באור יהודה הכולל 326 יח"ד מתוך 846 יח"ד סה"כ. לאחר תקופת המאזן בוצעה הריסה בשלב א' של פרויקט החברה ברחוב נורדאו בנתניה, אשר במסגרתו נהרסו 48 יח"ד ויוקמו 199 יח"ד. כמו כן, קיימים 3 פרויקטים בשלבי ביצוע מסוג תמ"א 38/2 בתל אביב, הכוללים 87 יח"ד.

החברה מקימה, נכון ליום 31.12.2025, כ- 4,342 יח"ד ב- 22 פרויקטים בארץ, ביניהם פרויקטים אשר יכללו 738 יח"ד בשכונות בבלי ושדה דב בתל אביב, מתוכן נמכרו 1,325 יח"ד, סך המהווה כ- 33% ממלאי יח"ד לשיווק (בניכוי יח"ד של בעלי הקרקע בפרויקטים של התחדשות עירונית), זאת בתמורה כספית כוללת של כ- 2.7 מיליארד ש"ח (חלק החברה כ- 2.5 מיליארד ש"ח). העודפים הצפויים בגין הפרויקטים בהקמה הינם בסך של כ- 3.6 מיליארד ש"ח. תאריכי המסירה הצפויים במרבית פרויקטים אלה הינם בשנים 2026-2031.

בשנה הקרובה צפויה החברה להתחיל בהקמת 9 פרויקטים הכוללים כ- 2,141 יח"ד, אשר היקף ההכנסות הצפוי בגינם הינו כ- 3.5 מיליארד ש"ח.

במסגרת תכניות העבודה ל- 3 השנים הקרובות נערכת החברה להוצאת היתרי בניה לכ- 8,360 יח"ד בפריסה של 17 ישובים.

#### מנוע צמיחה נדל"ן להשקעה

בנוסף לפרויקטים למגורים בארץ ובחו"ל, עוסקת החברה גם בתחום הנדל"ן להשקעה. פעילות זו כוללת מרכזי מסחר ומשרדים להשכרה בדרום הארץ ובמרכזה בשטח כולל של כ- 114,000 מ"ר.

בנוסף, קיימים מספר פרויקטים בשלבי תכנון שונים המיועדים למסחר, משרדים, מלונאות ודיור להשכרה בשטח של כ- 375,000 מ"ר.

שיעור התפוסה הכללי בסך הנכסים הינו כ- 92%. שווי הנכסים המניבים ליום 31.12.2025 הינו בסך של כ- 958 מיליון ש"ח ושווי הקרקעות ונכסים בהקמה מסתכם לסך של כ- 830 מיליון ש"ח.

#### נתונים פיננסיים

מזה שנים משקיעה החברה ברכישת קרקעות במיקומים אסטרטגיים. כמו כן, כחלק מתפיסתה העסקית של החברה, היא יוזמת ובונה את הפרויקטים בבנייה עצמית. אופי פעילות זה, לצד יעילות תפעולית כלכלית, מניבים לחברה רווח גולמי גבוה באופן עקבי לאורך שנים.

שיעור הרווח הגולמי של החברה לשנת 2025 עומד על כ- 43% והינו מהגבוהים בענף הנדל"ן. יצוין כי בפרויקטים של החברה במרינה אשקלון, עיר ימים נתניה וקרית גת צפוי רווח גולמי אף בשיעור של כמעל- 50%.

בנוסף, בשלהי שנת 2024 מכרה החברה קרקע בחדרה בתמורה כספית של כ- 181 מלש"ח. בינואר 2025 הושלמה עסקת המכירה והחברה רשמה בספריה רווח (לפני מס) בסך של 150 מיליון ש"ח, זאת ברבעון הראשון לשנת 2025.

הונה העצמי של החברה לשנת 2025 עומד על כ- 3.7 מיליארד ש"ח. בחודש אוקטובר 2025 הנפיקה החברה מניות בתמורה לסך של כ- 234 מלש"ח. בנוסף, קיבלה החברה בשנת הדו"ח תמורה ממימוש כתבי אופציה שהונפקו בשנת 2025 בסך של כ- 209 מלש"ח.

**האמור לעיל בדבר היקפי בניה עתידיים, שיעורי רווח גולמי צפוי, הכנסות עתידיות כולל מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 והערכות הדירקטוריון תלויות באירועים עתידיים, אשר אינם בשליטת החברה, כאשר התממשותם אינה ודאית ומותנית בהתקיימות גורמים שונים ומשתנים.**

#### אחריות ובטיחות

שיטת הבנייה העצמית מאפשרת לחברה הקפדה על איכות בניה מקצועית, לצד הצבת רף בטיחות גבוה בפרויקטים. לאור ריבוי התאונות בענף הבניה, שמה לה החברה למטרה לפעול בצורה המיטבית לשמירה על הבטיחות. במסגרת זו קיבלה החברה בשנת 2023 הסמכה לתקן בטיחות ISO-45001 (וזאת בנוסף לעמידתה בתקן ISO-9001). כמו כן, לראשונה בישראל, קיבלה החברה בחודש אוקטובר 2024 את כוכב הזהב בבטיחות, זאת לאחר שקיבלה 5 כוכבי בטיחות במסגרת "תכנית כוכבי הבטיחות" של התאחדות הקבלנים - תכנית אשר מטרתה להוביל להתייעלות ושיפור בבטיחות בעבודה בענף הבנייה והתשתיות בישראל. בכך הגיעה החברה להישג המירבי במסגרת תכנית זו.

בחודש פברואר 2025, קיבלה החברה את תו התקן הגבוה ביותר לאיכות הסביבה ממכון התקנים הישראלי. בכך הפכה החברה לחברת הבנייה הראשונה בישראל שהוסמכה לתקן מערכת ניהול סביבתי הבינלאומי (ISO 14001) ע"י מכון התקנים. הסמכה זו מדגישה את מחויבות החברה לשמירה על הסביבה באמצעות מערכת ניהול סביבתי מתקדמת, המתמקדת בצמצום ההשפעות הסביבתיות של אתרי הבנייה, כולל נושאים כמו חיסכון באנרגיה, ניהול שפכים, מניעת אבק ומחזור חומרים.

בחודש יוני 2025 קיבלה החברה את תו הזהב ממכון התקנים הישראלי המאשר כי החברה עומדת בדרישות של לפחות שלושה תקני בקרה מוסמכים כאמור לעיל - ISO-45001 ניהול בטיחות ובריאות בתעסוקה, ISO-14001 ניהול סביבתי מתקדם ו- ISO-9001 ניהול איכות. בסוף שנת הדו"ח הוסמכה החברה בתקן ניהול אבטחת מידע ISO-27001. בחודש מרץ 2026 קיבלה החברה את תו הזהב כאמור לעיל לשנת 2026.

### תרומה לקהילה

החברה רואה בתרומה לקהילה בישראל נדבך חשוב בפעילותה. בפעילותה בתחום זה נותנת החברה עדיפות לתרומות בתחומי החינוך, ביטחון, הבריאות וסיוע לאוכלוסיות חלשות בישראל.

החברה מאמצת 3 יחידות צבאיות.

2 יחידות מאומצות במסגרת פרויקט "אמץ לוחם". אימוץ היחידה כולל פעילויות משותפות לעובדי החברה ולחיילי היחידה. היחידות אותן מאמצת החברה בפרויקט זה הינן:

1. יחידת "חרב מגן", אשר אמונה על הגנת שמייה של מדינת ישראל ועוסקת בפרויקט "החץ".
2. "היחידה הרב מימדית", שהינה יחידה משולבת של מקצועות היבשה, אוויר, סייבר ומודיעין.

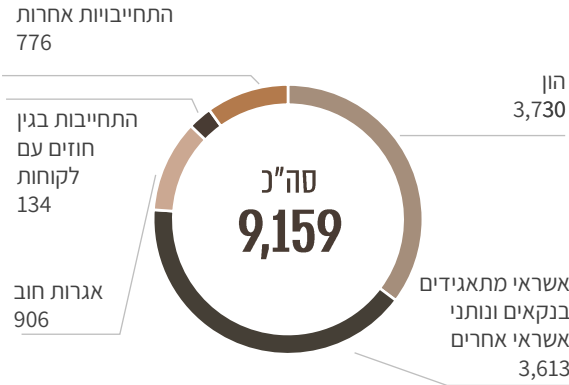
בנוסף לפרויקט "אמץ לוחם", מאמצת החברה יחידה צבאית שלישית מטעם עמותת "גדולים במדים", אשר משלבת בצה"ל נערים ונערות עם מוגבלויות וצרכים מיוחדים ובכך תורמת לשילובם בחברה הישראלית. האימוץ אינו מתבטא רק בתרומה כספית, אלא גם בליווי היחידה בכל תהליך הגיוס והשירות הצבאי.

**החברה מרכינה ראש לזכרם של הנופלים והנרצחים במלחמות חרבות ברזל, עם כלביא ושאגת הארי, מייחלת להחלמת הפצועים ולשובם הביתה בשלום של חיילי צה"ל וכוחות הביטחון.**

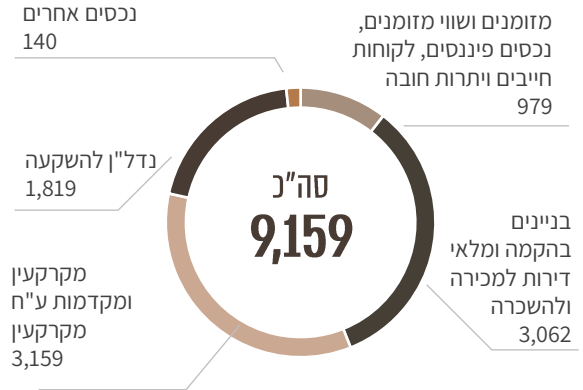
# נתונים פיננסיים עיקריים

## 31.12.25 (מיליוני ש"ח)

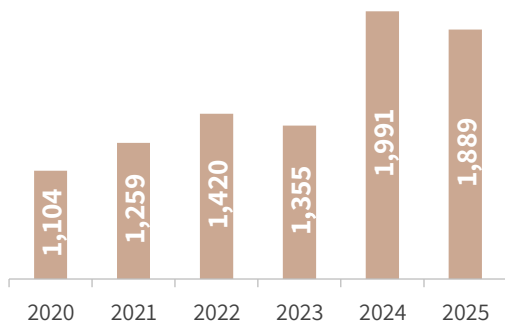
### התחייבויות והון



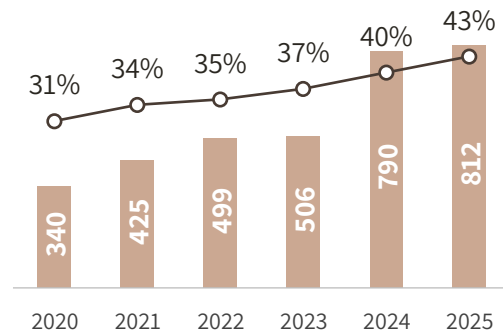
### נכסים



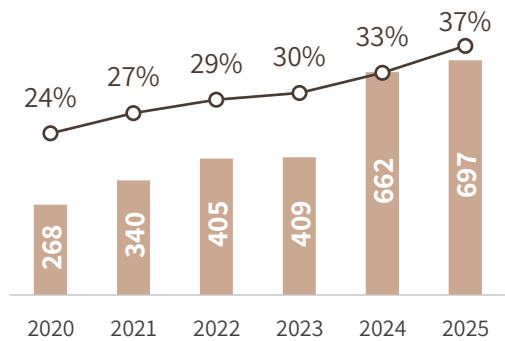
### מחזור הכנסות



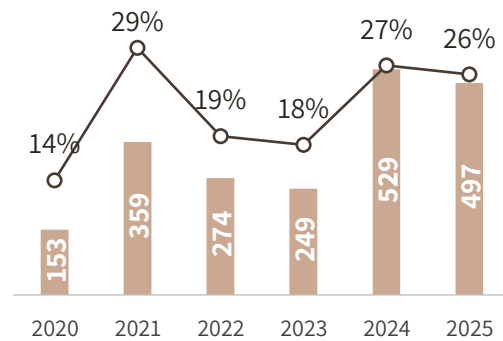
### רווח גולמי ושיעורו



### EBITDA



### רווח נקי ושיעורו



## מנוע צמיחה | יזמות למגורים

### מכירות יח"ד למגורים בארץ

להלן נתוני מכירות לשנת 2025 בהשוואה לשנת 2024:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	2024	2025	
1,094	834	290	299	סה"כ יח"ד
1,022	805	260	295	חלק החברה
2,593,509	2,050,103	737,914	683,748	סה"כ היקף כספי (אלפי ש"ח)
2,353,993	1,964,408	627,231	674,236	חלק החברה (אלפי ש"ח)

\* ההיקף הכספי כולל מע"מ.

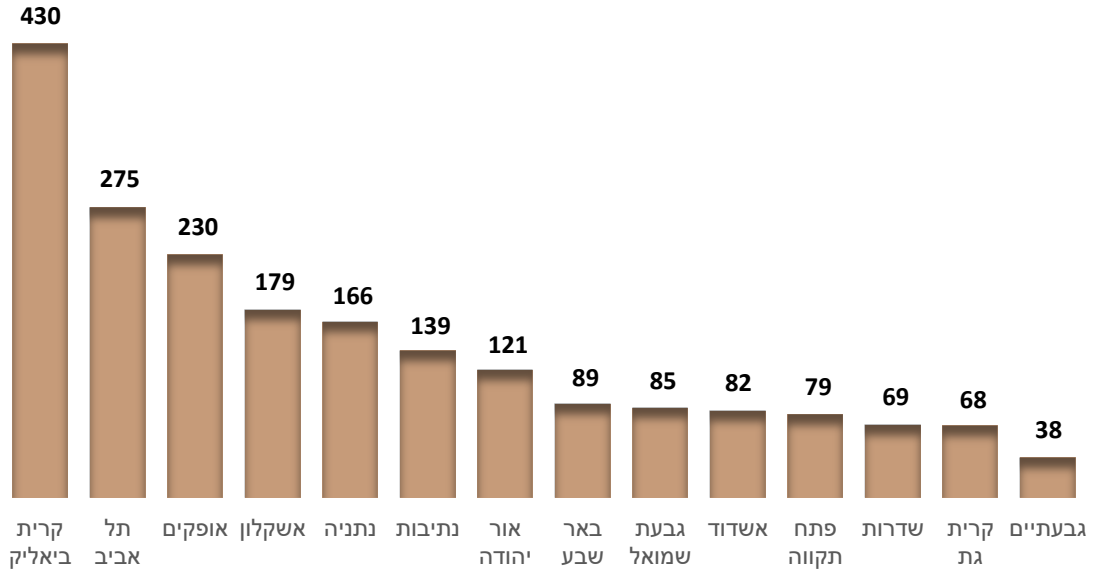
היקף המכירות בשנת 2025 כולל 24 מגרשים באופקים לבניה עצמית שנמכרו בתמורה לסך של כ- 27,788 אלפי ש"ח. היקף המכירות בשנת 2024 כולל 24 מגרשים באופקים לבניה עצמית שנמכרו בתמורה לסך של כ- 23,950 אלפי ש"ח.

מיום 01.01.2026 ועד ליום 25.03.2026 מכרה החברה 152 יח"ד בתמורה כספית של כ- 422,282 אלפי ש"ח (מתוכן חלק החברה הינו 146 יח"ד והתמורה בגינן הינה כ- 362,212 אלפי ש"ח). כמו כן, 4 מגרשים נמכרו בתמורה לסך של כ- 3,813 אלפי ש"ח. בנוסף, נחתמו 32 בקשות רכישה בהיקף כספי של כ- 83,692 אלפי ש"ח, אשר טרם נחתמו בגינן חוזי רכישה.

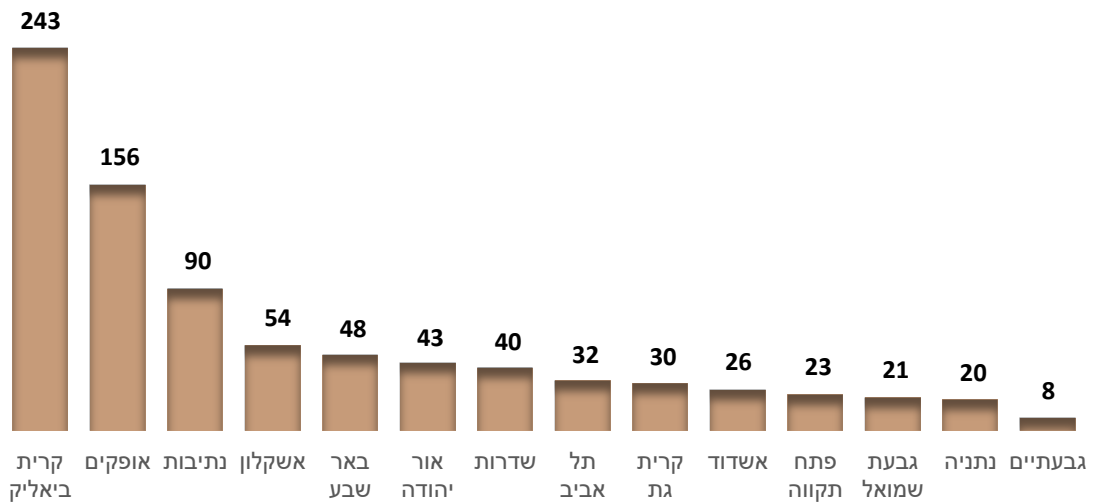
בתקופת מבצע "שאגת הארי" נרשמה האטה בקצב מכירת הדירות החדשות, בעיקר על רקע ירידה זמנית בביקושים ונטייה של משקי בית לדחות החלטות רכישה בתחילת הלחימה. עם זאת, ככל שהתקופה התקדמה ניכרת התייצבות הדרגתית בפעילות, לצד חזרה זהירה של הביקושים לשוק.

נכון ליום 31.12.2025 החברה מקימה 4,342 יח"ד (מתוכן חלק החברה 3,968 יח"ד) ב- 22 פרויקטים, מתוכן נמכרו בארץ 1,325 יח"ד (חלק החברה 1,219 יח"ד) בתמורה כספית כוללת של כ- 2,662,652 אלפי ש"ח (חלק החברה כ- 2,530,352 אלפי ש"ח).

**להלן גרף היקף כספי במיליוני ש"ח ממכירת דירות (לרבות מגרשים) לשנת 2025, אשר מסתכם לסך של כ- 2,050 מיליון ש"ח (חלק החברה כ- 1,964 מיליון ש"ח):**



**להלן גרף מספר יח"ד ממכירת דירות (לרבות מגרשים) לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, אשר מסתכם ל- 834 יח"ד (חלק החברה 805 יח"ד):**



## פרויקטים למגורים בישראל - כ- 19,051 יח"ד<sup>1</sup>

נכון ליום 31.12.2025

### פרויקטים בביצוע - כ- 4,342 יח"ד\*

257	אשקלון	412	קריית ביאליק
164	קריית גת	68	נתניה
466	נתיבות	81	גבעת שמואל
348	אופקים	300	פתח תקווה
578	באר שבע	144	גבעתיים
		825	תל אביב
184	אופקים מגרשים לשיווק	189	אשדוד
		326	אור יהודה

### פרויקטים בתכנון - כ- 2,141 יח"ד\*

432	רחובות	199	נתניה
175	נתיבות	374	אשדוד
		272	אופקים
		426	אשקלון
		263	קריית גת

### עתודות קרקע - כ- 12,568 יח"ד\*

150	נתיבות	5,909	חדרה
492	אופקים	454	נתניה
2,678	באר שבע	448	תל אביב
58	יבנה מזרח	215	רמת גן
94	מיתר	319	בת ים
		92	רחובות
		885	אשדוד
		364	אשקלון
		200	שדרות
		92	באר יעקב
		118	בית דגן



1. לפרטים נוספים בדבר סטטוס הקמה, תכנון ועתודות הקרקע הנ"ל ראה סעיף 4.1.5 לפרק תיאור עסקי החברה.  
\* כולל חלק שותפים וחלקם של בעלי זכויות הקרקע.

## מנוע צמיחה | התחדשות עירונית

הצורך הגובר בהתחדשות עירונית בערים המרכזיות בישראל נובע בראש ובראשונה מהמציאות הפיזית הקיימת של ריבוי מבנים ישנים, לעיתים בני עשרות שנים, אשר אינם עומדים בתקני הבטיחות המודרניים ואינם כוללים ממ"ד או תשתיות מתקדמות. מציאות זו יוצרת הזדמנות משמעותית לחברות יזמיות בעלות יכולת תכנון וביצוע רחבת היקף, לקדם פרויקטים חדשים, איכותיים ובטוחים יותר, תוך שיפור מרקם החיים העירוני.

החברה רואה בהתחדשות העירונית מנוע צמיחה מרכזי, המאפשר לה ליזום ולהוציא לפועל פרויקטים גדולים, מורכבים ובעלי ערך מוסף גבוה, הן לדירורים והן לעיר עצמה. תמהיל הפרויקטים של החברה משקף מגמה זו באופן ברור, כאשר שיעור גבוה מהיקף יח"ד בפרויקטים שבביצוע ותכנון מתבסס על פרויקטים של פינוי-בינוי.

בהתאם לכך, החברה משקיעה משאבים ניכרים בתחום ההתחדשות העירונית, כפי שניתן לראות בטבלה שלהלן, המציגה את נתוני הפרויקטים לפי סטטוס ביצוע, תכנון ועבודות פרויקטים בתהליכים מתקדמים:<sup>36</sup>

כמו כן, בשנת 2025 פורסמו למתן תוקף תב"עות במתחמים הבאים:

- מתחם הגפן בירושלים – 383 יח"ד וכן שטחי מסחר בשטח של כ- 960 מ"ר.
- מתחם אחד העם ברובע ה' באשדוד – 532 יח"ד וכן שטחי מסחר ותעסוקה בשטח של כ- 2,755 מ"ר.
- מתחם הרצל בטירת הכרמל – 480 יח"ד וכן שטחי מסחר ותעסוקה בשטח של כ- 7,830 מ"ר.

פרויקטים של פינוי בינוי	כמות יח"ד לפינוי	כמות יח"ד לבינוי	פרויקטים של תמ"א 38/2	כמות יח"ד לפינוי	כמות יח"ד לבינוי
פרויקטים בהקמה	246	959	פרויקטים בהקמה	42	87
פרויקטים בתכנון <sup>37</sup>	232	1,005	פרויקטים בתכנון	-	-
עבודות פרויקטים בהליכים מתקדמים	5,164	21,680	עבודות פרויקטים בהליכים מתקדמים	393	819
<b>סה"כ<sup>38</sup></b>	<b>5,642</b>	<b>23,644</b>	<b>סה"כ</b>	<b>435</b>	<b>906</b>

36 פרויקטים בהליכים "מתקדמים" - פרויקטים בעלי תב"ע מאושרת או בעלי שיעור חתימות של כ- 50% ומעלה או לאחר זכייה במכרז של נציגות בעלי הדירות.

37 לפרטים נוספים בדבר סטטוס הליכי התכנון ראו סעיף 4.1.6 לפרק תיאור עסקי החברה.

38 כולל חלק שותפים וחלקם של בעלי זכויות הקרקע.

## פרויקטים של התחדשות עירונית בישראל - כ- 22,499 יח"ד<sup>39</sup>

נכון ליום 31.12.25

### פרויקטים מתקדמים כ- 22,499 יח"ד\*

445	בת ים	671	חיפה
719	חולון	480	נשר
1,481	ראשון לציון	480	טירת הכרמל
380	בני עייש	1,450	נתניה
437	רחובות	1,941	הרצליה
3,008	אשדוד	757	ירושלים
1,428	אשקלון	1,066	אור יהודה
1,000	נתיבות	1,278	פתח תקווה
2,734	באר שבע	539	רמת גן
223	מזכרת בתיה	290	תל אביב
873	רמלה		
819	תמ"א *38		



בנוסף מקדמת החברה טיפול בפרויקטי התחדשות עירונית בשלבים שונים בהיקף של כ- 17,202 יח"ד.

<sup>39</sup> לפרטים נוספים בדבר סטטוס הפרויקטים להתחדשות עירונית הנ"ל ראה סעיף 4.1.6 (ו) לפרק תיאור עסקי החברה בדו"ח התקופתי. \*כולל חלק שותפים וחלקם של בעלי זכויות הקרקע.

**צפי להוצאת היתרי בניה לפרויקטים למגורים בישראל עד לשנת 2028 (כולל) – 8,360 יח"ד**

החברה צופה כי תוציא היתרי בניה בגין חלק מהקרקעות שברשותה, בהתפלגות לפי ערים כדלקמן:

<u>מספר יח"ד</u>	<u>מיקום</u>	<u>מספר יח"ד</u>	<u>מיקום</u>
817	רחובות	480	טירת הכרמל
902	אשדוד	174	חדרה
650	אשקלון	874	נתניה
263	קריית גת	450	פתח תקווה
490	אופקים	432	תל אביב
881	באר שבע	215	רמת גן
94	מיתר	574	אור יהודה
223	מזכרת בתיה	458	בת ים
		383	ירושלים

מובהר בזאת כי המידע כאמור לעניין הוצאת היתרי הבניה הינו בהתאם לתוכניות העבודה של החברה והינו מידע צופה פני עתיד, אשר יכול ויחולו שינויים בהערכות החברה עליהן התבסס.

עוד יובהר כי לגבי חלק קטן מהקרקעות טרם קיימות תוכנית בניין עיר מאושרות אשר קיבלו תוקף, ולצורך מתן המידע ביחס למועד הצפוי לקבלת היתר בניה, החברה הניחה הנחות שונות באשר למועד שבו תאושרנה התוכניות. הנחות החברה לעניין המועד שבו תאושרנה התוכניות עלולות להשתנות באופן משמעותי, בין היתר הואיל ואינן תלויות בחברה אלא בצדדים שלישיים וגורמים שלטוניים אשר לחברה אין שליטה לגביהם.

כמו כן, יכול ויחולו שינויים בהערכות החברה עקב גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 4.1.12 לפרק תיאור עסקי החברה בדו"ח התקופתי.

יובהר כי צפי החברה הינו צפי להוצאת היתרים ואין החברה מתחייבת להתחיל בביצוע הפרויקטים עם קבלת ההיתרים, שכן החלטות בדבר תחילת ביצוע מושפעות, בין היתר, משיקולי תזרים מזומנים, שיקולי ביקוש, שיווק, ביצוע, שיעור חתימות דיירים ו/או דיירים סרבנים בפרויקטים של התחדשות עירונית ועוד.

## מנוע צמיחה | נדל"ן להשקעה בישראל

תחום פעילות זה עוסק בייזום, פיתוח, בניה ורכישה של נדל"ן מניב. בשנים האחרונות מנוע צמיחה זה מהווה נדבך משמעותי בתחומי פעילות החברה.

פעילות זו כוללת מרכזי מסחר ומשרדים להשכרה בדרום הארץ ובמרכזה בשטח כולל של כ- 92,000 מ"ר. שיעור התפוסה הכללי בסך הנכסים הינו כ- 92%.

שווי הנכסים המניבים נכון ליום 31.12.2025 הינו בסך של כ- 946,909 אלפי ש"ח ושווי קרקעות ונכסים בהקמה מסתכם לסך של כ- 841,878 אלפי ש"ח.

שווי הנכסים המניבים ליום 31.12.2024 הינו בסך של כ- 907,220 אלפי ש"ח ושווי קרקעות ונכסים בהקמה מסתכם לסך של כ- 753,015 אלפי ש"ח.

קיימים מספר פרויקטים בהקמה בהיקף של כ- 10,361 מ"ר מסחר ומלונאות ו- 16,726 מ"ר תעסוקה, אשר מרביתם צפויים להתאכלס ב- 3 השנים הקרובות. סה"כ NOI צפוי מפרויקטים אלו עומד על כ- 32 מלש"ח. כמו כן, קיימים גם מספר פרויקטים בשלבי תכנון שונים, בהיקף של כ- 378,000 מ"ר המיועדים למסחר, משרדים, מלונאות ודיור להשכרה.

לפרטים בדבר תוצאות הפעילות של מנוע הצמיחה בשנים 2023 – 2025 ראו להלן:

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
באלפי ש"ח			
55,151	61,622	72,405	<b>סך כל הכנסות הפעילות</b>
8,829	121,288	2,979	<b>שינויים בשווי ההוגן</b>
37,298	154,311	46,603	<b>רווח הפעילות</b>
33,510	40,003	49,747	<b>סה"כ NOI</b>

## פרויקטים של נכסים מניבים בישראל - כ- 488,874 מ"ר

נכון ליום 31.12.2025

### נדל"ן מניב - מרכזים קיימים עיקריים ומרכזים בהקמה כ- 114,278 מ"ר

שטח במ"ר	מיקום
36,855	באר שבע- מרכזים מסחריים
11,732	כפר סבא- מרכז מסחרי ומשרדים
6,693	בת ים - מסחר ומשרדים
18,439	דימונה- מרכז מסחרי ומשרדים
5,952	אשדוד- שטחי מסחר ומשרדים
20,295	נתיבות- מסחר ומשרדים
5,418	תל אביב - מסחר
8,894	אופקים - מסחר ומשרדים

### נדל"ן מניב - פרויקטים בתכנון ועתודות קרקע עיקריים כ- 374,596 מ"ר

שטח במ"ר	מיקום
67,201	בת ים- מלונאות, מסחר ומשרדים
22,182	אופקים- מסחר ומשרדים
13,400	שדרות- מגורי סטודנטים, מסחר ומשרדים
29,516	תל אביב- מלונאות, מסחר ומשרדים
39,435	אשקלון- מלונאות ומסחר
60,397	אשדוד- מלונאות, מסחר ומשרדים
15,000	חדרה - מסחר ומשרדים
14,197	נתניה - מסחר ומשרדים
29,063	באר יעקב- משרדים
24,978	באר שבע - מסחר
16,610	נתיבות-מסחר ותעסוקה
20,592	יבנה -דיור להשכרה (142 יח"ד)
22,025	פתח תקווה- דיור להשכרה (170 יח"ד) ומסחר בשטח של 1,100 מ"ר (*)



\* חלק החברה 51%

## חלק ראשון | הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

### 1. ניתוח המצב הכספי

להלן נתונים עיקריים מתוך סעיפי המאזן:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
643,509	217,558	מזומנים ושווי מזומנים, פקדונות מוגבלים בשימוש ונכסים פיננסיים
765,204	745,626	לקוחות, חייבים ונכסי מסים שוטפים
114,066	36,703	נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה
1,403,207	3,061,967	בניינים בהקמה ומלאי דירות למכירה ולהשכרה
3,726,681	3,158,962	מקרקעין ומקדמות ששולמו ע"ח מקרקעין
22,610	16,515	נכסים לא שוטפים אחרים
77,590	99,738	רכוש קבוע, נטו
1,694,394	1,819,268	נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
125,385	122,899	התחייבויות מסים נדחים, נטו
648,575	1,448,312	אשראי שוטף מתאגידים בנקאיים ואחרים
933,917	905,951	אגרות חוב
408,111	411,906	ספקים, זכאים ויתרות זכות אחרות
82,545	8,789	התחייבויות בגין נכסים המוחזקים למכירה
243,873	134,140	התחייבות בגין חוזים עם לקוחות לזמן קצר
2,804,698	2,165,154	הלוואות מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך
185,187	173,344	התחייבות למתן שירותי בנייה לזמן קצר וארוך
37,248	56,334	התחייבויות לא שוטפות אחרות
(325)	870	זכויות שאינן מקנות שליטה
2,978,047	3,728,638	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה
2,977,722	3,729,508	סה"כ הון
8,447,263	9,158,814	סך מאזן

להלן נתונים מתוך סעיפי הדוח על המצב הכספי וההסברים להתפתחויות העיקריות שחלו:

הסבר לשינויים העיקריים	ליום 31 בדצמבר		סעיף
	2024	2025	
	אלפי ש"ח		
ראה סעיף 3.1 להלן - הסברים לשינויים בתזרים מזומנים, נטו.	643,509	217,558	<b>מזומנים ושווי מזומנים, פקדונות מוגבלים בשימוש ונכסים פיננסיים</b>
עיקר הקיטון נובע מירידה בסעיף נכס בגין חוזה עם לקוחות, שקטן כתוצאה מצמצום הפער בין הכרה בהכנסה ללוח תשלומים של הלקוחות.	589,422	577,946	<b>לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות</b>
עיקר הקיטון נובע ממיון למלאי בביצוע בסך של כ- 1,531 מלש"ח ומנגד רכישת קרקעות חדשות בסכום של כ- 860 מלש"ח.	3,726,681	3,158,962	<b>מקרקעין ומקדמות ששולמו על חשבון מקרקעין</b>
עיקר הגידול נובע, מרכישת קרקעות חדשות וכן מהשקעה בהקמת משרדים ומרכזים מסחריים, בסך של כ- 131 מלש"ח, ומרווח משינויים בשווי ההוגן בסך של כ- 10 מלש"ח.	1,694,394	1,819,268	<b>נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה</b>
עיקר הגידול נובע ממיון הלוואות מזמן ארוך לזמן קצר בעקבות תחילת ביצוע, וכן נטילת אשראי לזמן קצר נטו בסך כ- 108 מיליון ש"ח.	648,575	1,448,312	<b>אשראי שוטף מתאגידים בנקאיים ואחרים</b>
הקיטון נובע מירידה בהיקף התקבולים מלקוחות ביחס אל התקדמות הביצוע.	243,873	134,140	<b>התחייבות בגין חוזים עם לקוחות</b>
עיקר הקיטון נובע ממיון הלוואות לזמן קצר בעקבות התחלת ביצוע, שהתקזז מול נטילת אשראי לז"א, נטו בסך של כ- 13 מיליון ש"ח.	2,804,698	2,165,154	<b>הלוואות מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך</b>
השינוי בהון העצמי נובע בעיקר מרווח נקי התקופה בסך של כ- 497 מיליון ש"ח, מתמורה בגין הנפקת מניות ואופציות בסך של כ- 462 מלש"ח, ומנגד חלוקת דיבידנד בסך של 204 מיליון ש"ח.	2,978,047	3,728,638	<b>הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה</b>

## 2. ניתוח תוצאות הפעילות

להלן נתונים עיקריים לגבי דוחות רווח והפסד של החברה באלפי ש"ח בפילוח רבעוני:

סה"כ 2025	רבעון IV	רבעון III	רבעון II	רבעון I	
1,889,275	469,625	450,823	376,977	591,850	<b>הכנסות</b>
1,077,633	281,761	274,081	227,633	294,158	<b>עלות ההכנסות</b>
811,642	187,864	176,742	149,344	297,692	<b>רווח גולמי</b>
705,251	157,115	158,062	112,537	277,537	<b>רווח תפעולי</b>
496,905	86,572	115,415	89,984	204,934	<b>רווח נקי</b>
					<b>רווח (הפסד) לתקופה מיוחס ל-</b>
495,610	85,270	115,422	89,984	204,934	<b>בעלי מניות החברה האם</b>
1,295	1,302	(7)	-	-	<b>זכויות (חובות) המיעוט</b>

להלן נתונים עיקריים לגבי דוחות רווח והפסד של החברה:

הסברי החברה ליתרות ושינויים	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2023	2024	2025	
אלפי ש"ח				
היקף ההכנסות מושפע מהיקף מכירת דירות בפרויקטים בהקמה ומקצב התקדמות הביצוע במהלך תקופת הדו"ח.	1,311,178	1,868,812	1,692,424	<b>הכנסות ממכירת דירות, השכרת דירות ומבנים מסחריים ועבודות הקמה</b>
כולל הכנסות משתנות ממכירת קרקעות, בשנת 2025 - בעיקר מכירת קרקע בחדרה בסכום של כ 181 מיליון ש"ח, בשנת 2024 בעיקר מכירת קרקע באשדוד בסכום של כ 95 מיליון ש"ח.	44,059	121,783	196,851	<b>הכנסות ממכירת קרקעות</b>
שיעור הרווח הגולמי מושפע מתמהיל הפרויקטים בין התקופות, וכן מרווח בסך 150 מיליון ש"ח בגין מכירת קרקע כאמור לעיל.	37.34%	39.69%	42.96%	<b>שיעור רווח גולמי</b>
השערוכים שנרשמו בשנת 2024 בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה נובעים בעיקר מקרקעות מעורבות, שבהן התגבשו בשנת 2024 הזכויות של החברה לבניית שטחי מסחר ותעסוקה. כמו כן נרשמו שערוכים בשל עלייה באכלוס שטחים פנויים בנכסים מניבים.	9,063	122,462	12,520	<b>שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה</b>
עיקר הגידול בהוצאות ביחס לשנת 2024 נובע מהכרה בהוצאות נדחות בהתאם להתקדמות בפרויקטים.	37,019	55,842	58,147	<b>הוצאות מכירה ושיווק</b>
הירידה לעומת שנת 2024 נובעת מקיטון בהוצאות בגין שירותים מקצועיים ובהוצאות הפחת, רווחים בקופות הפיצויים (לעומת הפסדים בשנת 2024) וכן טיוב של העמסת הוצאות בין המחלקות.	65,164	78,341	61,524	<b>הוצאות הנהלה וכלליות</b>
הקיטון בהוצאות המימון נטו ביחס לשנת 2024, מיוחס בעיקר לגידול בסכומים שהווננו התקופה לנכסים כשירים.	95,774	87,400	66,314	<b>הוצאות מימון, נטו</b>

### 3. נזילות

#### 3.1. תזרים המזומנים, נטו

הסברי החברה ליתרות ושינויים	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2023	2024	2025	
	אלפי ש"ח			
<p>התזרים השלילי נובע מהשקעות במלאי מקרקעין ומקדמות ע"ח מקרקעין בסכומים של 880 מלש"ח, 1.6 מיליארד ש"ח ו-417 מלש"ח בשנים 2025, 2024 ו-2023, בהתאמה.</p> <p>בנטרול ההשקעות האמורות ישנו תזרים חיובי מפעילות שוטפת, כאשר בהשוואה בין 2025 ל 2024 ישנה ירידה של כ- 391 מלש"ח, שנובעת בעיקר מגידול שנרשם בשנת 2025 במלאי בניינים בהקמה בסך כ 56 מלש"ח, לעומת קיטון בסך 297 מלש"ח שנרשם בשנת 2024, וכן מקיטון בהתחייבות בגין חוזים עם לקוחות בסך של כ 108 מלש"ח לעומת שנת 2024.</p>	(534,558)	(994,008)	(641,968)	<b>תזרימי המזומנים לפעילות שוטפת</b>
<p>לחברה פעילות השקעה שלילית בשנת 2025 שגדלה לעומת שנת 2024. הגידול נובע בעיקר מגידול בחשבונות הליווי והפקדונות המוגבלים בסך של כ 598 אש"ח בשנת 2025, לעומת קיטון של כ 13 מלש"ח בשנת 2024.</p> <p>רכישת רכוש קבוע ונדל"ן להשקעה, התקזזה מול מימוש רכוש קבוע, נדל"ן להשקעה ונכסים פיננסיים.</p>	(172,604)	(69,458)	(81,918)	<b>תזרימי המזומנים לפעילות השקעה</b>
<p>עיקר הקיטון בתזרים החיובי בשנת 2025 לעומת שנת 2024, נובע מקיטון בקבלת הלוואות לזמן ארוך, נטו בסך של כ- 1,141 מלש"ח (בשנת 2024 ניתנו הלוואות לחברה לצורך רכישת הקרקע בשדה דב). גידול באשראי לזמן קצר, נטו בסך של כ- 235 מלש"ח. ירידה בתמורה מהנפקת מניות, בסך של כ-141 מיליון ש"ח. וגידול בתשלום הדיבידנד בסך 46 מיליון ש"ח.</p>	580,340	1,454,444	348,012	<b>תזרימי המזומנים מפעילות מימון</b>

3.2. בהתאם להוראת תקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970, אשר עניינה גילוי תזרים המזומנים החזוי למימון פירעון התחייבויות התאגיד במקרה של קיום סימני אזהרה לגבי התאגיד המדווח, נדרשת החברה לציין בדוחותיה התקופתיים האם מתקיימים לגביה סימני האזהרה המנויים בתקנה הנ"ל. נכון ליום 31.12.2025 מתקיים בחברה סימן אזהרה של תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת. עם זאת, דירקטוריון החברה לאחר שבחן את נתוני ותחזיות החברה, סבור כי סימן אזהרה זה אינו מצביע על בעיית נזילות, בין היתר גם לאור הנתונים שלהלן:

1. התזרים השלילי מפעילות שוטפת נובע מרכישת קרקעות חדשות לצורך פיתוח עתידי, בנטרול אותן רכישות, לחברה יש תזרים חיובי מפעילות שוטפת נכון לשנת 2025.

2. ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה קיימים מזומנים, שווי מזומנים, פקדונות מוגבלים ונכסים פיננסיים בסך של כ- 218 מיליון ש"ח. לחברה הון חוזר חיובי לתקופה של 12 חודשים.
3. לחברה יש מלאי קרקעות גדול שבחלקו היקף האשראי נמוך משמעותית ביחס לשווי ולהערכתה, ניתן יהיה להגדיל את האשראי בגיבן או לממשן במקרה הצורך, בהתאם למצב השוק.
4. ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה יש מסגרות אשראי שוטפות ומחייבות לא מנוצלות בסך של כ- 464 מלש"ח. כמו כן לחברה יש מסגרות אשראי לא מנוצלות במסגרת הסכמי ליווי פרויקטים והסכמי מימון קרקעות בסך של כ- 824 מלש"ח. החברה ממחזרת וצופה כי תוכל להמשיך למחזר אשראים המתקבלים מתאגידים בנקאיים ושוק ההון.
5. לחברה צפויים בעתיד עודפים תזרימיים מהפרויקטים בהיקפים גבוהים.
6. לאור כל האמור לעיל להערכת דירקטוריון החברה, לא צפויה להיות בעיית נזילות כאמור.

## 4. מקורות מימון

### 4.1. אמצעים הוניים

ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות החברה ליום 31.12.2025 הסתכם בסך של 3,728,638 אלפי ש"ח לעומת 2,978,047 אלפי ש"ח ליום 31.12.2024. להסברים על השינוי בהון העצמי ראה סעיף 1 לעיל.

### 4.2. התחייבויות לזמן ארוך

- יתרת הלוואות מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים, ליום 31.12.2025 (בניכוי חלויות שוטפות) מסתכמת לסך של 2,165,154 אלפי ש"ח. הלוואות החברה מהבנקים בארץ הן בדרך כלל בתנאי פריים + 0%-0.7% בממוצע.
- אגרות חוב סדרות ט', י', יא' בסך של כ- 723,042 אלפי ש"ח ליום 31.12.2025 (בניכוי חלויות שוטפות) עומדות לפירעון במועדים שונים. לפרטים נוספים בדבר יתרות ומועדי פירעון ראו באור 23 בדו"ח הכספי המאוחד של החברה.

### 4.3. התחייבויות לזמן קצר

יתרת הלוואות מתאגידים בנקאיים ונותני אשראי אחרים ליום 31.12.2025 (כולל חלויות שוטפות), מסתכמת בסך של 1,448,312 אלפי ש"ח. הלוואות החברה מהבנקים בארץ הן בדרך כלל בתנאי פריים + 0%-0.5% בממוצע.

מתוך הסך הנ"ל, סך של כ- 10,231 אלפי ש"ח מקורו בהלוואות מבנקים ברומניה צמודות ליורו ונושאות ריבית בתנאי יורבור + 2.7% בממוצע.

בנוסף, חלויות שוטפות בגין אג"ח מסתכמות לסך של כ- 182,909 אלפי ש"ח.

## 5. דיבידנד

לפרטים בדבר דיבידנדים שחולקו בשנת הדו"ח, ראו באור 29 לדו"ח הכספי.

ביום 25 במרץ 2026 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 60,000 אלפי ש"ח (הדיבידנד למניה 2.72 ש"ח). הדיבידנד ישולם ביום 05 במאי 2026.

## חלק שני | היבטי ממשל תאגידי

### 6. תרומות

החברה רואה בתרומה לקהילה בישראל נדבך חשוב בפעילותה. מדיניות של מתן תרומות על ידי חברות עסקיות הפכה לנורמה בקרב חברות רבות בישראל ובעולם ועשויה להעלות את קרנן של החברות התורמות בעיני הציבור ובעלי המניות. בפעילותה בתחום זה נותנת החברה עדיפות לתרומות בתחומי החינוך, ביטחון, הבריאות וסיוע לאוכלוסיות חלשות בישראל.

במסגרת פרויקט "אמץ לוחם" נערכות פעילויות משותפות לעובדי החברה ולחיילי היחידות המאומצות- "חרב מגן" ו"היחידה הרב מימדית". עלות האימוץ הינה כ- 200 אלפי ש"ח לשנה.

כמו כן, בשנת הדו"ח תרמה החברה לעמותת "גדולים במדים", בנוסף על פעילויות משותפות עם חיילי היחידה.

בסה"כ העניקה החברה בשנת 2025 תרומות בסך של כ- 2,010 אלפי ש"ח, בעיקר לעמותות "נפגעי טראומה על רקע לאומי", "האגודה למען החייל", "אילן", "יד לילד המיוחד" ועמותת "לב אבות".

לאחר תאריך המאזן תרמה החברה סכומים נוספים בסך של כ- 200 אלפי ש"ח.

החברה לא מעניקה תרומות לצדדים קשורים.

## 7. דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית ודירקטורים בלתי תלויים

### דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית

החברה קבעה כי המספר המזערי הראוי של דירקטורים בעלי מיומנות פיננסית וחשבונאית, בהתחשב, בין השאר, בגודל החברה, סוג פעילותה ומורכבותה, יעמוד על 2 דירקטורים.

דירקטורים המכהנים בדירקטוריון החברה והינם בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית לאור השכלתם, ניסיונם ועיסוקיהם הם: גב' דינה סבן, רו"ח, גב' תמר סלמניק, עו"ד והדירקטורים החיצוניים בחברה: מר מיכאל בר חיים ומר גילי כהן.

לפרטים בדבר השכלתם ועיסוקיהם של דירקטורים אלו, ראו תקנה 26 לפרק הרביעי (פרטים נוספים) בדוח התקופתי של החברה.

### דירקטורים בלתי תלויים

תקנונה של החברה אינו כולל הוראות בדבר מינוי דירקטורים בלתי תלויים.

עם זאת, ביום 12 בינואר 2020 מונתה גב' תמר סלמניק כדירקטורית בלתי תלויה בחברה.

לפרטים בדבר השכלתה, ניסיונה ועיסוקה של גב' סלמניק ראו תקנה 26 לפרק הרביעי (פרטים נוספים) בדוח התקופתי של החברה.

## 8. מבקר הפנים של החברה

### פרטי מבקר הפנים

שם מבקר הפנים: רו"ח ועו"ד מצליח נדב פרטוק.

רו"ח פרטוק מכהן כמבקר הפנים בחברה החל מחודש ספטמבר 2004.

מבקר הפנים בחברה אינו בעל ענין בחברה, נושא משרה בחברה, קרוב של כל אחד מאלה, או של רואה החשבון המבקר או מי מטעמו.

מבקר הפנים אינו ממלא בחברה תפקיד נוסף על הביקורת הפנימית. למיטב ידיעת החברה, אף אינו ממלא מחוץ לחברה תפקיד היוצר או העלול ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר פנימי בחברה.

## אופן המינורי

מינויו של מבקר הפנים אושר ע"י ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ביום 22 בספטמבר 2004, זאת לאחר בחינת מועמדים נוספים לתפקיד.

לאחר בחינת השכלתו, ניסיונו וכישוריו, נמצא רו"ח פרטוק מתאים לכהן כמבקר פנימי של החברה, בהתחשב בהיקף ומורכבות הפעילות בחברה.

רו"ח פרטוק שימש בעבר, עד לשנת 1999, כרו"ח מבקר חיצוני לחברה. מאז אין לו קשרים עסקיים עם החברה העלולים ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר פנימי.

המבקר נותן שירות חיצוני לחברה ולחברות אחרות.

הצוות העוסק בביקורת: מבקר הפנים, מרכז ביקורת ועובדי ביקורת נוספים, לרוב רו"ח בהשכלתם.

## השכלה

- בוגר תואר בכלכלה עם התמחות בחשבונאות, אוניברסיטת תל אביב.
- בוגר קורס ביקורת פנימית בחברות ציבוריות של לשכת רואי החשבון.
- בוגר קורס גזברים ברשויות מקומיות וגופים ציבוריים.
- בעל תואר שני במשפטים אוניברסיטת בר אילן.
- רו"ח ועו"ד.

## ניסיון מקצועי

ביצוע ביקורות פנים וכהונה כחשב מלווה בעריות ומוסדות ממשלתיים.

ביצוע ביקורת פנימית במע"צ- מחלקת עבודות ציבוריות, ביקורת דרך החשבות ובכל המערך הכספי של מע"צ כולל ביקורת פרויקטים של עבודות תשתית, ביקורת תשלומים, ביקורת חריגים וכו'.

בעל משרד למתן שירותי ראיית חשבון וביקורת פנים.

**הממונה על מבקר הפנים** – הממונה הארגוני על המבקר הינו יו"ר הדירקטוריון.

## תכנית העבודה

תכנית העבודה של מבקר הפנים הינה רב שנתית. בהצעת תכנית הביקורת של המבקר נקבעת רשימת נושאים בחברה לביקורת פנים. על פי הצעת המבקר והסכמת החברה ובכפוף לאישור ועדת הביקורת, נבחרים נושאים לביקורת. כמו כן הוחלט כי ביקורת נושאים נוספים תבוצע על פי דרישת ועדת הביקורת. תכנית הביקורת השנתית אינה מכילה מגבלות על סטייה מהאמור בה.

השיקולים העומדים בבחירת הנושאים הם:

1. מהותיות הנושא בהיקפו הכספי ומרכזיותו בחברה, לרבות נושאים מתוך סקרי סיכונים.
2. רגישות וחשיפה לתביעות כלפי החברה.

בתכנית העבודה של מבקר הפנים בשנת 2025 הוקצו 850 שעות לעריכת ביקורות עומק במחלקת משאבי אנוש ובנושא שכר, מעקב אחר יישום המלצות מבקר הפנים ועריכת ביקורות שוטפות בנושאים שונים, בין היתר כדלקמן:

אתרי בניה, ביצוע מול תקציב, בטיחות באתרים, ISOX, קופה קטנה, רכש, שכר, ליווי בנקאי, בדיקת עמידה בהוראות חוק המכר, התקשרויות קבלנים, הסכמי העסקה, ביטוחים, מחלקת בדק בית, מערכות מידע באתרים, שינויי דיירים, ביקורות תנועות בנק, הלוואות, סקרי סיכונים, אכיפה פנימית, סטטוס היתרי בניה, מכירות, תזרים מזומנים, עסקאות מהותיות, עסקאות בעלי שליטה, אתר האינטרנט של החברה וכיו"ב.

תכנית העבודה היא סבירה וגובשה ביחד עם המבקר ע"פ רגישות הנושאים. לדעת הנהלת החברה ולדעת ועדת הביקורת תכנית הביקורת תואמת את צרכי החברה.

### ביקורת של חברות מוחזקות

תכנית עבודה של החברות הבנות של החברה לא נקבעות מראש לביקורת פנים אלא למעט לפי הצורך. תכנית הביקורת אינה מתייחסת לחברות בנות של החברה בחו"ל.

### עריכת הביקורת

המבקר הפנימי עורך את הביקורת בהתאם להוראות חוק הביקורת הפנימית, חוק החברות וכן לפי תקנים מקצועיים המפורסמים ע"י המועצה המקצועית של לשכת המבקרים הפנימיים.

לדעת הדירקטוריון, המבקר הפנימי עומד בדרישות שנקבעו בתקנים המקצועיים, זאת בשים לב למקצועיותו של המבקר, כישוריו, ניסיונו, היכרותו עם החברה והאופן בו הוא עורך מגיש ומציג את ממצאי הביקורת הנערכים על ידו.

### היקף המשרה

מטרת הביקורת	היקף המשרה	תקופת הביקורת
ביצוע תכנית העבודה בתאגיד וכן ביקורות שוטפות בבחירה מתוך רשימת נושאים שנקבעו מראש	850 שעות לשנה	שנת 2025

לדעת ועדת הביקורת והדירקטוריון, היקף השעות המתוקצבות הינו סביר ביחס לנושאים שהוטלו על המבקר לבקר. עם זאת, ועדת הביקורת תחליט האם יש צורך בתוספת שעות להיקף הביקורת, זאת בהתאם לנדרש.

### גישה למידע

למבקר ניתנת גישה חופשית וישירה לכל מידע שבבעלות החברה, לכל המסמכים בכלל מחלקות החברה, לרבות לנתונים כספיים בהתאם להוראת סעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית.

### תגמול

שכרו של המבקר בתקופת הדו"ח הסתכם בסך של כ- 261 אלפי ש"ח.

לדעת דירקטוריון החברה, התגמול, כאשר מחושב לפי שעת עבודה, הינו סביר ואין בו כדי להשפיע על שיקול דעתו של המבקר הפנימי בבואו לערוך את הביקורת הפנימית של החברה. למבקר לא ניתנו ניירות ערך של החברה כחלק מתנאי ההתקשרות עימו.

### דו"חות המבקר

במהלך שנת 2025 הגיש המבקר לוועדת הביקורת שני דו"חות ביקורת שוטפת בכתב בנושאים דלקמן: אתרי בניה, ממשק אתרי הבניה ומחלקות תכנון, רכש, משאבי אנוש, מערכות מידע ובקרה תקציבית, מערך הבטיחות בחברה, מכירות, מוכנות החברה לאירוע חירום, בקורות שכר, עסקאות מהותיות, עסקאות עם בעלי ענין ועוד.

הדוחות הוגשו בחודשים אפריל ואוקטובר 2025.

הדיון בדוחות אלה התנהל בישיבת ועדת ביקורת בחודשים אפריל ואוקטובר 2025. כמו כן, בחודש אפריל 2026, צפוי להתקיים דיון בנושא מעקב אחר יישום המלצות מבקר הפנים. ובחודש יוני 2026 צפוי להתקיים דיון בדו"ח ביקורת העומק בנושא מחלקת משאבי אנוש ונושא השכר.

### **הערכת הדירקטוריון את פעילות מבקר הפנים**

להערכת ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה, היקף משרתו של מבקר הפנים, תכנית עבודתו, רצף פעילותו והיקפה הינם סבירים ויש בהם כדי לעמוד ביעדי הביקורת הפנימית בחברה.

## 9. שכר טרחת רואה החשבון המבקר

5.1. רואה החשבון המבקר של החברה ושל החברות המוחזקות ע"י החברה בארץ ובחו"ל הינו משרד בריטמן אלמגור זהר, רואי חשבון.

5.2. שכר טרחה ששולם לרואה החשבון המבקר בשנים 2024 ו- 2025 בגין שירותי ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת, שניתנו לחברה ולחברות הבנות שלה הינו כדלקמן:

2024	2025	ביקורת ושירותים הקשורים לביקורת
שכ"ט ביקורת (אלפי ש"ח)	שכ"ט ביקורת (אלפי ש"ח)	בריטמן אלמגור זהר
1,259	1,005	

5.3. ביום 03.08.2025 אישרה האסיפה הכללית של החברה את חידוש כהונתו של משרד בריטמן אלמגור זהר ושות' כמשרד רואה החשבון המבקר של החברה לשנים 2026-2027 והסמיכה את דירקטוריון החברה לקבוע את שכרו.

5.4. שכר הטרחה של רואי החשבון המבקרים נקבע במשא ומתן בין הנהלת החברה לבין רואי החשבון המבקרים ומאושר ע"י הדירקטוריון. ועדת הביקורת בחברה סבורה כי שכר הטרחה של רואי החשבון הינו סביר ומקובל, זאת בשים לב לאופייה של החברה והיקפי פעילותה.

## חלק שלישי | הוראות גילוי בקשר לדיווח הפיננסי של החברה

### 10. אומדנים חשבונאים קריטיים

בעריכת הדוחות הכספיים נדרשת הנהלת החברה להשתמש באומדנים והערכות המשפיעים על ערכי הנכסים וההתחייבויות. לפרטים בדבר האומדנים החשבונאים הקריטיים, המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים ראו באור 4 לדוחות הכספיים של החברה.

### 11. אירועים לאחר תום תקופת הדיווח

ראו באור 45 בדוחות הכספיים של החברה.

## חלק רביעי | גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב של החברה

### 12. תעודות התחייבות של החברה שבמחזור

שם הסדרה	אגרות חוב (סדרה ט')	אגרות חוב (סדרה י')	אגרות חוב (סדרה יא')
<b>סדרה מהותית</b>	לא	לא	לא
<b>מס' נייר ערך</b>	1168368	1186162	1211606
<b>מועד הנפקה</b>	01.09.2020 - הנפקה ראשונה 06.01.2022 - הרחבת סדרה	01.05.2022 - הנפקה ראשונה 14.07.2022 - הרחבת סדרה 24.04.2023 - הרחבת סדרה	19.09.2024 - הנפקה ראשונה 11.05.2025 - הרחבת סדרה
<b>ערך נקוב במועד ההנפקה (באלפי ש"ח)</b>	210,000 - 01.09.2020 109,335 - 06.01.2022 סה"כ - 319,335	216,725 - 01.05.2022 60,000 - 14.07.2022 161,000 - 24.04.2023 סה"כ - 437,725	151,601 - 19.09.2024 132,552 - 11.05.2024 סה"כ - 284,153
<b>יתרת ע.ג. שבמחזור ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)</b>	190,728	437,725	284,153
<b>יתרת ע.ג. שבמחזור לתאריך הדו"ח (באלפי ש"ח)</b>	190,728	437,725	284,153
<b>יתרת ע.ג. משוערך לפי תנאי הצמדה ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)</b>	190,728	437,725	284,153
<b>שווי הוגן ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)</b>	185,636	432,866	302,310
<b>השווי הבורסאי ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)</b>	185,636	432,866	302,310
<b>סוג הריבית ושיעורה</b>	ריבית שנתית קבועה בשיעור 2.58%	ריבית שנתית קבועה בשיעור 4%	ריבית שנתית קבועה בשיעור 6.12%

## שם הסדרה

## אגרות חוב (סדרה ט')

כל תשלום על חשבון קרן ו/או ריבית אשר ישולם באיחור העולה על 7 ימי עסקים מהמועד הקבוע לתשלום על פי תנאי אגרות החוב, וזאת מסיבה התלויה בחברה, יישא ריבית פיגורים החל מהמועד הקבוע לתשלום ועד למועד תשלום בפועל. לעניין זה: "ריבית פיגורים" פירושה הריבית השנתית שנושאות אגרות החוב (סדרה ט'), בתוספת ריבית בשיעור שנתי של 3%.

ככל שדירוג אגרות החוב (סדרה ט') על-ידי מידרוג בע"מ או כל חברת דירוג אחרת שתבוא במקומה (להלן: "**חברת הדירוג**") יעודכן במהלך תקופת ריבית כלשהי, כך שהדירוג שייקבע לאגרות החוב יהיה נמוך מדירוג של A1 (להלן: "**הדירוג המופחת**") על פי דירוג של מידרוג בע"מ (או דירוג מקביל לו שיבוא במקומו אשר ייקבע על-ידי חברת הדירוג) (דירוג של A1 יכונה להלן: "**דירוג הבסיס**"), יועלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (למעט במקרה שהדירוג שייקבע יהיה נמוך בדרגה אחת מדירוג הבסיס, כמפורט להלן) (להלן: "**שיעור תוספת הריבית**"), מעל שיעור הריבית שייקבע במכרז, כפי שהחברה תפרסם בדוח מידי בדבר תוצאות ההנפקה (להלן: "**ריבית הבסיס**"), וזאת בגין התקופה שתחיל במועד פרסום הדירוג המופחת על-ידי חברת הדירוג ועד להעלאת הדירוג או עד לפירעון מלא של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ט'), לפי המוקדם, ובכפוף לתנאים המפורטים בסעיף 7.8 לשטר הנאמנות וכדלקמן: (א) במקרה שהדירוג שייקבע יהיה נמוך בדרגה אחת מדירוג הבסיס (קרי A2) – לא ישתנה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת והוא יהיה שווה לריבית הבסיס; (ב) במקרה שהדירוג שייקבע יהיה נמוך בשתי דרגות מדירוג הבסיס (קרי A3) – יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב בשיעור

## אגרות חוב (סדרה י')

כל תשלום על חשבון קרן ו/או ריבית אשר ישולם באיחור העולה על 7 ימי עסקים מהמועד הקבוע לתשלום על פי תנאי אגרות החוב (סדרה י') וזאת מסיבה התלויה בחברה, יישא ריבית פיגורים כהגדרתה להלן החל מהמועד הקבוע לתשלום ועד למועד תשלום בפועל. לעניין זה: "ריבית פיגורים" פירושה הריבית השנתית בתוספת התאמות בשיעורי הריבית, ככל שתידרשנה, בהתאם לסעיפים 7.7 ו-8.7 לשטר הנאמנות, שנושאות אגרות החוב (סדרה י'), בתוספת ריבית בשיעור שנתי של 3.5%.

ככל שדירוג אגרות החוב (סדרה י') על-ידי מידרוג בע"מ או כל חברת דירוג אחרת שתבוא במקומה (להלן: "**חברת הדירוג**") יעודכן במהלך תקופת ריבית כלשהי, כך שהדירוג שייקבע לאגרות החוב יהיה נמוך מדירוג של A1 (להלן: "**הדירוג המופחת**") על פי דירוג של מידרוג בע"מ (או דירוג מקביל לו שיבוא במקומו אשר ייקבע על-ידי חברת הדירוג) (דירוג של A1 יכונה להלן: "**דירוג הבסיס**"), יועלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (למעט במקרה שהדירוג שייקבע יהיה נמוך בדרגה אחת מדירוג הבסיס, כמפורט להלן) (להלן: "**שיעור תוספת הריבית**"), מעל שיעור הריבית שייקבע במכרז, כפי שהחברה תפרסם בדוח מידי בדבר תוצאות ההנפקה (להלן: "**ריבית הבסיס**"), וזאת בגין התקופה שתחיל במועד פרסום הדירוג המופחת על-ידי חברת הדירוג ועד להעלאת הדירוג כמפורט בסעיף 6.7.7 לשטר הנאמנות או עד לפירעון מלא של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה י'), לפי המוקדם, ובכפוף לתנאים המפורטים בסעיף 8.7 לשטר הנאמנות ובאופן כדלקמן: (א) במקרה שהדירוג שייקבע יהיה נמוך בדרגה אחת מדירוג הבסיס (קרי A2) – לא ישתנה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת והוא יהיה שווה לריבית הבסיס; (ב) במקרה שהדירוג שייקבע יהיה נמוך בשתי דרגות מדירוג הבסיס (קרי A3) – יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של

## אגרות חוב (סדרה יא')

כל תשלום על חשבון קרן ו/או ריבית אשר ישולם באיחור העולה על 7 ימי עסקים מהמועד הקבוע לתשלום על פי תנאי אגרות החוב וזאת מסיבה התלויה בחברה, יישא ריבית פיגורים החל מהמועד הקבוע לתשלום ועד למועד תשלום בפועל. לעניין זה: "ריבית פיגורים" פירושה הריבית השנתית, בתוספת התאמות בשיעורי הריבית, ככל שתידרשנה, שנושאות אגרות החוב (סדרה יא'), בתוספת ריבית בשיעור שנתי של 3.75%.

ככל שדירוג אגרות החוב (סדרה יא') על-ידי מידרוג בע"מ או כל חברת דירוג אחרת שתבוא במקומה (להלן: "**חברת הדירוג**") יעודכן במהלך תקופת ריבית כלשהי, כך שהדירוג שייקבע לאגרות החוב יהיה נמוך מדירוג של A1 (להלן: "**הדירוג המופחת**") על פי דירוג של מידרוג בע"מ (או דירוג מקביל לו שיבוא במקומו אשר ייקבע על-ידי חברת הדירוג) (דירוג של A1 יכונה להלן: "**דירוג הבסיס**"), יועלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (למעט במקרה שהדירוג שייקבע יהיה נמוך בדרגה אחת מדירוג הבסיס, כמפורט להלן) (להלן: "**שיעור תוספת הריבית**"), מעל שיעור הריבית שייקבע במכרז, כפי שהחברה תפרסם בדוח מידי בדבר תוצאות ההנפקה (להלן: "**ריבית הבסיס**"), וזאת בגין התקופה שתחיל במועד פרסום הדירוג המופחת על-ידי חברת הדירוג ועד להעלאת הדירוג או עד לפירעון מלא של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה יא'), לפי המוקדם, ובכפוף לתנאים המפורטים בשטר הנאמנות ובאופן כדלקמן: (א) במקרה שהדירוג שייקבע יהיה נמוך בדרגה אחת מדירוג הבסיס (קרי A2) – לא ישתנה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת והוא יהיה שווה לריבית הבסיס; (ב) במקרה שהדירוג שייקבע יהיה נמוך בשתי דרגות מדירוג הבסיס (קרי A3) – יעלה שיעור

## התחייבות לתשלום נוסף ומנגנון קביעתו

## שם הסדרה

## אגרות חוב (סדרה ט')

של 0.5%, כך שיהיה שווה לריבית הבסיס בתוספת 0.5%; (ג) במקרה שהדירוג שייקבע יהיה נמוך בשלוש דרגות מדירוג הבסיס (קרי Baa1) - יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב בשיעור נוסף של 0.25%, כך שיהיה שווה לריבית הבסיס בתוספת 0.75%; (ד) במקרה שהדירוג שייקבע יהיה נמוך בארבע דרגות מדירוג הבסיס (קרי Baa2) - יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב בשיעור נוסף של 0.25%, כך שיהיה שווה לריבית הבסיס בתוספת 1.0%. (ה) במקרה והדירוג שייקבע יהיה נמוך בחמש דרגות או יותר מדירוג הבסיס (קרי Baa3 ומטה) - יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב בשיעור נוסף של 0.25%, כך שיהיה שווה לריבית הבסיס בתוספת 1.25%.

עוד מובהר, כי בכל מקרה ועל אף האמור לעיל לא תוגדל ריבית הבסיס ביותר מ-1.25% כתוצאה מירידת דירוג הבסיס לעומת דירוג הבסיס בהתאם להוראות סעיף 7.8 לשטר הנאמנות. הועלה שיעור הריבית בגין חריגה מאמות מידה פיננסיות כאמור בסעיף 7.8 לשטר הנאמנות, אזי עליית שיעור הריבית הן בגין ירידת הדירוג והן בגין חריגה באמות המידה הפיננסיות ביחד לא תעלה בכל מקרה על 1.5%.

## אגרות חוב (סדרה י')

אגרות החוב בשיעור של 0.5%, כך שיהיה שווה לריבית הבסיס בתוספת 0.5%; (ג) במקרה שהדירוג שייקבע יהיה נמוך בשלוש דרגות מדירוג הבסיס (קרי Baa1) - יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב בשיעור נוסף של 0.25%, כך שיהיה שווה לריבית הבסיס בתוספת 0.75%; (ד) במקרה שהדירוג שייקבע יהיה נמוך בארבע דרגות מדירוג הבסיס (קרי Baa2) - יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב בשיעור נוסף של 0.25%, כך שיהיה שווה לריבית הבסיס בתוספת 1.0%. (ה) במקרה והדירוג שייקבע יהיה נמוך בחמש דרגות או יותר מדירוג הבסיס (קרי Baa3 ומטה) - יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב בשיעור נוסף של 0.25%, כך שיהיה שווה לריבית הבסיס בתוספת 1.25%. עוד מובהר, כי בכל מקרה ועל אף האמור לעיל לא תוגדל ריבית הבסיס ביותר מ-1.25% כתוצאה מירידת דירוג הבסיס לעומת דירוג הבסיס בהתאם להוראות סעיף 8.7 לשטר הנאמנות. הועלה שיעור הריבית בגין חריגה מאמות מידה פיננסיות כאמור בסעיף 8.7 לשטר הנאמנות, אזי עליית שיעור הריבית הן בגין ירידת הדירוג והן בגין חריגה באמות המידה הפיננסיות ביחד לא תעלה בכל מקרה על 1.25%.

## אגרות חוב (סדרה יא')

הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב בשיעור של 0.5%, כך שיהיה שווה לריבית הבסיס בתוספת 0.5%; (ג) במקרה שהדירוג שייקבע יהיה נמוך בשלוש דרגות מדירוג הבסיס (קרי Baa1) - יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב בשיעור נוסף של 0.25%, כך שיהיה שווה לריבית הבסיס בתוספת 0.75%; (ד) במקרה שהדירוג שייקבע יהיה נמוך בארבע דרגות מדירוג הבסיס (קרי Baa2) - יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב בשיעור נוסף של 0.25%, כך שיהיה שווה לריבית הבסיס בתוספת 1.0%. (ה) במקרה והדירוג שייקבע יהיה נמוך בחמש דרגות או יותר מדירוג הבסיס (קרי Baa3 ומטה) - יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב בשיעור נוסף של 0.25%, כך שיהיה שווה לריבית הבסיס בתוספת 1.25%. עוד מובהר, כי בכל מקרה ועל אף האמור לעיל לא תוגדל ריבית הבסיס ביותר מ-1.25% כתוצאה מירידת דירוג הבסיס לעומת דירוג הבסיס בהתאם להוראות סעיף 8.7 לשטר הנאמנות. הועלה שיעור הריבית בגין חריגה מאמות מידה פיננסיות כאמור בשטר הנאמנות, אזי עליית שיעור הריבית הן בגין ירידת הדירוג והן בגין חריגה באמות המידה הפיננסיות ביחד לא תעלה בכל מקרה על 1.25%.

שם הסדרה	אגרות חוב (סדרה ט')	אגרות חוב (סדרה י')	אגרות חוב (סדרה יא')
<b>מועדי תשלומי הקרן</b>	6 תשלומים שנתיים לא שווים אשר ישולמו ביום 31 בדצמבר 2021 וביום 31 בדצמבר בשנים 2023 עד 2027 (כולל), באופן הבא: תשלום ראשון בשיעור של 8% אשר ישולם ביום 31 בדצמבר 2021, תשלום שני בשיעור של 10.5% אשר ישולם ביום 31 בדצמבר 2023, תשלום שלישי בשיעור של 11% אשר ישולם ביום 31 בדצמבר 2024, תשלום רביעי בשיעור של 12.5% אשר ישולם ביום 31 בדצמבר 2025, תשלום חמישי בשיעור של 29% אשר ישולם ביום 31 בדצמבר 2026 ותשלום שישי ואחרון בשיעור של 29% אשר ישולם ביום 31 בדצמבר 2027.	5 תשלומים שנתיים לא שווים אשר ישולמו ביום 30 ביוני בשנים 2026 עד 2030 (כולל), באופן הבא: תשלום ראשון בשיעור של 20% אשר ישולם ביום 30 ביוני 2026, תשלום שני בשיעור של 20% אשר ישולם ביום 30 ביוני 2027, תשלום שלישי בשיעור של 25% אשר ישולם ביום 30 ביוני 2028, תשלום רביעי בשיעור של 25% אשר ישולם ביום 30 ביוני 2029, ותשלום חמישי ואחרון בשיעור של 10% אשר ישולם ביום 30 ביוני 2030.	5 תשלומים שנתיים לא שווים אשר ישולמו ביום 30 ביוני בשנים 2028 עד 2032 (כולל), באופן הבא: תשלום ראשון בשיעור של 17.5% אשר ישולם ביום 30 ביוני 2028, תשלום שני בשיעור של 17.5% אשר ישולם ביום 30 ביוני 2029, תשלום שלישי בשיעור של 25% אשר ישולם ביום 30 ביוני 2030, תשלום רביעי בשיעור של 30% אשר ישולם ביום 30 ביוני 2031, תשלום חמישי ואחרון בשיעור של 10% אשר ישולם ביום 30 ביוני 2032.
<b>מועדי תשלומי הריבית</b>	תשלומים חצי-שנתיים בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר, החל מיום 31 בדצמבר 2020 ועד לתשלום האחרון שיבוצע ביום 30 ביוני 2027, בעד תקופת הריבית שהסתיימה ביום האחרון שלפני מועד התשלום.	תשלומים חצי-שנתיים בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר, החל מיום 31 בדצמבר 2022 ועד לתשלום האחרון שיבוצע ביום 30 ביוני 2030, בגין התקופה של שישה (6) חודשים שנסתיימה ביום האחרון שלפני מועד התשלום,	תשלומים חצי-שנתיים בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר, החל מיום 31 בדצמבר 2024 ועד לתשלום האחרון שיבוצע ביום 30 ביוני 2032, בגין התקופה של שישה (6) חודשים שנסתיימה ביום האחרון שלפני מועד התשלום.
<b>בסיס ההצמדה ותנאיה</b>	אין	אין	אין
<b>אגרות חוב ניתנות להמרה</b>	לא	לא	לא
<b>זכות החברה לפדיון מוקדם או המרה כפויה</b>	כן- החברה רשאית להעמיד את אגרות החוב, לפי שיקול דעתה הבלעדי, לפדיון מוקדם, החל ממועד רישומן למסחר בבורסה.	כן- החל משלושים (30) ימים לאחר מועד רישומן למסחר בבורסה של אגרות החוב, תהא החברה רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב לפדיון מוקדם.	כן- החל משלושים (30) ימים לאחר מועד רישומן למסחר בבורסה של אגרות החוב, תהא החברה רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, מלא או חלקי.
<b>ערבות שניתנה בגין האג"ח</b>	אין	אין	אין
<b>פרטים בדבר הנאמן</b>	שטראוס לזר חברה לנאמנות (1992) בע"מ מרחוב יגאל אלון 94, תל אביב. טלפון: 03-6237777; פקס: 03-5613824. איש קשר: אורי לזר, עו"ד ורו"ח; כתובת דוא"ל: <a href="mailto:slcpa@slcpa.co.il">slcpa@slcpa.co.il</a>	שטראוס לזר חברה לנאמנות (1992) בע"מ מרחוב יגאל אלון 94, תל אביב. טלפון: 03-6237777; פקס: 03-5613824. איש קשר: אורי לזר, עו"ד ורו"ח; כתובת דוא"ל: <a href="mailto:slcpa@slcpa.co.il">slcpa@slcpa.co.il</a>	משמרת חברה לשירותי נאמנות בע"מ מרחוב מנחם בגין 46, תל אביב. טלפון: 03-6374352; פקס: 03-6374344. איש קשר: רמי שבתאי, רו"ח; כתובת דוא"ל: <a href="mailto:ramis@mtrust.co.il">ramis@mtrust.co.il</a>
<b>שם החברה המדרגת</b>	מידרוג בע"מ	מידרוג בע"מ	מידרוג בע"מ
<b>דירוג נוכחי</b>	A1.il יציב	A1.il יציב	A1.il יציב



שם הסדרה	אגרות חוב (סדרה ט')	אגרות חוב (סדרה י')	אגרות חוב (סדרה יא')
	<p>שעבוד שוטף באותה דרגה פרי פאסו על פי יחס החובות לטובת מחזיקי אגרות החוב; או (ב) החברה תקבל מראש את הסכמת מחזיקי אגרות החוב ליצור את השעבוד לטובת הצד השלישי.</p> <p>תנאים מצטברים להנפקת אגרות חוב (סדרה ט) נוספות: 1) ההנפקה הנוספת לא תביא לירידה בדירוג של אגרות החוב כפי שיהיה ערב ההנפקה הנוספת. 2) היחס בין חוב נטו ל-CAP נטו לא יעלה על 75% והיחס בין ההון העצמי לסך מאזן מאוחד לא יפחת מ-20% כתוצאה מההנפקה הנוספת. 3) לפני מועד ביצוע ההנפקה הנוספת כאמור לא מתקיימת וכתוצאה מביצוע ההנפקה הנוספת כאמור לא תתקיים איזו מעילות הפירעון המיידית המפורטות בסעיף 8 לשטר הנאמנות; 4) החברה אינה בהפרה של איזה תנאי מהתנאים המהותיים של שטר הנאמנות.</p>	<p>שלישי כלשהו, ללא צורך בקבלת הסכמת מחזיקי אגרות החוב או הנאמן, וזאת בכפוף למתן הודעה לנאמן בכתב לפחות 7 ימי עסקים קודם ליצירת שעבוד שוטף כללי כאמור בסעיף זה לעיל לטובת צד שלישי כלשהו כאמור, אודות כוונתה ליצור שעבוד שוטף כאמור וכן בכפוף לכך שהחברה תיצור לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב, בד בבד עם יצירת השעבוד השוטף לטובת הצד השלישי, שעבוד שוטף כללי כאמור, באותה דרגה פרי פסו על פי יחס החובות ביניהם, שישאר רשום כל זמן שהשעבוד לטובת הצד השלישי הנ"ל רשום או עד לאחר פירעון מלוא אגרות החוב על פי שטר זה, לפי המוקדם; או (ב) החברה תקבל מראש את הסכמת מחזיקי אגרות החוב ליצור את השעבוד לטובת הצד השלישי.</p> <p>תנאים מצטברים להנפקת אגרות חוב (סדרה י) נוספות: 1) ההנפקה הנוספת לא תביא לירידה בדירוג של אגרות החוב (סדרה י') כפי שיהיה ערב ההנפקה הנוספת. 2) היחס בין חוב נטו ל-CAP נטו לא יעלה על 75% כתוצאה מההנפקה הנוספת, והיחס בין ההון העצמי לסך מאזן מאוחד לא יפחת מ-20% כתוצאה מההנפקה הנוספת. 3) לפני מועד ביצוע ההנפקה הנוספת כאמור וכתוצאה מביצוע ההנפקה הנוספת כאמור לא מתקיימת איזו מעילות הפירעון המיידית המפורטות בסעיף 8 לשטר הנאמנות. 4) החברה אינה בהפרה של איזה תנאי מהתנאים המהותיים של שטר הנאמנות.</p>	<p>נא העתידיות לטובת צד שלישי כלשהו, ללא צורך בקבלת הסכמת מחזיקי אגרות החוב או הנאמן, וזאת בכפוף למתן הודעה לנאמן בכתב לפחות 7 ימי עסקים קודם ליצירת שעבוד שוטף כללי כאמור בסעיף זה לעיל לטובת צד ג' כלשהו כאמור, אודות כוונתה ליצור שעבוד שוטף כאמור וכן בכפוף לכך שהחברה תיצור לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב, בד בבד עם יצירת השעבוד השוטף לטובת הצד השלישי, שעבוד שוטף כללי כאמור, באותה דרגה פרי פסו על פי יחס החובות ביניהם, שישאר רשום כל זמן שהשעבוד לטובת הצד השלישי הנ"ל רשום או עד לאחר פירעון מלוא אגרות החוב על פי שטר זה, לפי המוקדם. (ב) החברה תקבל מראש את הסכמת מחזיקי האגרות ליצור את השעבוד לטובת הצד השלישי, שתתקבל באסיפת מחזיקים שנכחו בה מחזיקים, בעצמם או על ידי באי כוחם, בחמישים אחוזים לפחות מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב, ברוב של המחזיקים בשני שלישים לפחות מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב המיוצג בהצבעה, או ברוב כאמור באסיפת מחזיקים נדחית שנכחו בה מחזיקים, בעצמם או על ידי באי כוחם, בעשרים אחוזים לפחות מהקרן.</p> <p>תנאים מצטברים להנפקת אגרות חוב (סדרה י"א) נוספות: 1) ההנפקה הנוספת לא תביא לירידה בדירוג של אגרות החוב כפי שיהיה ערב ההנפקה הנוספת. 2) היחס בין חוב נטו ל-CAP נטו (כהגדרתו בשטר הנאמנות) לא יעלה על 75% כתוצאה מההנפקה הנוספת, ואולם כל עת שבה ההון העצמי (כהגדרתו בשטר הנאמנות) במועד ההנפקה הנוספת, יהיה שווה או יעלה על 1.25 מיליארד ש"ח, אזי היחס האמור לא יעלה על 78% (חלף 75%) 3) לפני מועד ביצוע ההנפקה הנוספת כאמור וכתוצאה מביצוע ההנפקה הנוספת כאמור לא תתקיים איזו מעילות הפירעון המיידית המפורטות בשטר</p>

שם הסדרה	אגרות חוב (סדרה ט')	אגרות חוב (סדרה י')	אגרות חוב (סדרה יא')
<p><b>מנגנון פירעון מיידי בגין הפרה צולבת</b></p> <p>אם תועמד לפירעון מיידי, שלא ביוזמת החברה, סדרת אג"ח אחרת שהנפיקה החברה, אשר רשומה למסחר בבורסה ("הסדרה האחרת") או יועמד ביוזמת החברה, חוב אחר ו/או חובות אחרים של החברה ו/או חברות מאוחדות מתאגיד בנקאי או מוסד פיננסי אחר (למעט חוב שהינו ללא זכות חזרה לחברה (non recourse) שניטל בישראל) ("החוב האחר"), (ובלבד שאם מדובר בחובות מצטברים – הרי שהם הועמדו לפירעון מיידי בד בבד או סמוך האחד לשני), ואשר הערך ההתחייבותי שלו או שלהם במצטבר בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה האחרונים שפורסמו בסמוך לפני מועד ההעמדה לפירעון מיידי עולה על סך המהווה 9% מסך מאזן החברה (במאחד) על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים שפורסמו בסמוך לפני מועד ההעמדה לפירעון מיידי עולה על סך המהווה 9% מסך מאזן החברה (במאחד) על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים שפורסמו בסמוך לאותו מועד, והדרישה לפירעון מיידי בגין החוב האחר לא הוסרה ו/או החברה לא פרעה את החוב האחר תוך 30 ימים מהמועד בו הועמדו לפירעון מיידי. יובהר כי במקרה של העמדה לפירעון מיידי של הסדרה האחרת תחול העילה שבסעיף זה מיידית מבלי שלחברה תינתן תקופה של 30 ימים לפירעון החוב כאמור לעיל כפי שניתן לגבי החוב האחר. עוד מובהר למען הסר ספק כי פידיון מוקדם ביוזמת החברה אינו מהווה העמדה לפרעון מיידי.</p>	<p>אם תועמד לפירעון מיידי, שלא ביוזמת החברה, סדרת אג"ח אחרת שהנפיקה החברה, אשר רשומה למסחר בבורסה או רשומה ברצף המוסדי (להלן בסעיף זה: "<b>הסדרה האחרת</b>") או יועמד לפירעון מיידי חוב אחר ו/או חובות אחרים של החברה ו/או חברות מאוחדות מתאגיד בנקאי או מוסד פיננסי אחר (למעט חוב שהינו ללא זכות חזרה לחברה (non recourse) שניטל בישראל) ("<b>החוב האחר</b>"), (ובלבד שאם מדובר בחובות מצטברים – הרי שהם הועמדו לפירעון מיידי בד בבד או סמוך האחד לשני), ואשר הערך ההתחייבותי שלו או שלהם במצטבר בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה האחרונים שפורסמו בסמוך לפני מועד ההעמדה לפירעון מיידי עולה על סך המהווה 9% מסך מאזן החברה (במאחד) על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים שפורסמו בסמוך לפני מועד, והדרישה לפירעון מיידי בגין החוב האחר לא הוסרה ו/או החברה לא פרעה את החוב האחר תוך 30 ימים מהמועד בו הועמדו לפירעון מיידי. יובהר כי במקרה של העמדה לפירעון מיידי של הסדרה האחרת תחול העילה שבסעיף זה מיידית מבלי שלחברה תינתן תקופה של 30 ימים לפירעון החוב כאמור לעיל כפי שניתן לגבי החוב האחר. עוד מובהר למען הסר ספק כי פידיון מוקדם ביוזמת החברה אינו מהווה העמדה לפרעון מיידי.</p>	<p>אם תועמד לפירעון מיידי, שלא ביוזמת החברה, סדרת אג"ח אחרת שהנפיקה החברה, אשר רשומה למסחר בבורסה ("הסדרה האחרת") או יועמד לפירעון מיידי, שלא ביוזמת החברה, חוב אחר ו/או חובות אחרים של החברה ו/או חברות מאוחדות מתאגיד בנקאי או מוסד פיננסי (כהגדרתו בחוק הסכמים בנכסים פיננסיים, התשס"ו-2006) ו/או כל גוף שעיקר עיסוקו במתן אשראי (למעט חוב שהינו ללא זכות חזרה לחברה (non recourse) שניטל בישראל) ("<b>החוב האחר</b>"), (ובלבד שאם מדובר בחובות מצטברים – הרי שהם הועמדו לפירעון מיידי בד בבד או סמוך האחד לשני), ואשר הערך ההתחייבותי שלו או שלהם במצטבר בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה האחרונים שפורסמו בסמוך לפני מועד ההעמדה לפירעון מיידי עולה על סך המהווה 11% מסך מאזן החברה (במאחד) על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים שפורסמו בסמוך לאותו מועד, והדרישה לפירעון מיידי בגין החוב האחר לא הוסרה ו/או החברה לא פרעה את החוב האחר תוך 30 ימים מהמועד בו הועמדו לפירעון מיידי. יובהר כי במקרה של העמדה לפירעון מיידי של הסדרה האחרת תחול העילה שבסעיף זה מיידית מבלי שלחברה תינתן תקופה של 30 ימים לפירעון החוב כאמור לעיל כפי שניתן לגבי החוב האחר.</p>	

בנוסף לסדרות האג"ח המוצגות לעיל, החברה וחברה בת שלה הנפיקו 3 סדרות נע"מים לא סחירים כדלקמן:

סדרה 1- היקף הסדרה הינו 120,000 אש"ח, תקופת הסדרה: 5 שנים החל מחודש נובמבר 2021. תחנת יציאה בהתראה של 7 ימים מראש.

סדרה 2- היקף הסדרה הינו 80,000 אש"ח. תקופת הסדרה: 5 שנים החל מחודש ספטמבר 2023. תחנת יציאה בהתראה של 30 ימים מראש.

סדרה 1- בחברה הבת י.ח. דמרי נדל"ן בע"מ. תקופת הסדרה : 5 שנים החל מחודש נובמבר 2024. תחנת יציאה בהתראה של 17 ימים מראש.

ביום 01 בספטמבר 2025 פרסמה החברה זוח דירוג לאגרות החוב והנע"מים של החברה שניתן על ידי מידרוג בע"מ, על פיו מדרוג הותירה על כנו את דירוג האג"חים של החברה, קרי: A1.il עם אופק דירוג יציב עבור סדרות אגרות החוב ט', י' ו- י"א. באותו דו"ח ניתן אישור דירוג P-1.il לניירות ערך מסחריים שהנפיקה החברה. לפירוט נוסף בדבר שיקולי הדירוג, ראו דו"ח מיידי של החברה מיום 01.09.2025 (מס' אסמכתא 01-065989-01-2025), אשר המידע המפורט בו מובא בזאת על דרך ההפניה.

הדירקטוריון והנהלת החברה מביעים בזה את הערכתם לעובדי החברה ומנהליה על תרומתם להישגי החברה.

---

**יגאל דמרי,**  
מנכ"ל

---

**אסי חורב,**  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך חתימה: 25 במרץ 2026.

פרק ג'

# דו"חות כספיים

## ליום 31 בדצמבר 2025



תוכן העניינים

עמוד

139	דוחות רואי החשבון המבקרים הדוחות הכספיים:
145	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
147	דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר
149	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
155	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
159	באורים לדוחות הכספיים



**דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ**  
**בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי**  
**בהתאם לסעיף 99 (ג) בתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970**

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמספר בפסקה הבאה. הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי" (להלן "תקן ביקורת 911"). רכיבים אלה הינם: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות על מערכות מידע; (2) בקרות על הכנסות ממכירת דירות; (3) בקרות על יזום ורכש פרויקטים; (4) בקרות על מימון והלוואות; (5) בקרות על קביעת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה (כל אלה יחד מכונים להלן "רכיבי הבקרה המבוקרים").

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

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

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

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו, מיום 25 במרץ 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד על אותם דוחות כספיים.

**בריטמן אלמגור זהר ושות'**

**רואי חשבון**

**A Firm in the Deloitte Global Network**

**תל-אביב, 25 במרץ 2026.**

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

משרד ירושלים קרית המוצץ 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.ת. 45396	משרד חיפה מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	משרד אילת מרכז העירוני ת.ד. 538 אילת, 88104002	משרד נצרת מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100
טלפון: 501 8888 (2) 972 פקס: 537 4173 (2) 972 info-jer@deloitte.co.il	טלפון: 860 7333 (4) 972 פקס: 867 2528 (2) 972 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: 637 5676 (8) 972 פקס: 637 1628 (2) 972 info-ellat@deloitte.co.il	טלפון: 399 4455 (73) 972 פקס: 637 4455 (73) 972 info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201	משרד רעננה - מתחם אינפוביט הפינה 8, רעננה	משרד ראשון-צ. מתחם מילנייה שדרות ראשונים 23 ראשון-צ
---	--	--



## דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ

### מבוא

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ (להלן – "החברה") הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

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

### הבסיס לחוות הדעת

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

### ענייני מפתח בביקורת

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

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

## **אומדן עלויות לגמר פרויקטים ושיעור השלמה המשמשים בקביעת הכנסות מבניינים בהקמה ועלויות הקמתם**

כמוצג בבאור 10 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה בניינים בהקמה, בעיקר בייעוד למגורים, שיתרת עלותם לאותו מועד הינה 2,731 מיליון ש"ח. בשנת 2025 זקפה החברה הכנסות ממכירת דירות, בהיקף כולל של 1,436 מיליון ש"ח, אשר הניבו לה רווח גולמי בסך של 560 מיליון ש"ח.

כאמור בבאור 2.ז.1 (1) לדוחות הכספיים המאוחדים, החברה מכירה בהכנסות ממכירת דירות לאורך זמן. קרי, ככלל, באופן שוטף על פני תקופת הקמתן, בהתאם להתקדמות הביצוע ושיעור השלמה. שיעור ההשלמה נקבע בהתבסס על שיטת התשומות, אשר לצורך יישומה בחנה החברה את התשומות שהושקעו בפועל בפרויקטים היזמיים עד ליום 31 בדצמבר 2025 ואמדה את העלויות הצפויות להשלמתם נכון לאותו מועד (להלן – אומדן עלויות לגמר).

כמפורט בבאור 4.ג.3 (3) לדוחות הכספיים המאוחדים, אומדן עלויות לגמר של עבודות יזמיות הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות, והמתבסס על הנחות שחלקן סובייקטיביות, בעיקר בהתייחס להערכת הסוגים והמחירים של חומרי גלם ושירותים להם נדרשת החברה לצורך הקמת הפרויקטים, הכמויות הנדרשות לבנייתם, שינויים אפשריים בהיקפם ולוחות זמנים צפויים לסיום הקמתם ומסירתם. הנחות סובייקטיביות אלו מבוססות, בעיקר, על מיטב שיפוטם המקצועי של הנהלת החברה והמחלקות המקצועיות שלה, ניסיון העבר ומאפייניו הייחודיים של כל פרויקט, זאת בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר שיש ברשותם נכון ליום 31 בדצמבר 2025. אומדן העלויות לגמר הינו גם רכיב קריטי באמידת התקדמות הביצוע ושיעור ההשלמה, אשר מצידו משמש לקביעת ההכנסות מבניינים בהקמה ועלויות הקמתם, כפי שהם מוצגים בדוח הרווח או הפסד.

שינויים בהנחות האמורות ואחרים עשויים להביא לשינויים, לעיתים משמעותיים, בסכומי ההכנסות והעלויות הנקופות בדוח הרווח או הפסד בגין מכירת דירות, כמו גם בעיתוי רישומן וברווח הגולמי הנובע מהעבודות היזמיות, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ועל תוצאות פעולותיה לאותה שנה.

בשל האמור לעיל, ובפרט כי אומדן עלויות לגמר של עבודות יזמיות הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הנחות שחלקן סובייקטיביות, וכי הינו גם רכיב קריטי באמידת התקדמות הביצוע ושיעור ההשלמה של פרויקטים יזמיים, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי ההכנסות והעלויות הנקופות בדוח הרווח או הפסד בגין מכירת דירות, בדגש על קביעת אומדן העלויות לגמר, הינם עניין מפתח בביקורת.

### **נהלי הביקורת שבצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת**

כמענה לאי הוודאויות הכרוכות בזקיפת הכנסות ממכירת דירות ועלויות הקמתן, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים, תוך מתן דגש על בחינת סבירות אומדן העלויות לגמר, אשר שימש בקביעת שיעור השלמה של הפרויקטים היזמיים: (1) הבנת סביבת הבקרה הפנימית בנוגע לזקיפת הכנסות ממכירת דירות ועלויות הקמתן, בעיקר בנוגע לעריכת תקציבים לפרויקטים, ביצוע עדכונים להם והבקרה התקציבית החלה עליהם, אמידת העלויות לגמר וקביעת שיעור השלמה; (2) ביקורת אפקטיביות הבקורות הפנימיות החלות על נדל"ן יזמי, בדגש על בקורות מפתח שעניינן קביעת אומדן עלויות לגמר; (3) בדיקה וניתוח של אומדן עלויות לגמר והשלכותיו על שיעור ההשלמה, לרבות השוואה לתקופות קודמות ובחינת סבירות השינויים; (4) ביסוס, על בסיס מדגמי, של מצגי אומדן עלויות לגמר ושיעורי השלמה באמצעות מסמכים ואסמכתאות רלבנטיים, בדגש על עלויות חומרים עיקריים, התקשרויות עם קבלני משנה, תקורות ולוחות זמנים; (5) בחינה של שיעור הרווח הגולמי וסכום הרווח הגולמי המצטברים הצפויים מהפרויקטים בהשוואה לתקופות קודמות, ובחינת סבירות השינויים וההפרשים; (6) בחינת יישום נאות של הנחות הבסיס ששימשו בקביעת אומדן העלויות לגמר ובדיקת התחשיבים; (7) מעורבות של הסגל הבכיר של צוות ההתקשרות.

## אומדן שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

כאמור בבאורים 16 ו-17 לדוחות הכספיים המאוחדים, ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה נכסי נדל"ן להשקעה, המוצגים בשוויים ההוגן לאותו מועד בהתאם למדיניות החשבונאית המתוארת בבאור 2.יא. השווי ההוגן של כלל נכסי הנדל"ן להשקעה של החברה (המניבים ובהקמה) ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכם לסך של 1,819 מיליון ש"ח, ובשנת 2025 נזקפה עלייה בשוויים ההוגן בסך של כ- 13 מיליון ש"ח.

כמפורט בבאור 4.ג.4 (4) לדוחות הכספיים המאוחדים, קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ואשר עיקרן נערכו בסיועם של שמאי מקרקעין חיצוניים. הנחות אלו כוללות בעיקר את שיעור התשואה הראוי ביותר, הרווח התפעולי הנקי (NOI) החזוי של הנכסים, מחירי השוק ליחידות השוואה רלבנטיות, איכות השוכרים ואיתנותם הפיננסית, מידת האכלוס בפועל והחזויה של הנכס, מיקום הנכס ומצבו הפיזי. בקביעת השווי ההוגן של קרקעות בייעוד לנדל"ן להשקעה, נלקחים בחשבון, בין היתר, מיקום הקרקע, זכויות הבנייה המותרות ו/או החזויות, ועסקאות השוואה של קרקעות דומות תוך ביצוע התאמות נדרשות. הנחות בסיס אלו, כמו גם קביעת אומדן השווי ההוגן בכללותו של הנדל"ן להשקעה של החברה, לרבות בחירת גישת השמאות המתאימה ביותר, הן תוצאה של הפעלת שיקול דעת סובייקטיבי בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית במיוחד, ועל כן שינויים בהנחות הבסיס האמורות, עשויים להביא לשינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, לעיתים באופן מהותי, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ועל תוצאות פעולותיה לאותה שנה, כמפורט בבאור 16.ו. לדוחות הכספיים המאוחדים.

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

### נהלי הביקורת שבצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת

כמענה לאי הוודאויות הכרוכות בקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של החברה, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים, תוך מתן דגש על בחינת סבירות שיעורי התשואה שנקבעו בהערכות השווי של הנכסים:

- (1) הבנת סביבת הבקרה הפנימית בנוגע לקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה וביקורת אפקטיביות הבקורות הפנימיות הרלבנטיות לקביעת שוויים ההוגן, בדגש על בקורות מפתח שעניינן קביעת שיעורי תשואה;
- (2) בחינה וניתוח, על בסיס מדגמי, המערב שיקולים כמותיים ואיכותיים, של מצגי שווי הוגן, בעיקר הערכות שווי, שנערכו על ידי שמאים מטעמה של החברה; (3) בחינת הנחות בסיס שיושמו בהערכות השווי, שנבחרו לבחינה על בסיס מדגמי, בדגש על בחינת שיעורי התשואה, וכן רווח תפעולי (NOI) חזוי, מחירי שוק/מחירי השוואה ליחידת מ"ר שכירות/יחידת קרקע וגישת השמאות שננקטה; (4) סקירת הערכות שווי, על בסיס מדגמי, על ידי שמאי מומחה מטעמנו בדגש על שיעורי התשואה; (5) תקשורת ישירה מול השמאים מטעם החברה; (6) בדיקת הבאורים והגילויים בדוחות הכספיים המאוחדים לגבי נדל"ן להשקעה; (7) מעורבות של הסגל הבכיר של צוות ההתקשרות.

### חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

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

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

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

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

בביקורת המבוצעת, לרבות הסתמכות על רואי חשבון מבקרים אחרים, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

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

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

כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזהים על אי תלותנו. מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון וההנהלה קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה השוטפת ולכן הם 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.

## פסקת קישור

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, והדוח שלנו מיום 25 במרץ 2026, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא אמיתי ובר.

**בריטמן אלמגור זהר ושות'**  
**רואי חשבון**  
**A Firm in the Deloitte Global Network**

תל-אביב, 25 במרץ 2026.

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

<b>משרד נצרת</b> מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100	<b>משרד אילת</b> מרכז העירוני ת.ד. 538 אילת, 88104002	<b>משרד חיפה</b> מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	<b>משרד ירושלים</b> קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.ח. 45396
טלפון: +972 (73) 399 4455 פקס: +972 (73) 637 4455 <a href="mailto:info-nazareth@deloitte.co.il">info-nazareth@deloitte.co.il</a>	טלפון: +972 (8) 637 5676 פקס: +972 (2) 637 1628 <a href="mailto:info-eilat@deloitte.co.il">info-eilat@deloitte.co.il</a>	טלפון: +972 (4) 860 7333 פקס: +972 (2) 867 2528 <a href="mailto:info-haifa@deloitte.co.il">info-haifa@deloitte.co.il</a>	טלפון: +972 (2) 501 8888 פקס: +972 (2) 537 4173 <a href="mailto:info-jer@deloitte.co.il">info-jer@deloitte.co.il</a>
<b>משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה</b> שדרות ראשונים 23 ראשל"צ	<b>משרד רעננה - מתחם אינפיניטי</b> הפנינה 8, רעננה	<b>משרד בית שמש</b> יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201	

**דוחות מאוחדים על המצב הכספי**  
**אלפי ש"ח**

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
<b>מבוקר</b>			
			<b>נכסים</b>
			<b>נכסים שוטפים</b>
491,431	115,782	5	מזומנים ושווי מזומנים
102,130	66,730	6	פקדונות מוגבלים בשימוש
31,233	21,873		נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
18,715	13,173		נכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר
589,422	577,946	7	לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות
175,671	167,368	8	חייבים ויתרות חובה
111	312	26	נכסי מסים שוטפים
114,066	36,703	9	נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה
1,278,165	2,917,780	10	בניינים בהקמה ומלאי דירות למכירה
<u>2,800,944</u>	<u>3,917,667</u>		<b>סה"כ נכסים שוטפים</b>
			<b>נכסים לא שוטפים</b>
104,127	123,393	11	מקדמות ששולמו ע"ח מלאי מקרקעין
3,622,554	3,035,569		מלאי מקרקעין
125,042	144,187	12	מלאי בניינים להשכרה בייעוד עתידי למכירה
22,610	16,515	13	חייבים, הלוואות לזמן ארוך ואחרים
77,590	99,738	15	רכוש קבוע, נטו
1,626,390	1,663,959	16	נדליין להשקעה (כולל קרקעות)
68,004	155,309	17	נדליין להשקעה בהקמה
2	2,477	26	נכסי מסים נדחים
<u>5,646,319</u>	<u>5,241,147</u>		<b>סה"כ נכסים לא שוטפים</b>
<u>8,447,263</u>	<u>9,158,814</u>		<b>סה"כ נכסים</b>

**דוחות מאוחדים על המצב הכספי (המשך)  
אלפי ש"ח**

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
<b>מבוקר</b>			
			<b>התחייבויות והון</b>
			<b>התחייבויות שוטפות</b>
648,575	1,448,312	20	אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים כולל חלויות שוטפות של הלואות לזמן ארוך
168,256	182,909	23	חלויות שוטפות של אגרות חוב
24,046	25,681	21	הפרשות
111,496	126,659	18	ספקים ונותני שירותים
240,187	173,487	18	זכאים ויתרות זכות
16,529	19,387	25	התחייבות בגין הטבות לעובדים
182,772	171,149	19	התחייבות למתן שירותי בנייה
15,853	66,692	26	התחייבות בגין מסים שוטפים
82,545	8,789	9	התחייבויות בגין נכסים המוחזקים למכירה
243,873	134,140	22	התחייבות בגין חוזים עם לקוחות
<b>1,734,132</b>	<b>2,357,205</b>		<b>סה"כ התחייבויות שוטפות</b>
			<b>התחייבויות לא שוטפות</b>
2,804,698	2,165,154	20	הלואות מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
765,661	723,042	23	אגרות חוב
24,232	23,782	21	הפרשות
9,006	6,768	25	התחייבויות בגין הטבות לעובדים
6,425	27,979		זכאים, יתרות זכות ואחרים
125,387	125,376	26	התחייבות בגין מיסים נדחים
<b>3,735,409</b>	<b>3,072,101</b>		<b>סה"כ התחייבויות לא שוטפות</b>
			<b>הון</b>
20,898	22,135	28	הון מניות
1,044,339	1,503,263	28	פרמיה על מניות
(5,250)	(3,468)	28	מניות באוצר
(63,735)	(66,697)		קרנות הון
<b>1,981,795</b>	<b>2,273,405</b>		עודפים
2,978,047	3,728,638		הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה
(325)	870		זכויות שאינן מקנות שליטה
<b>2,977,722</b>	<b>3,729,508</b>		<b>סה"כ הון</b>
<b>8,447,263</b>	<b>9,158,814</b>		<b>סה"כ התחייבויות והון</b>

אסי חורב,  
יו"ר הדירקטוריון

אלונה אזולאי,  
סמנכ"לית כספים

יגאל דמרי,  
מנכ"ל

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 25 במרץ 2026.

**דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר  
אלפי ש"ח**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			באור	
2023	2024	2025		
<b>מבוקר</b>				
				<b>הכנסות</b>
				מכירת דירות, השכרת דירות ומבנים מסחריים
1,311,178	1,868,812	1,692,424	31	ועבודות הקמה
44,059	121,783	196,851	31	מכירת מלאי קרקעות
<u>1,355,237</u>	<u>1,990,595</u>	<u>1,889,275</u>		<b>סה"כ הכנסות</b>
				<b>עלות ההכנסות</b>
				עלות מכירת דירות, השכרת דירות ומבנים
842,107	1,175,337	1,043,688	32	מסחריים ועבודות הקמה
7,145	25,103	33,945	32	עלות מלאי קרקעות שנמכרו
<u>849,252</u>	<u>1,200,440</u>	<u>1,077,633</u>		<b>סה"כ עלויות</b>
				<b>רווח גולמי</b>
<u>505,985</u>	<u>790,155</u>	<u>811,642</u>		
				שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
9,063	122,462	12,520	16+17	
				הוצאות מכירה ושיווק
37,019	55,842	58,147	33	הוצאות הנהלה וכלליות
65,164	78,341	61,524	34	<b>סה"כ הוצאות</b>
<u>102,183</u>	<u>134,183</u>	<u>119,671</u>		
				הוצאות אחרות, נטו
(3,051)	(50)	760	35	
				<b>רווח תפעולי</b>
<u>409,814</u>	<u>778,384</u>	<u>705,251</u>		
				הכנסות מימון
21,657	38,316	48,634	36	הוצאות מימון
117,431	125,716	114,948	37	<b>סה"כ הוצאות מימון, נטו</b>
<u>95,774</u>	<u>87,400</u>	<u>66,314</u>		
				<b>רווח לפני מסים על הכנסה</b>
314,040	690,984	638,937		מסים על ההכנסה
65,410	162,469	142,032	26	<b>רווח נקי לשנה</b>
<u>248,630</u>	<u>528,515</u>	<u>496,905</u>		

**דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר (המשך)  
אלפי ש"ח**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מבוקר			
			<b>רווח כולל אחר</b>
			<b>סכומים אשר יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממש:</b>
6,829	(11,269)	(14,360)	הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ
			<b>סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממש:</b>
(1,349)	6,351	-	מדידות מחדש של ההתחייבות נטו בגין הטבה מוגדרת, נטו ממש
(2,357)	5,694	4,655	רווח (הפסד) ממכשירים פיננסיים שיועדו בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר, נטו ממש
<u>251,753</u>	<u>529,291</u>	<u>487,200</u>	<b>סה"כ רווח כולל לשנה</b>
			<b>רווח (הפסד) נקי לשנה מיוחס ל - בעלי מניות החברה האם זכויות שאינן מקנות שליטה</b>
248,632	528,428	495,610	
(2)	87	1,295	
<u>248,630</u>	<u>528,515</u>	<u>496,905</u>	
			<b>רווח (הפסד) כולל לשנה מיוחס ל - בעלי מניות החברה האם זכויות שאינן מקנות שליטה</b>
251,823	529,214	486,005	
(70)	77	1,195	
<u>251,753</u>	<u>529,291</u>	<u>487,200</u>	
			<b>רווח למניה רגילה אחת (בש"ח) בת 1 ש"ח ע.ג המיוחס לבעלי מניות החברה האם</b>
13.29	26.97	23.60	38 רווח למניה בסיסי
13.29	26.79	23.54	38 רווח למניה מדולל
18,708	19,595	21,003	<b>הממוצע המשוקלל של הון המניות ששימש בחישוב הרווח למניה הבסיסי (באלפים)</b>
18,711	19,725	21,056	<b>הממוצע המשוקלל של הון המניות ששימש בחישוב הרווח למניה המדולל (באלפים)</b>

**דוחות מאוחדים על השינויים בהון  
 לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025  
 אלפי ש"ח (מבוקר)**

סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל מיוחס לבעלי מניות החברה האם	עודפים	קרן הון בגין הפרשי תרגום של פעילויות חוץ	קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות	מדידות מחדש של ההתחייבות נטו בגין הטבה מוגדרת	קרן הון בגין רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה	קרן הון בגין שינויים בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים	קרן הון מעסקאות עם בעל שליטה	מניות באוצר	פרמיה על מניות	הון מניות	
2,977,722	(325)	2,978,047	1,981,795	(36,738)	6,679	1,098	(36,835)	1,834	227	(5,250)	1,044,339	20,898	<b>יתרה ליום 1 בינואר 2025</b>
496,905	1,295	495,610	495,610										רווח נקי לשנה
(14,360)	(100)	(14,260)		(14,260)									הפרשים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
4,655		4,655						4,655					רווח ממכשירים פיננסיים שיועדו בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר, נטו ממס
487,200	1,195	486,005	495,610	(14,260)	-	-	-	4,655	-	-	-	-	<b>סה"כ רווח (הפסד) כולל לשנה</b>

הביאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

													זקיפת הטבה בגין כתבי אופציה לעובדים ונושאי משרה
6,861		6,861			6,861								הנפקת מניות ומימוש כתבי אופציה
461,725		461,725			(218)			1,782	458,924	1,237			דיבידנד שחולק לבעלי מניות שאינן מקנות שליטה
(204,000)	-	(204,000)	(204,000)										
<u>3,729,508</u>	<u>870</u>	<u>3,728,638</u>	<u>2,273,405</u>	<u>(50,998)</u>	<u>13,322</u>	<u>1,098</u>	<u>(36,835)</u>	<u>6,489</u>	<u>227</u>	<u>(3,468)</u>	<u>1,503,263</u>	<u>22,135</u>	<b>סה"כ הון ליום 31 בדצמבר 2025</b>

**דוחות מאוחדים על השינויים בהון  
 לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024  
 אלפי ש"ח (מבוקר)**

סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל מיוחס לבעלי מניות החברה האם	עודפים	קרן הון בגין הפרשי תרגום של פעילויות חוץ	קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות	מדידות מחדש של ההתחייבות נטו בגין הטבה מוגדרת	קרן הון בגין רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה	קרן הון בגין שינויים בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים	קרן הון מעסקאות עם בעל שליטה	מניות באוצר	פרמיה על מניות	הון מניות	
1,998,416	(402)	1,998,818	1,611,367	(25,479)	1,777	(5,253)	(36,835)	(3,860)	227	(5,250)	443,240	18,884	<b>יתרה ליום 1 בינואר 2024</b>
528,515	87	528,428	528,428										רווח נקי לשנה
(11,269)	(10)	(11,259)		(11,259)									הפרשים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
6,351	-	6,351				6,351							מדידות מחדש של ההתחייבות נטו ממס בגין הטבה מוגדרת
5,694		5,694						5,694					רווח ממכשירים פיננסיים שיועדו בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר, נטו ממס
529,291	77	529,214	528,428	(11,259)	-	6,351	-	5,694	-	-	-	-	<b>סה"כ רווח (הפסד) כולל לשנה</b>

הביאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

603,113	603,113												הנפקת מניות, בניכוי הוצאות הנפקה
4,902	4,902		4,902	-									זקיפת הטבה בגין כתבי אופציה לעובדים ונושאי משרה
(158,000)	(158,000)	(158,000)											דיבידנד שחולק ע"י החברה
<u>2,977,722</u>	<u>(325)</u>	<u>2,978,047</u>	<u>1,981,795</u>	<u>(36,738)</u>	<u>6,679</u>	<u>1,098</u>	<u>(36,835)</u>	<u>1,834</u>	<u>227</u>	<u>(5,250)</u>	<u>1,044,339</u>	<u>20,898</u>	סה"כ הון ליום 31 בדצמבר 2024

**דוחות מאוחדים על השינויים בהון  
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023  
אלפי ש"ח (מבוקר)**

סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל מיוחס לבעלי מניות החברה האם	עודפים	קרן הון בגין הפרשי תרגום של פעילויות חוץ	קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות	מדידות מחדש של ההתחייבות נטו בגין הטבה מוגדרת	קרן הון בגין רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה	קרן הון בגין שינויים בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים	קרן הון מעסקאות עם בעל שליטה	מניות באוצר	פרמיה על מניות	הון מניות	
1,818,886	(332)	1,819,218	1,429,994	(32,376)	-	(3,904)	(30,094)	(1,503)	227	(5,250)	443,240	18,884	<b>יתרה ליום 1 בינואר 2023</b>
248,630	(2)	248,632	248,632										רווח נקי (הפסד) לשנה
6,829	(68)	6,897		6,897									הפרשים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
(1,349)	-	(1,349)			-	(1,349)							מדידות מחדש של ההתחייבות נטו ממס בגין הטבה מוגדרת
(2,357)		(2,357)						(2,357)					רווח ממכשירים פיננסיים שיועדו משווי הוגן דרך רווח כולל אחר, נטו ממס
251,753	(70)	251,823	248,632	6,897	-	(1,349)	-	(2,357)	-	-	-	-	<b>סה"כ רווח (הפסד) כולל לשנה</b>

													זקיפת הטבה בגין כתבי אופציה לעובדים ונושאי משרה
1,777	-	1,777			1,777								-
				6,741									גריעת השקעה בחברה מוחזקת
-		-			-								(6,741)
													דיבידנד שחולק ע"י החברה
(74,000)		(74,000)	(74,000)										
<u>1,998,416</u>	<u>(402)</u>	<u>1,998,818</u>	<u>1,611,367</u>	<u>(25,479)</u>	<u>1,777</u>	<u>(5,253)</u>	<u>(36,835)</u>	<u>(3,860)</u>	<u>227</u>	<u>(5,250)</u>	<u>443,240</u>	<u>18,884</u>	<b>סה"כ הון ליום 31 בדצמבר 2023</b>

**דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים**  
אלפי ש"ח

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מבוקר			
			<b>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</b>
248,630	528,515	496,905	רווח נקי לשנה
65,410	162,469	142,032	הוצאות מיסים
114,962	122,327	112,133	הוצאות ריבית ומימון אחרות
(19,345)	(37,084)	(48,634)	הכנסות ריבית ומימון אחרות
157	2,157	2,815	שערוך אגרות חוב והפחתת פרמיה וניכיון
1,777	4,902	4,972	אופציות שהוענקו לעובדים ונושאי משרה
(1,353)	(516)	(2)	רווח ממימוש רכוש קבוע
(9,063)	(122,462)	(12,520)	שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
5,403	5,937	4,585	פחת
4,435	-	-	ירידת ערך השקעה בחברה כלולה
411,013	666,245	702,286	
			<b>שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות</b>
(253,074)	(215,453)	23,816	קיטון (גידול) בלקוחות וחייבים אחרים
(44,513)	296,592	(55,947)	קיטון (גידול) במלאי בניינים בהקמה ומלאי דירות למכירה
7,113	25,502	31,270	קיטון בנכסים מוחזקים למכירה
(31,380)	154,185	(37,686)	גידול (קיטון) בספקים וזכאים אחרים
3,112	2,919	2,266	גידול בהפרשות והטבות לעובדים
1,476	1,120	1,185	גידול בהפרשה לאחריות, רישום ותביעות
(12,281)	37,364	(36,709)	גידול (קיטון) בהתחייבויות בגין נכסים מוחזקים למכירה
-	-	(12,080)	קיטון בהתחייבויות למתן שירותי בניה
(328,232)	(1,313)	(109,604)	קיטון בהתחייבות בגין חוזים עם לקוחות
363,156	(42,751)	35,671	קיטון (גידול) בפקדונות מוגבלים בשימוש
(294,623)	258,165	(157,818)	
(180,983)	(208,164)	(213,780)	תשלומי ריבית
13,192	7,352	6,851	תקבולי ריבית
(66,291)	(94,333)	(99,579)	תשלומי מסים
(117,692)	629,265	237,960	<b>מזומנים נטו שנבעו מפעילות (שימשו לפעילות) שוטפת לפני רכישה והשקעה בקרקעות</b>
(402,624)	(1,621,267)	(862,967)	גידול במלאי מקרקעין
(14,242)	(2,006)	(16,961)	גידול במקדמות ע"ח מקרקעין
(534,558)	(994,008)	(641,968)	<b>מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת</b>

**דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים (המשך)**  
**אלפי ש"ח**

<b>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר</b>		
<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>
<b>מבוקר</b>		
13,664	13,014	(598)
(7,440)	31,174	25,916
(18,148)	(20,961)	(35,498)
2,170	751	323
(169,532)	(117,619)	(130,918)
6,800	25,021	58,857
(118)	(118)	-
-	(720)	-
<b>(172,604)</b>	<b>(69,458)</b>	<b>(81,918)</b>
129,890	(126,957)	107,813
675,768	1,547,956	772,070
(83,367)	(394,057)	(758,815)
-	603,113	461,725
143,382	150,260	137,039
(211,333)	(167,871)	(167,820)
(74,000)	(158,000)	(204,000)
<b>580,340</b>	<b>1,454,444</b>	<b>348,012</b>
(126,822)	390,978	(375,874)
225,450	101,791	491,431
3,163	(1,338)	225
<b>101,791</b>	<b>491,431</b>	<b>115,782</b>

**תזרימי מזומנים מפעילויות השקעה**

קיטון (גידול) בפקדונות לזמן קצר  
תמורה ממימוש (רכישת) נכסים פיננסיים  
רכישת רכוש קבוע  
תמורה ממימוש רכוש קבוע  
רכישת והקמת נדל"ן להשקעה  
תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה  
פירעון (מתן) הלוואות לחברות כלולות ואחרים, נטו  
החזר (תשלום) מס בגין מימוש נדל"ן להשקעה  
**מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה**

**תזרימי מזומנים מפעילויות מימון**

אשראי מתאגידים בנקאיים לזמן קצר, נטו  
קבלת הלוואות לזמן ארוך  
פירעון הלוואות לזמן ארוך  
תמורה מהנפקת מניות ואופציות ומימושי אופציות למניות, בניכוי הוצאות הנפקה  
תמורה מהנפקת אגרות חוב, בניכוי הוצאות הנפקה  
פירעון אגרות חוב  
תשלום דיבידנד  
**מזומנים נטו שנבעו מפעילות שימשו לפעילות מימון**

**עלייה (ירידה) נטו במזומנים ושווי מזומנים**

מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה  
השפעת השינויים בשערי חליפין על יתרות מזומנים  
**מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה**

## דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים (המשך) אלפי ש"ח

### נספח א' - מידע בדבר פעילות השקעה שאינה כרוכה בתזרים מזומנים:

- א. ליום 31 בדצמבר 2025, 2024 ו-2023 נרשמו הוצאות לשלם בגין הקמה של נדליין להשקעה בסך של כ- 1,592 אלפי ש"ח, 1,314 אלפי ש"ח וכ- 148 אלפי ש"ח, בהתאמה.
- ב. בחודש נובמבר 2025, מומשו 2,001 אופציות ובתמורה הנפיקה החברה 831 מניות רגילות של החברה, נטו (ללא תמורה נוספת).

**נספח ב' – שינויים בהתחייבויות הנובעים מפעילויות מימון:**

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	הפרשי שער, מדד והפחתת פרמיה	השפעת שינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ אלפי ש"ח	תזרימי מזומנים מפעילויות מימון, נטו	יתרה ליום 1 בינואר 2025	
(3,613,466)	(63)	506	(121,068)	(3,492,841)	אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
(905,951)	(2,815)	-	30,781	(933,917)	אגרות חוב
<u>(4,519,417)</u>	<u>(2,878)</u>	<u>506</u>	<u>(90,287)</u>	<u>(4,426,758)</u>	

(\*) היתרה ליום 1.1.2025 כולל סך של 39,568 אש"ח, אשר מוצג כהתחייבות בגין נכסים מוחזקים למכירה

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	הפרשי שער, מדד והפחתת פרמיה	השפעת שינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ אלפי ש"ח	תזרימי מזומנים מפעילויות מימון, נטו	יתרה ליום 1 בינואר 2024	
(3,492,841)	(964)	5,829	(1,026,942)	(2,470,764)	אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
(933,917)	(2,157)	-	17,611	(949,371)	אגרות חוב
<u>(4,426,758)</u>	<u>(3,121)</u>	<u>5,829</u>	<u>(1,009,331)</u>	<u>(3,420,135)</u>	

(\*) היתרה ליום 31.12.2024 כולל סך של 39,568 אש"ח, אשר מוצג כהתחייבות בגין נכסים מוחזקים למכירה

יתרה ליום 31 בדצמבר 2023	הפרשי שער, מדד והפחתת פרמיה	השפעת שינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ אלפי ש"ח	תזרימי מזומנים מפעילויות מימון, נטו	יתרה ליום 1 בינואר 2023	
(2,470,764)	(783)	(1,004)	(722,291)	(1,746,686)	אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
(949,371)	(157)	-	67,951	(1,017,165)	אגרות חוב
<u>(3,420,135)</u>	<u>(940)</u>	<u>(1,004)</u>	<u>(654,340)</u>	<u>(2,763,851)</u>	

## באור 1 - כללי

### תיאור כללי של החברה ופעילותה:

#### כללי

י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ (להלן "החברה") הינה חברה אשר התאגדה בישראל ורשומה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב (להלן: "הבורסה"). החברה והחברות המאוחדות שלה (להלן "הקבוצה") עוסקות בייזום, תכנון, בנייה, השכרה, שיווק ומכירה של פרויקטים למגורים, ביצוע עבודות הקמה וייזום, תכנון, בנייה והקמה והשכרה של נדל"ן מניב. מידע נוסף על מגזרי הפעילות של החברה מוצג בביאור 40.

#### השפעת מלחמת חרבות ברזל:

ביום 7 באוקטובר 2023, החלה מתקפת פתע של ארגון הטרור חמאס על מדינת ישראל שהובילה לפתיחת מלחמת "חרבות ברזל" שנמשכה עד לחתימה על הסכם להפסקת אש ולסיום הלחימה בעזה בין מדינת ישראל לארגון הטרור חמאס ביום 9 באוקטובר 2025. במקביל, התפתחה גם הסלמה ביטחונית בגבולה הצפוני של מדינת ישראל אל מול ארגון הטרור חיזבאללה. בנוסף בין התאריכים 13 עד 24 ביוני 2025 התקיים מבצע "עם כלביא" שכלל עימות צבאי מול איראן.

השפעת המלחמה על המשק הישראלי ועל הפעילות בשוק ההון התבטאה בין היתר, בסגירה זמנית ו/או קיצור שעות הפעילות של בתי עסק שונים וכן בגיוס מילואים מסיבי אשר הביאו לצמצום הפעילות במשק ולירידה בפעילות הכלכלית, בירידות בשווקים הפיננסיים, בפחות בשער השקל אל מול מטבעות זרים ובעליה בתשואות אגרות החוב הקונצרניות כתוצאה מעליות ברמות הסיכון וחוסר הוודאות.

בעקבות המלחמה, חלו עיכובים בחלק מהפרויקטים, אך החברה צופה כי תצליח לעמוד ביעדי מסירת הדירות. החברה עדכנה את תקציבי הפרויקטים כתוצאה מהתייקרות חומרי הגלם, וממחסור בכח האדם.

להערכת החברה, ככל שהמצב הבטחוני יסלים, הרי שלהשלכותיו עלולות להיות השפעות שליליות משמעותיות על הכלכלה הישראלית ובכללן על החברה. לאור העובדה שמדובר באירוע דינמי המאופיין באי וודאות רבה, מידת ההשפעה של המצב הבטחוני על פעילותה העתידית של החברה אינה ידועה.

#### מבצע "שאגת הארי"

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

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

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

## באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

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

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting standards) ופרשנויות להם שפורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB). עיקרי המדיניות החשבונאית המפורטים בהמשך יושמו באופן עקבי לגבי כל תקופות הדיווח המוצגות בדוחות כספיים מאוחדים אלה. פרט ליישום תקנות הרשות בנושא התחדשות עירונית, אשר השפעתן על דוחות החברה איננה מהותית.

ב. הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקנות ניירות ערך (דו"חות כספיים שנתיים), התש"ע-2010 (להלן – "תקנות דוחות כספיים").

### ג. מתכונת הצגת דוח על המצב הכספי; מחזור תפעולי:

הקבוצה מציגה נכסים והתחייבויות בדוח על המצב הכספי בחלוקה לפריטים שוטפים ולא שוטפים.

תקופת המחזור התפעולי הרגיל של הקבוצה, בהתייחס להקמת בניינים למכירה נע בין 3 ל-5 שנים, והוא מתבסס על אופי הפרויקטים. עקב כך, כוללים הנכסים השוטפים וההתחייבויות השוטפות פריטים, המיוחסים לפעילות זו, המיועדים והצפויים להתממש במהלך תקופת המחזור התפעולי של הקבוצה.

### ד. מתכונת ניתוח ההוצאות שהוכרו ברווח או הפסד:

הוצאות החברה בדוח על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר מוצגות בהתבסס על מאפיין הפעילות של ההוצאות בישות.

**ה. מטבע חוץ:**

**(1) מטבע הפעילות ומטבע ההצגה**

הדוחות הכספיים של כל אחת מחברות הקבוצה ערוכים במטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית בה היא פועלת (להלן - "מטבע הפעילות"). למטרת איחוד הדוחות הכספיים, התוצאות והמצב הכספי של כל אחת מחברות הקבוצה מתורגמים לש"ח, שהוא מטבע הפעילות של החברה. הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה מוצגים בש"ח. לעניין שערי החליפין והשינויים בהם במהלך התקופות המוצגות ראה סעיף כד' להלן.

**(2) תרגום עסקאות שאינן במטבע הפעילות**

בהכנת הדוחות הכספיים של כל אחת מחברות הקבוצה, עסקאות שבוצעו במטבעות השונים ממטבע הפעילות של אותה חברה (להלן - "מטבע חוץ") נרשמות לפי שערי החליפין שבתוקף במועדי העסקאות. בתום כל תקופת דיווח, פריטים כספיים הנקובים במטבע חוץ מתורגמים לפי שערי חליפין שבתוקף לאותו מועד; פריטים לא-כספיים הנמדדים בשווי הוגן הנקוב במטבע חוץ מתורגמים לפי שערי החליפין למועד בו נקבע השווי ההוגן; פריטים לא-כספיים הנמדדים במונחי עלות היסטורית מתורגמים לפי שערי חליפין שבתוקף במועד ביצוע העסקה בקשר לפריט הלא-כספי.

**(3) אופן הרישום של הפרשי שער**

הפרשי שער מוכרים ברווח או הפסד בתקופה בה הם נבעו, פרט להפרשי שער בגין פריטים כספיים לקבל או לשלם מפעילות חוץ, אשר יישובם אינו מתוכנן או צפוי לקרות ועל כן מהווים חלק מהשקעה נטו בפעילות חוץ, המוכרים ברווח הכולל האחר בסעיף "הפרשי שער בגין תרגום פעילויות חוץ", ונוקפים לרווח או הפסד בעת מימוש מלוא ההשקעה נטו בפעילות חוץ וכן בעת מימוש חלקי של ההשקעה נטו בפעילות חוץ הכרוך באיבוד שליטה או במעבר מהשקעה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני לנכס פיננסי.

**(4) תרגום דוחות כספיים של חברות מאוחדות שמטבע הפעילות שלהן שונה מש"ח**

לצורך הצגת הדוחות הכספיים המאוחדים, הנכסים וההתחייבויות של פעילויות חוץ מוצגים על פי שערי החליפין שבתוקף לתום תקופת הדיווח. פריטי הכנסות והוצאות מתורגמים לפי ממוצע שערי החליפין בתקופת הדיווח, אלא אם כן חלה במהלכה תנודתיות משמעותית בשערי החליפין. במקרה זה, תרגום פריטים אלה נעשה לפי שערי החליפין במועד ביצוע העסקאות. הפרשי התרגום מוכרים ברווח הכולל האחר במסגרת "קרן הון בגין הפרשי תרגום של פעילויות חוץ". הפרשי תרגום אלו מסווגים לרווח או הפסד במועד מימוש מלוא פעילות החוץ בגינה נוצרו הפרשי התרגום וכן בעת מימוש חלקי של פעילות החוץ הכרוך באיבוד שליטה או במעבר מהשקעה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני לנכס פיננסי.

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

מזומנים ושווי מזומנים - כוללים מזומנים הניתנים לשימוש מידי ופקדונות לפי דרישה, שווי מזומנים הינם השקעות לזמן קצר (שלושה חודשים או פחות ממועד ההשקעה), ברמת נזילות גבוהה אשר ניתנות להמרה בנקל לסכומים ידועים של מזומנים, ואשר חשופות לסיכון בלתי משמעותי של שינויים בשווי. שווי מזומנים מוחזקים למטרת עמידה בהתקשרויות לזמן קצר לתשלום מזומנים ולא למטרות השקעה או אחרות.

## באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יתרות בחשבונות בנק שהשימוש של הקבוצה בהן כפוף למגבלות חוזיות על ידי צד שלישי נכללות כחלק מהמזומנים ושווי המזומנים, אלא אם המגבלות מביאות לכך שאותן יתרות אינן עומדות בהגדרת מזומנים ושווי מזומנים.

מזומנים תחת פקדונות מוגבלים בשימוש - מזומנים אשר שימושם מוגבל לשימוש עבור פרויקטים בלבד במסגרת חשבונות ליווי לפרויקטים אלו, באופן שהגורם אצלו מופקדים הכספים מפקח על חשבונות אלו ונכון למועד הדוח על המצב הכספי טרם התקבל דוח מפקח מטעם הגורם המממן המאפשר משיכה של כספים כאמור - מסווגים על ידי הקבוצה כמזומנים מוגבלים בשימוש בדוח על המצב הכספי. כל עוד התקבל אישור מהגורם המפקח כי למועד הדוח על המצב הכספי ניתן למשוך חלק מהכספים הנמצאים בחשבונות הליווי, כספים אלו מסווגים כמזומנים ושווי מזומנים גם אם החברה טרם משכה אותם בפועל. פיקדונות אחרים אשר קיימת מגבלה אחרת לגבי השימוש בהם מסווגים אף הם במסגרת סעיף פיקדונות מוגבלים בשימוש.

### ז. דוחות כספיים מאוחדים:

#### (1) כללי:

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

תוצאות הפעילות של חברות בנות שנרכשו או מומשו במהלך תקופת הדיווח נכללות בדוחות הרווח והפסד המאוחדים של החברה החל מהמועד בו הושגה השליטה או עד למועד בו הופסקה השליטה, לפי העניין.

דוחות כספיים של חברות מאוחדות הערוכים שלא על פי המדיניות החשבונאית של הקבוצה מותאמים, לפני איחודם, למדיניות החשבונאית המיושמת על ידי הקבוצה.

לצורך האיחוד, מבוטלות במלואן כל העסקאות, היתרות, ההכנסות וההוצאות הבין-חברתיות.

#### (2) איבוד שליטה:

בעת איבוד שליטה בחברה מאוחדת, מכירה החברה ברווח או בהפסד בגובה הפרש בין ערכם המצרפי של התמורה שהתקבלה והשווי ההוגן של השקעה כלשהיא שנתרה בחברה המאוחדת לשעבר, לבין ערכם בספרים של הנכסים, ההתחייבויות והזכויות שאינן מקנות שליטה בחברה המאוחדת לשעבר.

השווי ההוגן של השקעה כלשהיא שנתרה בחברה המאוחדת לשעבר, נחשב לשווי ההוגן במועד ההכרה לראשונה בנכס פיננסי, או לעלות בעת ההכרה לראשונה בחברה כלולה.

## באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

### ח. הסדרים משותפים:

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

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

"עסקה משותפת" הינה הסדר משותף אשר לצדדים לו יש זכויות בנכסים נטו המיוחסים להסדר. בהסדרים משותפים המהווים עסקה משותפת, הקבוצה מכירה בעסקה המשותפת כהשקעה ומטפלת בה בשיטת השווי המאזני.

"פעילות משותפת" היא הסדר משותף אשר לצדדים לו יש זכויות בנכסים, ומחויבויות בנוגע להתחייבויות, המיוחסים להסדר.

בהסדרים משותפים המהווים פעילות משותפת, הקבוצה מכירה בדוח על המצב הכספי של הקבוצה בחלקה היחסי בנכסי הפעילות המשותפת והתחייבויותיה, לרבות נכסים המוחזקים והתחייבויות שהתהוו באופן משותף. דוח רווח או הפסד כולל את חלקה היחסי של הקבוצה בהכנסותיה והוצאותיה של הפעילות המשותפת, לרבות הכנסות שהופקו והוצאות שהתהוו באופן משותף.

עסקאות בין חברות הקבוצה לפעילויות משותפות המוחזקות בידי החברה מוכרות רק בגובה חלקם של הצדדים האחרים בפעילות המשותפת. לעניין עסקאות ופעילויות משותפות, ראה באור 14 ב' להלן.

### ט. נכסים בלתי שוטפים המוחזקים למכירה:

נכסים בלתי שוטפים מסווגים כמוחזקים למכירה אם ערכם בספרים יושב בעיקרו באמצעות מכירתם ולא באמצעות שימוש מתמשך בהם. נכסים בלתי שוטפים מסווגים כמוחזקים למכירה כאשר המכירה צפויה ברמה גבוהה (Highly Probable), והנכס הינו זמין למכירה מיידית במצבו הנוכחי. הקבוצה מסווגת נכסים בלתי שוטפים כמוחזקים למכירה כאשר ההנהלה מחויבת לביצוע המכירה וכן, המכירה צפויה להיות כשירה להכרה כמכירה שהושלמה בתוך שנה אחת ממועד סיווג הנכס הבלתי שוטף כמוחזק למכירה.

נכסים והתחייבויות של חברה מאוחדת מסווגים כמוחזקים למכירה, כאשר החברה מחויבת לביצוע תכנית למכירת זכויות השליטה בחברה המאוחדת, גם כאשר בכוונתה לשמור בידה זכויות שאינן מקנות שליטה.

החל מהתקופה שבה נכס מוגדר כמוחזק למכירה הוא מוצג בדוח על המצב הכספי, ביחד עם נכסים אחרים הקשורים אליו ישירות והצפויים להתממש אף הם עם מימוש, בסעיף "נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה". התחייבויות שוטפות שאינן שוטפות המיוחסות ישירות לנכס המיועד למכירה, אשר צפוי כי תסולקנה עם מימוש מוצגות בדוח על המצב הכספי בסעיף "התחייבויות של נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה".

נכסים לא שוטפים המסווגים כמוחזקים למכירה, נמדדים לפי הנמוך מבין ערכם בספרים לבין שוויים ההוגן בניכוי עלויות מימוש, למעט נדל"ן להשקעה המוצג בשווי ההוגן.

## באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

### י. רכוש קבוע:

#### (1) כללי

רכוש קבוע הוא פריט מוחשי, אשר מוחזק לצורך שימוש בייצור או בהספקת סחורות או שירותים, אשר חזוי כי ישתמשו בו במשך יותר מתקופה אחת. הקבוצה מציגה את פריטי הרכוש הקבוע שלה בהתאם למודל העלות הקובע כי פריטי רכוש קבוע מוצגים בדוח על המצב הכספי לפי עלותם בניכוי פחת שנצבר, ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו. העלות כוללת את עלות הרכישה של הנכס וכן עלויות שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למיקום ולמצב הדרושים לצורך הפעלתו באופן שהתכוונה אליו ההנהלה. עלות נכסים כשירים כוללת גם עלויות אשראי שיש להוונן כאמור בסעיף יב' להלן.

#### (2) הפחתה של רכוש קבוע

הפחתת הרכוש הקבוע מבוצעת באופן שיטתי לפי שיטת הקו הישר על פני אורך החיים השימושיים הצפוי של מרכיבי הפריט מהמועד בו הנכס מוכן לשימוש המיועד תוך הבאה בחשבון של ערך שייר צפוי בתום החיים השימושיים.

ערכי השייר, שיטת הפחתה ואורך החיים השימושיים של הנכס נסקרים בידי הנהלת החברה בתום כל שנת כספים. שינויים מטופלים כשינויי אומדן בדרך של "מכאן ולהבא".

רווח או הפסד הנוצר כתוצאה ממכירה או הוצאה משימוש של פריט רכוש קבוע נקבע לפי ההפרש שבין התקבולים ממכירתו לבין ערכו הפנקסני במועד המכירה או ההוצאה משימוש, ונוקף לדוח רווח והפסד.

## באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

### יא. נדל"ן להשקעה; נדל"ן להשקעה בהקמה:

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

נדל"ן להשקעה מוכר לראשונה בעלות, כולל עלויות רכישה המיוחסות לו ישירות. בתקופות דיווח עוקבות, נמדד הנדל"ן להשקעה בשווי ההוגן. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, לרבות אלו שמקורם בשינויים בשערי חליפין, נכללים ברווח או הפסד בתקופה בה הם נבעו בסעיף "שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה".

נדל"ן להשקעה בהקמה נמדד לפי שווי ההוגן, כאשר ניתן לאמוד אותו באופן מהימן. כאשר לא ניתן למדוד את השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה באופן מהימן, הוא נמדד לפי השווי ההוגן של הקרקע בתוספת עלויות בתקופת ההקמה, זאת עד למועד המוקדם מבין מועד סיום ההקמה והמועד בו ניתן למדוד את השווי ההוגן באופן מהימן. עלויות אשראי מהוונות לנדל"ן להשקעה בהקמה.

נדל"ן להשקעה נגרע כאשר הוא ממומש, או כאשר נפסק השימוש בו ולא חזויות הטבות כלכליות עתידיות ממימוש. ההפרש שבין התמורה המתקבלת ממימוש נדל"ן להשקעה לבין שווי ההוגן, הינו רווח (הפסד) הון ממימוש, הנוקף במועד השלמת עסקת המימוש לרווח או הפסד ומוצג בסעיף "שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה". עלויות ישירות למימוש נדל"ן להשקעה נזקפות לרווח או הפסד במועד שבו נמכר הנכס ומקוזזות מהרווח שבמימוש.

לצורך קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה מתבססת הקבוצה, בדרך כלל, על הערכות שווי המבוצעות על ידי מערכי שווי חיצוניים בלתי תלויים שהינם מומחים בהערכות שווי של נדל"ן והינם בעלי הידע, הכישורים והניסיון הנדרשים.

מקדמות ששולמו על חשבון רכישת נדל"ן להשקעה, בגין עסקאות מחייבות שטרם הושלמו, מוצגות לפי העלות ונכללות במאזן בסעיף נדל"ן להשקעה.

בעת העברת נדל"ן, אשר סווג כפריט מלאי לנדל"ן להשקעה, הפרש כלשהו בין השווי ההוגן של הנדל"ן באותו מועד לבין ערכו בספרים מוכר ברווח או הפסד.

בעת העברת נדל"ן, אשר סווג כנדל"ן להשקעה לנדל"ן בשימוש בעלים או למלאי, העלות הנחשבת של הנדל"ן הינה השווי ההוגן שלו במועד שינוי הסיווג.

לפרטים בדבר שוויים ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה של החברה (מניב ובהקמה) למועד הדיווח הכספי ראה באורים 16 ו-17.

## באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

### יב. עלויות אשראי:

החברה מהוונת לעלות נכסים כשירים (בעיקר מלאי קרקעות לז"א ורכוש קבוע) עלויות אשראי המיוחסות באופן ספציפי ובאופן שאינו ספציפי לרכישתם או להקמתם. נכס כשיר הינו נכס אשר נדרש פרק זמן מהותי כדי להכינו לשימוש המיועד או למכירתו. עלויות אשראי שאינן ספציפיות מהוונות באותו אופן לאותה השקעה בנכסים כשירים או לאותו חלק ממנה שלא ממומן באשראי ספציפי תוך שימוש בשיעור שהוא הממוצע המשוקלל של שיעורי העלות בגין אותם מקורות אשראי שעלותם לא הוונה באופן ספציפי. כל יתר עלויות האשראי מוכרות בדוח רווח והפסד במועד היווצרותן.

הכנסות הנובעות מהשקעה זמנית של אשראי ספציפי שהתקבל לצורך השקעה בנכסים כשירים, מנוכות מעלויות האשראי הכשירות להיוון.

תקופת ההיוון לנכסים כשירים נמשכת עד למועד בו הוכשר הנכס לגבי ייעודו (בנדל"ן להשקעה במועד קבלת טופס אכלוס), או למכירתו.

בחוזי המכר של החברה בתחום הנדל"ן היזמי בישראל, הקבוצה מפסיקה להוון עלויות אשראי על דירות מכורות ודירות שטרם נמכרו, לרבות למרכיב הקרקע המיוחס להן, במועד בו החלה הקמת הפרויקט בפועל וניתן לבצע מכירות שאינן מותנות, אשר מהווה את המועד בו הסתיימו באופן מהותי כל הפעילויות הנדרשות לצורך המכירה.

בדוח על תזרימי המזומנים, מסווגת הקבוצה תזרימי מזומנים בגין תשלומי ריבית אשר מהוונים על נכסים כשירים כתזרימי מזומנים ששימשו לפעילות שוטפת, באופן אשר עקבי עם מדיניות הקבוצה לגבי תשלומי ריבית כאמור בסעיף כג' להלן.

### יג. בניינים בהקמה ומלאי דירות למכירה:

מלאי בניינים למכירה כולל מבנים, אשר מוקמים בידי הקבוצה, לצרכי מכירה במהלך העסקים הרגיל. עלות מלאי בניינים למכירה כוללת את העלויות הישירות של רכישת המקרקעין (כולל מיסי רכישה, היטלי פיתוח ודמי חכירה ששולמו מראש), חומרים, הטבות לעובדים, עבודת קבלני משנה ועלויות אשראי אשר הוונו כאמור בסעיף יב' לעיל.

מלאי מקרקעין (לרבות כל העלויות שהונו אליו) מסווג ממלאי מקרקעין בזמן הארוך למלאי בניינים בהקמה בזמן הקצר כאשר עולים על הקרקע ומתחילה הבניה בפועל.

פרויקטים מסוג של התחדשות עירונית נזקפים למלאי כאשר ישנה סבירות גבוהה להתממשות הפרויקט, תוך התייחסות הן לשיעור החתמות דיירים וסבירות לקבלת ליווי בנקאי.

מלאי מקרקעין ודירות למגורים נמדד כנמוך מבין העלות ושווי המימוש נטו. שווי מימוש נטו מייצג את אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן העלויות להשלמה, אומדן העלויות הדרושות לביצוע המכירה.

הקבוצה מייחסת את העלויות לכל חוזה מכר דירה בנפרד. עלות הקרקע (הכוללת בנוסף, בעיקר, אגרות, הוצאות פיתוח, הכשרה ומימון שהוון, לרבות עמלות ערבות חוק המכר) וכן יתר עלויות בנייה משותפות שלא ניתנות לזיהוי עם דירה ספציפית, מיוחסות לכל חוזה בהתאם למחיר המכירה של הדירה ביחס לצפי סך המכירות שינבעו מהמבנה בכללותו במועד בו החלה הקמת הפרויקט.

## באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

קרקע הנרכשת על ידי הקבוצה במסגרת עסקת קומבינציה בתמורה למתן שירותי בניה למוכר המקרקעין, מוכרת כנכס בדוח על המצב הכספי, בהתאם לשווי ההוגן של חלק הקבוצה בקרקע, השווי ההוגן נמדד בגישה העקיפה בהתאם לשווי שירותי הבניה, במועד שבו הושגה שליטה על הקרקע, (לרוב במועד השלמת התנאים המתלים בהסכם מול מוכר המקרקעין), במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בניה. בתקופות עוקבות, ההתחייבות למתן שירותי בניה כאמור, מותאמת על מנת לשקף את רכיב המימון המשמעותי הגלום בעסקה. רכיב המימון המשמעותי נקבע במועד ההכרה לראשונה בהתחייבות למתן שירותי בניה, ושיטת החישוב לא מתעדכנת במועד עתידי. ההתחייבות למתן שירותי בניה ומלאי המקרקעין נזקפים להכנסות ועלות המכר, בהתאמה, בהתאם לשיעור ההתקדמות של הפרויקט בכללותו. כאשר החברה מוציאה היתר בניה לפרויקט מלאי המקרקעין מסווג מזמן ארוך לזמן קצר, לדעת סגל הרשות המועד הינו השגת היתר הבניה הסופי לפרויקט. יחד עם זאת, במקרים בהם הריסת המבנה הישן נעשית לפני קבלת ההיתר הסופי מועד ההכרה לראשונה בקרקע ייקבע בהתאם למועד המוקדם מבין השניים. בנוסף יובהר, כי במקרים שבהם לאחר קבלת היתר הבניה הסופי קיימים תנאים מתלים מהותיים שאינם מאפשרים לחברה לעשות מנהג בעלים בקרקע, אזי מועד ההכרה לראשונה יידחה עד להשלמת התנאים המתלים.

### יד. נכסים פיננסיים:

#### (1) כללי

נכסים פיננסיים מוכרים בדוח על המצב הכספי כאשר הקבוצה הופכת להיות צד לתנאים החוזיים של המכשיר.

השקעות בנכסים פיננסיים מוכרות לראשונה לפי שוויין ההוגן, בתוספת עלויות עסקה, למעט אותם נכסים פיננסיים המסווגים בקטגוריית שווי הוגן דרך רווח או הפסד, אשר מוכרים לראשונה לפי שוויין ההוגן. עלויות עסקה בגין נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד נזקפות כהוצאה מיידית לרווח או הפסד.

לאחר ההכרה לראשונה, נכסים פיננסיים יימדדו בעלות מופחתת או בשווי הוגן בהתאם לסיווגם.

#### (2) סיווג נכסים פיננסיים

מכשירי חוב נמדדים בעלות מופחתת כאשר מתקיימים שני התנאים הבאים:

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

מכשירי חוב נמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר כאשר מתקיימים שני התנאים הבאים:

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

כל יתר המכשירים הפיננסיים נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

## באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

### (3) נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות מופחתת ושיטת הריבית האפקטיבית

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

שיטת הריבית האפקטיבית הינה שיטה המשמשת לחישוב העלות המופחתת של מכשיר חוב ולהקצאה ולהכרה בהכנסת הריבית ברווח או הפסד על פני התקופה הרלוונטית.

הכנסות ריבית מחושבות תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

### (4) נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד נמדדים בשווי הוגן בסוף כל תקופת דיווח. כל רווח או הפסד הנובע משינויים בשווי ההוגן, לרבות אלה שמקורם בשינויים בשערי חליפין, מוכר ברווח או הפסד בתקופה בה התרחש השינוי. הרווח או הפסד מגלם בתוכו כל דיבידנד או ריבית שנצמחו בגין הנכס הפיננסי. לעניין אופן קביעת השווי ההוגן, ראה ביאור 39 להלן.

### (5) נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר נמדדים בשווי הוגן בסוף כל תקופת דיווח. כל רווח או הפסד הנובע משינויים בשווי ההוגן, לרבות אלה שמקורם בשינויים בשערי חליפין, מוכר ברווח הכולל, נטו ממס, בתקופה בה התרחש השינוי.

### (6) ירידת ערך נכסים פיננסיים

לגבי לקוחות, חייבים בגין חכירה ונכסי חוזה לפי IFRS - 15, הקבוצה בחרה ליישם את הגישה המקלה למדידת ההפרשה לירידת ערך לפי הסתברות לחדלות פירעון לכל אורך חיי המכשיר (lifetime). הפסדי האשראי הצפויים בגין נכסים פיננסיים אלה נאמדים בהתבסס על ניסיון העבר של הקבוצה, גורמים ספציפיים של הלווה ותנאים כלכליים כלליים.

לגבי כל יתר המכשירים הפיננסיים, הקבוצה מכירה בהפרשה לירידת ערך לפי הפסדי האשראי החזויים לאורך כל חיי המכשיר כאשר חלה עלייה משמעותית בסיכון האשראי ממועד ההכרה בהם לראשונה.

### עליה משמעותית בסיכון האשראי

בעת ביצוע ההערכה האם סיכון האשראי של מכשיר פיננסי עלה באופן משמעותי מאז ההכרה לראשונה, הקבוצה משווה את הסיכון להתרחשות הכשל במכשיר הפיננסי במועד הדיווח עם הסיכון להתרחשות כשל במכשיר הפיננסי במועד ההכרה לראשונה ומביאה בחשבון מידע כמותי ואיכותי סביר וניתן לביסוס, כולל ניסיון עבר ומידע צופה פני עתיד. ולרבות גורמים ספציפיים של הלווה ותנאים כלכליים כלליים.

## באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

### מדיניות מחיקת נכסים פיננסיים

הקבוצה מוחקת נכס פיננסי כאשר קיים מידע המצביע על כך שהלווה נמצא בקשיים פיננסיים חמורים ואין סיכוי ריאלי להשבת הנכס. למשל, כאשר הלווה נכנס להליכי פירוק או פשיטת רגל, או במקרה של חובות לקוחות, כאשר החייב נמצא בפגור משמעותי של פירעון חובו.

### (7) גריעה של נכסים פיננסיים

הקבוצה גורעת נכס פיננסי רק כאשר פקעו הזכויות החוזיות לתזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי, או כאשר הקבוצה מעבירה באופן מהותי את כל הסיכונים וההטבות הנובעים מהבעלות על הנכס הפיננסי. בעת גריעת נכס פיננסי הנמדד בעלות מופחתת, ההפרש בין הערך בספרים של הנכס לבין התמורה שהתקבלה או שאמורה להתקבל מוכר ברווח או הפסד.

### טו. התחייבויות פיננסיות ומכשירים הוניים שהונפקו על ידי הקבוצה:

#### (1) סיווג כהתחייבות פיננסית או כמכשיר הוני

התחייבויות ומכשירים הוניים שהונפקו על ידי הקבוצה מסווגים כהתחייבויות פיננסיות או כמכשיר הוני בהתאם למהות ההסדרים החוזיים ולהגדרת התחייבות פיננסית ומכשיר הוני.

#### (2) מכשירים הוניים

מכשיר הוני הוא כל חוזה המעיד על זכות שייר בנכסי הקבוצה לאחר הפחתת כל התחייבויותיה. מכשירים הוניים שהונפקו על ידי הקבוצה נרשמים לפי תמורת הנפקתם בניכוי הוצאות המתייחסות במישרין להנפקת מכשירים אלו. רכישה עצמית של מכשירי ההון של הקבוצה מוכרת ומופחתת ישירות בהון. לא מוכר כל רווח או הפסד ברכישה, מכירה, הנפקה או ביטול של מכשירי ההון של הקבוצה.

#### (3) התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות מוצגות ונמדדות בהתאם לסיווג הבא:

- התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.
- התחייבויות פיננסיות בעלות מופחתת.

התחייבות פיננסית מסווגת בשווי הוגן דרך רווח או הפסד אם היא מהווה תמורה מותנית שנוצרה בצירוף עסקים אשר אינה מסווגת כהון או שהיא מוחזקת למטרת מסחר או שהיא יועדה כהתחייבות פיננסית בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

#### (4) התחייבויות פיננסיות אחרות

התחייבויות פיננסיות אחרות (ספקים, זכאים, הלוואות ואגרות חוב), מוכרות לראשונה בשווי הוגן לאחר ניכוי עלויות עסקה. לאחר מועד ההכרה הראשונית התחייבויות פיננסיות אחרות נמדדות בעלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

שיטת הריבית האפקטיבית היא שיטה לחישוב העלות המופחתת של התחייבות פיננסית ושל הקצאת הוצאות ריבית על פני התקופה הרלוונטית. שיעור הריבית האפקטיבית הוא השיעור שמנכה באופן מדויק את הזרם החוזי של תזרימי המזומנים העתידיים על פני אורך החיים הצפוי של ההתחייבות הפיננסית לערכה הפקסני, או מקום שמתאים, לתקופה קצרה יותר.

לעניין הטיפול בהתחייבויות פיננסיות אחרות הצמודות למדד המחירים לצרכן, ראה סעיף טו(5) להלן.

## באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

### (5) התחייבויות פיננסיות הצמודות למדד המחירים לצרכן

לקבוצה התחייבויות פיננסיות הצמודות למדד המחירים לצרכן (להלן - המדד) שאינן נמדדות לפי שווי הוגן דרך רווח או הפסד. בגין התחייבויות אלה הקבוצה קובעת את שיעור הריבית האפקטיבי כשיעור ריאלי בתוספת הפרשי הצמדה על פי השינויים במדד שהיו בפועל עד לתום תקופת הדיווח.

### (6) גריעת התחייבויות פיננסיות

התחייבות פיננסית מוסרת כאשר, ורק כאשר, היא מסולקת - דהיינו כאשר המחויבות שהוגדרה בחוזה נפרעת, מבוטלת או פוקעת. ההפרש בין הערך בספרים של ההתחייבות הפיננסית שסולקה ובין התמורה ששולמה מוכר ברווח והפסד.

### (7) פיצול תמורה מהנפקת חבילה של ניירות ערך

התמורה המתקבלת מהנפקת חבילה של ניירות ערך מיוחסת למרכיבי החבילה השונים. התמורה מיוחסת תחילה להתחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד ולהתחייבויות פיננסיות אחרות, אשר נמדדות בשווי הוגן רק במועד ההכרה הראשונית, אילו היתרה מיוחסת למכשירים הונויים. כאשר נכללים בחבילת ניירות הערך מכשירים פיננסיים מעורבים, מוכרות ההתחייבויות הפיננסיות האחרות בגובה ההפרש בין השווי ההוגן של המכשיר המעורב בכללותו לבין השווי ההוגן של ההתחייבויות הפיננסיות שנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. כאשר מונפקים במסגרת חבילת ניירות ערך מספר מכשירים הונויים, מיוחסת תמורת החבילה לפי שוויים ההוגן היחסי. השווי ההוגן של כל אחד ממרכיבי החבילה הנמדד בשווי הוגן כאמור, נקבע בהתבסס על מחירי השוק של ניירות הערך בסמוך לאחר הנפקתם. עלויות ההנפקה מוקצות בין כל אחד ממרכיביה באופן יחסי לשווי שנקבע לכל רכיב שהונפק. עלויות ההנפקה שהוקצו להתחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד נזקפות לרווח או הפסד במועד ההנפקה. עלויות הנפקה שהוקצו להתחייבויות פיננסיות אחרות מוצגות בניכוי מההתחייבות, ונזקפות לרווח או הפסד בשיטת הריבית האפקטיבית. עלויות ההנפקה שהוקצו למכשירים הונויים מוצגות בניכוי מההון.

### (8) מניות באוצר

עלות מניות החברה המוחזקות על ידי החברה או חברות מאוחדות שלה, מופחתת מההון כמרכיב נפרד.

## טז. הכרה בהכנסה:

הכנסה נמדדת ומוכרת לפי שווי הוגן של התמורה שצפויה להתקבל בהתאם לתנאי החוזה, בניכוי הסכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים (כגון, מסים). הכנסה מוכרת בדוחות המאוחדים על רווח או הפסד עד למידה שצפוי שההטבות הכלכליות תזרומנה לקבוצה, וכן ההכנסות והעלויות, אם רלוונטי, ניתנות למדידה מהימנה.

### (1) הכנסה ממכירת דירות, מבנים וקרקעות

הקבוצה פועלת בעיקר בתחום הנדל"ן ביזום להקמה ומכירה של דירות מגורים בישראל. במועד ההתקשרות בחוזה עם לקוח, ועל פי תנאיו, הקבוצה מזהה את יחידות הדיוור כמחויבויות ביצוע.

## באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

### קיום מחויבויות ביצוע:

הקבוצה נדרשת להעריך לגבי כל חוזה עם לקוחות האם היא מקיימת את מחויבות הביצוע לאורך זמן או בנקודות זמן אחת על מנת לקבוע את השיטה המתאימה להכרה בהכנסה.

הקבוצה מקיימת את מחויבות הביצוע ומכירה בהכנסות לאורך זמן, אם אחד מהקריטריונים הבאים מתקיים:

- א. הלקוח מקבל וצורך בו זמנית את ההטבות המסופקות על ידי ביצועי הקבוצה ככל שהקבוצה מבצעת; או,
- ב. ביצועי הקבוצה יוצרים או משפרים נכס (לדוגמה, עבודה בתהליך) אשר נשלט על ידי הלקוח תוך כדי יצירתו או שיפורו; או,
- ג. ביצועי הקבוצה אינם יוצרים נכס עם שימוש אלטרנטיבי לקבוצה ולקבוצה יש זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד.

הקבוצה הגיעה למסקנה על סמך חוזי המכירה שלה עם רוכשי דירות, משרדים ושטחי מסחר בישראל, על סמך הוראות החוק והרגולציה הרלוונטיות ובהתאם לחוות דעת משפטית שהתקבלה, שכאשר הקבוצה מתקשרת בחוזה למכירת דירות מגורים, משרדים ושטחי מסחר בישראל, לא נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לקבוצה, וכן קיימת לה זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו. בנסיבות הללו, הקבוצה בד"כ מכירה בהכנסה לאורך זמן. כאשר לא מתקיימים התנאים האמורים-ההכנסה מוכרת בנקודת זמן אחת.

הכנסה מוכרת בדוחות המאוחדים על רווח או הפסד עד למידה שצפוי שההטבות הכלכליות תזרומנה לקבוצה, וכן ההכנסות והעלויות ניתנות למדידה מהימנה.

### קביעת מחיר העסקה:

הקבוצה נדרשת לקבוע את מחיר העסקה בנפרד לכל חוזה עם לקוח. בעת הפעלת שיקול דעת זה, הקבוצה מעריכה את ההשפעה של כל תמורה משתנה בחוזה, בהתחשב בהנחות, קנסות, שינויים (variations), תביעות, קיומו של רכיב מימון משמעותי בחוזה וכן תמורה שלא במזומן, ותמורה שיש לשלם ללקוח. מבצעים שונים שהחברה מעניקה ללקוח, כגון: סבסוד משכנתא ודחיית תשלומים מטופלים כהנחות ומופחתים מההכנסה.

בקביעת מחיר העסקה, נדרש להתאים את סכום התמורה שהובטחה בגין השפעות של ערך הזמן של הכסף, אם עיתוי התשלומים שהוסכם בין הצדדים לחוזה (בין אם באופן מפורש או באופן משתמע) מספק ללקוח או לקבוצה הטבה משמעותית של מימון. בנסיבות אלה, החוזה מכיל רכיב מימון משמעותי. בתחום הנדל"ן היזמי התמורה מלקוחות מתקבלת בהתאם לרביני דרך כמוקבל בענף. במקרים בהם לוח התשלומים החוזי אינו חופף לקצב התקדמות העבודה, כגון: בחוזים בהם משולמת מקדמה משמעותית או כאשר חלק משמעותי מהתמורה נדחה לתום הפרויקט (למשל, עסקה שבה 20% מהתמורה משולמת בסמוך למועד ההתקשרות וכ 80% מהתמורה משולמת בסמוך למסירת הדירה), הקבוצה בוחנת את קיומו של רכיב מימון משמעותי ומכירה בהוצאות או בהכנסות מימון בהתאם.

## באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

בעסקת קומבינציית דירות, הלקוח למעשה משלם מראש עבור שירותי הבניה שרכש (שכן בעל הקרקע מעביר את הקרקע לקבוצה כבר בעת ההתקשרות בעסקה). מאחר וקיים פער בין מועד העברת הקרקע לבין מועד ביצוע שירותי הבניה מתהוות לקבוצה הטבות הנובעות מערך הזמן של הכסף.

הקבוצה בחרה בהקלה הפרקטית שלא להתאים את סכום התמורה שהובטחה בגין השפעות של רכיב מימון משמעותי, במקומות בהם הקבוצה צופה במועד ההתקשרות בחוזה, שהתקופה בין מועד העברת הסחורות/ השירותים שהובטחו ללקוח, לבין מועד התשלום לא יעלה על שנה.

### מדידת התקדמות הביצוע:

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

### הכרה בהכנסה בגין חוזים שנחתמו לאורך התקדמות הביצוע:

במקרים בהם הקבוצה מתחילה לבצע פעולות בהקשר לחוזה צפוי עוד בטרם נחתם חוזה מחייב עם לקוח, או בטרם הגיע החוזה לשלב בו ניתן להכיר בהכנסה לפי מודל ההכרה בהכנסה של התקן, בעת חתימה על החוזה או במועד בו ניתן להכיר בהכנסה בגינו, הקבוצה מכירה בהכנסה על בסיס מצטבר ("catch up"), המשקפת את מחויבויות הביצוע שהושלמו חלקית או הושלמו נכון לתאריך חתימת החוזה או למועד בו ניתן להכיר בהכנסה בגינו.

### עלויות חוזה:

עלויות תוספתיות של השגת חוזה עם לקוח כגון עמלות מכירה לסוכנים, מוכרות כנכס כאשר צפוי כי הקבוצה תשיב עלויות אלו. עלויות להשגת חוזה שהיו מתהוות ללא קשר אם החוזה הושג מוכרות כהוצאה בעת התהוותן, אלא אם ניתן לחייב את הלקוח בגין עלויות אלה.

עלויות שהתהוו לקיום חוזה עם לקוח אשר אינן בתחולה של תקן אחר, מוכרות כנכס כאשר הן: מתייחסות במישרין לחוזה שהקבוצה יכולה לזהות באופן ספציפי; הן מייצרות או משפרות את משאבי הקבוצה שישמשו לקיום מחויבות ביצוע בעתיד; וכן צפוי שהעלויות תושבנה.

עלויות חוזה שהווננו כנכס מופחתות לדוח רווח והפסד על בסיס שיטתי שהינו עקבי עם קצב ההכרה בהכנסה ממכירת הנכסים או מתן השירותים אליהם מתייחס הנכס. עלויות חוזה שלא הוכרו כנכס מוכרות כהוצאה בעת התהוותן.

## באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

### אחריות:

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

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

### נכס חוזה והתחייבות חוזה:

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

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

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

### עסקת קומבינציה דירות:

קרקע הנרכשת על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציה בתמורה למתן שירותי הבניה למוכר הקרקע, מוכרת בהתאם לשווי ההוגן של שירותי הבניה עבור בעלי הקרקע, במועד שבו הושגה שליטה על הקרקע במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בניה.

הקבוצה מכירה בהכנסות ועלויות בגין שירותי הבניה לבעלי הקרקע בהתאם לקצב התקדמות הביצוע במקביל לקיטון בהתחייבות למתן שירותי הבניה.

### מלאי מקרקעין שנרכש בתמורה משתנה; עסקת קומבינציית תמורות:

**מלאי מקרקעין שנרכש בתמורה משתנה (קומבינציית תמורות)** - בעסקאות רכישת מקרקעין, הכוללות מרכיב תמורה משתנה, אשר תלויה בביצוע פעילות עתידית של החברה (executory contract), החברה מכירה בהתחייבות במועד ביצוע הפעולה המחייבת את התשלום, כנגד עלות המקרקעין שנרכש. ההתחייבות מוכרת בגובה הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים אשר צפויים להשתלם בעתיד לבעל המקרקעין.

## באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

### (2) הכנסות מדמי שכירות

לעניין אופן ההכרה בהכנסה מחוזי חכירה תפעולית של נכסי נדל"ן להשקעה, ראה סעיף יח' להלן. בחוזי שכירות בהם דמי השכירות עולים בשיעור קבוע לאורך תקופת השכירות, נזקפת השפעת העלייה הקבועה בדמי השכירות, ככל שהיא מהותית, לדוח רווח והפסד באופן שווה לאורך כל תקופת השכירות. במסגרת שירותי התפעול, הניהול והתחזוקה בתחום הנדל"ן המניב, התשלומים מהלקוחות מתקבלים באופן שוטף, בהתאם לקצב מתן השירותים.

### (3) מכירת מלאי קרקעות

ההכנסה ממכירת מלאי קרקעות נמדדת על פי השווי ההוגן של התמורה שנתקבלה או העומדת להתקבל. הקבוצה מכירה בהכנסה כאשר השליטה על הקרקע עוברת ללקוח.

### יז. עבודות לפי חוזה הקמה:

כאשר ניתן לאמוד באופן מהימן את התוצאה של עבודה על פי חוזה הקמה, ההכנסות והעלויות מוכרות בהתאם לשלב ההשלמה של העבודה, נכון לתום תקופת הדיווח. שיעור ההשלמה נמדד, בדרך כלל, בהתבסס על שיטת התשומות. ראה סעיף טז' 1 לעיל. שינויים בהיקף העבודה, תשלומי תביעות ותמריצים נכללים בהכנסות חוזה ההקמה, במידה והוסכם לגביהם עם מזמין העבודה. כאשר צפוי שסך כל העלויות לביצוע החוזה יעלה על הכנסותיו, ההפסד הצפוי נזקף מיידית לרווח או הפסד.

### יח. חכירות:

#### הקבוצה כחוכר

לקבוצה חכירות של קרקעות מרשות מקרקעי ישראל או מצדדים שלישיים אחרים בהן נושאת החברה באופן מהותי בכל הסיכונים והתשואות מהנכס. במרבית המקרים מלוא דמי חכירת הקרקעות משולמים במועד ההתקשרות בהסכם החכירה, ונזקפים כנכס באותו מועד.

#### הקבוצה כמחכיר

הקבוצה מתקשרת בהסכמי חכירה תפעולית כמחכיר של נכסי נדל"ן להשקעה. הכנסות מדמי שכירות בגין חכירה תפעולית מוכרות על בסיס הקו הישר על פני תקופת החכירה.

כאשר החוזה כולל רכיבי חכירה ורכיבים שאינם חכירה, החברה מקצה את התמורה בחוזה בהתאם להוראות IFRS 15 הכנסות מחוזים עם לקוחות.

## באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

### י.ט. הפרשות:

#### (1) כללי

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

הסכום המוכר כהפרשה משקף את האומדן הטוב ביותר של ההנהלה לגבי הסכום שיידרש ליישוב המחויבות במועד הדוח על המצב הכספי תוך הבאה בחשבון של הסיכונים ואי הוודאויות הכרוכים במחויבות.

#### (2) הפרשה לאחריות ובדק

הקבוצה כקבלן, המוכרת דירות חדשות, או המקימה פרויקטי נדל"ן עבור שותפים/יזמי נדל"ן נושאת מכוח חוק באחריות לתיקוני ליקויים שנתגלו ביחידות דיור שנמכרו בתקופה שלאחר מסירתן לקונים. אחריות לבדק אינה מספקת ללקוח שירות בנוסף לביטחון שהדירה עונה על המפרטים שהוסכם עליהם, ולכן אינה מהווה מחויבות ביצוע נפרדת.

### כ. מסים על הכנסה:

#### (1) כללי

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

#### (2) מסים שוטפים

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

נכסים והתחייבויות מסים שוטפים מוצגים בקיזוז כאשר לישות קיימת זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקזז את הסכומים שהוכרו וכן כוונה לסלק על בסיס נטו או לממש את הנכס ולסלק את ההתחייבות בו זמנית.

## באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

### (3) מסים נדחים

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

בחישוב המסים הנדחים לא מובאים בחשבון המיסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות, מאחר ולהערכת הנהלת הקבוצה הפרשים הזמניים נשואי מסים נדחים אלו הינם בשליטת הקבוצה ואינם צפויים להתהפך בעתיד הנראה לעין.

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

### כא. הטבות לעובדים:

#### (1) הטבות לאחר סיום העסקה

הטבות הקבוצה לאחר סיום העסקה כוללות פנסיה והתחייבות לפיצויי פיטורין. הטבות הקבוצה לאחר סיום העסקה הינן בחלקן תוכניות להפקדה מוגדרת ובחלקן תוכניות להטבה מוגדרת. הוצאות בגין התחייבות להפקדת כספים במסגרת תוכנית להפקדה מוגדרת (Defined contribution plan) נזקפות לרווח או הפסד, או מהוונות לעלות המלאי, לפי העניין, במועד הספקת שירותי העבודה, בגינם מחויבת הקבוצה לביצוע ההפקדה. ההפרש בין סכום ההפקדה העומד לתשלום, לבין סך ההפקדות ששולמו מוצג כהתחייבות.

הוצאות בגין תכנית להטבה מוגדרת (Defined Benefit Plan) נזקפות לרווח והפסד או מהוונות לעלות המלאי לפי העניין, בהתאם לשיטת יחידת הזכאות החזויה (Project Unit Credit Method), תוך שימוש בהערכות אקטואריות המתבצעות בתום כל תקופת דיווח.

רווחים והפסדים אקטואריים נזקפים לרווח הכולל האחר במועד היווצרותם או מהוונים לעלות המלאי לפי העניין.

נכסי התוכנית נמדדים בשווי הוגן.

#### (2) הטבות עובדים לטווח קצר

הטבות עובדים לטווח קצר, הן הטבות אשר עומדות לתשלום בתקופה שאינה עולה על 12 חודשים מתום התקופה בה ניתן השירות המזכה בהטבה על ידי העובד.

## באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

הטבות עובדים לטווח קצר בקבוצה כוללות את התחייבות הקבוצה בגין שכר, הבראה וחופשה. הטבות אלו נזקפות לרווח והפסד, או מהוונות לעלות המלאי, לפי העניין, במועד היווצרותן. ההטבות נמדדות על בסיס לא מהוון אותו חזויה הקבוצה לשלם, הפרש בין גובה ההטבות לזמן קצר, להן זכאי העובד, לבין הסכום ששולם בגינן, מוכר כנכס או התחייבות.

### כב. רווח למניה:

החברה מחשבת את סכומי הרווח הבסיסי למניה לגבי רווח או הפסד, המיוחס לבעלי המניות של החברה על ידי חלוקת רווח או הפסד, המיוחס לבעלי המניות הרגילות של החברה, בממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות הקיימות במחזור במהלך תקופת הדיווח. לצורך חישוב הרווח המדולל למניה מתאמת החברה את הרווח או הפסד, המיוחס לבעלי המניות הרגילות של החברה, ואת הממוצע המשוקלל של מספר המניות הקיימות במחזור, בגין ההשפעות של כל המניות הפוטנציאליות המדוללות.

### כג. סיווג ריבית ששולמה, דיבידנדים ששולמו וריבית ודיבידנדים שהתקבלו בדוח על תזרימי המזומנים:

הקבוצה מסווגת תזרימי מזומנים בגין ריבית שהתקבלה בידיה וכן בגין ריבית ששולמה על ידה כתזרימי מזומנים אשר שימשו או נבעו מפעילות שוטפת. דיבידנדים אשר התקבלו בידי החברה מסווגים כתזרימי מזומנים אשר נבעו מפעילות השקעה. תזרימי מזומנים בגין מיסים על ההכנסה מסווגים ככלל כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות שוטפת, למעט מיסים ששולמו בגין פעילות השקעה שמסווגים לפעילות השקעה. דיבידנדים המשולמים על ידי הקבוצה מסווגים כתזרימי מזומנים ששימשו לפעילות מימון.

### כד. שערי חליפין ובסיס ההצמדה:

(1) יתרות במטבע חוץ, או הצמודות אליו, נכללות בדוחות הכספיים לפי שערי החליפין היציגים שפורסמו על ידי בנק ישראל והיו תקפים לתום תקופת הדיווח. יתרות הצמודות למדד המחירים לצרכן מוצגות בהתאם למדד הידוע האחרון בתום תקופת הדיווח (מדד החודש שקדם לחודש של מועד הדוח הכספי) או בהתאם למדד בגין החודש האחרון של תקופת הדיווח (מדד החודש של החודש של מועד הדוח הכספי), בהתאם לתנאי העסקה.

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

**(2) להלן נתונים על שערי חליפין שונים ועל המדד:**

מדד תשומות הבניה (**)	מדד בישראל (*)		שער החליפין היציג של				תאריך הדוחות הכספיים:
	מדד ידוע	מדד בגין	הקורונה				
			הדולר	הצ'כית	הרון הרומני	האירו	
נקודות	נקודות	נקודות	ש"ח ל-1 דולר	ש"ח ל-1 קורונה	ש"ח ל-1 רון	ש"ח ל-1 אירו	
140.4	126.7	126.7	3.190	0.159	0.734	3.746	31 בדצמבר 2025
133.6	123.8	123.4	3.647	0.151	0.763	3.796	31 בדצמבר 2024
129.8	119.7	119.5	3.627	0.162	0.808	4.012	31 בדצמבר 2023

מדד תשומות הבניה (**)	מדד בישראל (*)		שער החליפין היציג של				שיעורי השינוי:
	מדד ידוע	מדד בגין	הקורונה				
			הדולר	הצ'כית	הרון הרומני	האירו	
נקודות	נקודות	נקודות	דולר	הצ'כית	הרון הרומני	האירו	%
5.06	2.36	2.64	(12.53)	5.74	(3.82)	(1.34)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025
2.93	3.42	3.24	0.55	(6.95)	(5.54)	(5.36)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024
1.96	3.33	2.96	3.07	3.85	6.46	6.89	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

(\*) לפי מדד בסיס ממוצע 2010

(\*\*) לפי בסיס יולי 2011

**כה. תשלומים מבוססי מניות:**

תשלומים מבוססי מניות לעובדים ולנושאי משרה, המסולקים במכשירים הוניים של הקבוצה נמדדים בשווים ההוגן במועד ההענקה. הקבוצה מודדת במועד ההענקה את השווי ההוגן של המכשירים הוניים המוענקים על ידי שימוש במודל בלק-שולס (לעניין אופן מדידת השווי ההוגן של תשלומים מבוססי מניות, ראה ביאור 30). כאשר המכשירים הוניים המוענקים אינם מבשילים עד אשר אותם עובדים משלמים תקופת שירות מוגדרת. הקבוצה מכירה בהסדרי התשלום מבוססי המניות בדוחות הכספיים על פני תקופת ההבשלה כנגד גידול בהון, תחת סעיף "קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות". בתום כל תקופת דיווח, אומדת הקבוצה את מספר המכשירים הוניים הצפוי להבשיל. שינוי אומדן ביחס לתקופות קודמות מוכר ברווח או הפסד כך שההוצאה המצטברת משקפת את האומדן המתוקן, כנגד תיאום מקביל להון.

### באור 3 - תיקונים לתקני דיווח כספי ופרשנויות שפורסמו

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

▪ **תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 18 "הצגה וגילוי בדוחות הכספיים":**

ביום 9 באפריל 2024 פורסם IFRS 18 אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 "הצגת דוחות כספיים" (IAS 1). מטרת התקן הינה לשפר את אופן העברת המידע על ידי ישויות למשתמשים בדוחות הכספיים שלהן.

השינויים העיקריים בתקן מתמקדים בתחומים הבאים:

1. מבנה דוח רווח או הפסד- הצגת סיכומי משנה מוגדרים וחלוקה לקטגוריות בדוח רווח או הפסד.
2. דרישות בנוגע לשיפור הקיבוץ והפיצול של מידע בדוחות הכספיים ובביאורים.
3. הצגת מידע בנוגע למדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה ("MPM") שאינם מבוססים על תקני חשבונאות (NON- GAAP) בביאורים לדוחות הכספיים

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

התקן יכנס לתוקף לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו. התקן מיושם למפרע, עם הוראות מעבר ספציפיות. אימוץ מוקדם אפשרי, אולם בהתאם להחלטת רשות ניירות ערך אימוץ מוקדם יתאפשר רק החל מהתקופה המתחילה ביום 1 בינואר 2025 (דוחות כספיים לרבעון הראשון של שנת 2025).

החברה בוחנת את השפעת IFRS 18, לרבות השפעת התיקונים לתקני IFRS נוספים כתוצאה מיישומן, על הדוחות הכספיים.

### באור 3 - תיקונים לתקני דיווח כספי ופרשנויות שפורסמו (המשד):

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

- תיקוני IFRS 9 "מכשירים פיננסיים" ו- IFRS 7 "מכשירים פיננסיים: גילויים" (בדבר סיווג ומדידה של מכשירים פיננסיים והוספת דרישות גילוי):

#### עיקרי התיקונים ל IFRS 9

- הוספת אפשרות לגרוע התחייבות פיננסית שסולקה באמצעות העברה במערכת תשלומים אלקטרונית לפני מועד הסילוק. בהתקיים הקריטריונים הבאים:
  - לישות אין יכולת מעשית למשוך, לעצור או לבטל את הוראת התשלום,
  - לישות אין יכולת מעשית לגשת למזומנים שימשו לסילוק כתוצאה מהוראת התשלום, וכן
  - סיכון הסליקה הקשור למערכת התשלומים האלקטרונית אינו משמעותי.
- ישות שתבחר באפשרות זו נדרשת ליישמה על כל התחייבויות המסולקות באותה מערכת תשלומים אלקטרונית.
- הוספת הנחיות יישום ודוגמאות לצורך הערכה האם תזרימי מזומנים חוזיים של נכס פיננסי מהווים רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה לצורך סיווג הנכס הפיננסי.
- התיקון מבהיר כי לנכס פיננסי יש מאפיינים של נכס ללא זכות חזרה (Non-Recourse) אם זכותה הסופית של הישות לקבל תזרימי מזומנים מוגבלת חוזית לתזרימי מזומנים שנוצרו מנכסים מוגדרים.
- התיקונים מבהירים את המאפיינים של מכשירים צמודים לפי חוזה (Contractually linked instruments) המבדילים אותם מעסקאות אחרות.

#### עיקרי התיקונים ל IFRS 7

- עדכון דרישות הגילוי לגבי השקעות במכשירים הוניים המיועדים לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר.
- הוספת דרישות גילוי לגבי תנאים חוזיים שעשויים לשנות את העיתוי או הסכום של תזרימי המזומנים החוזיים של מכשירים פיננסיים בהתרחשות (או אי התרחשות) של אירוע מותנה (לדוגמה, השגת יעדי הפחתת פליטות גזי חממה) שאינו מתייחס ישירות לשינויים בסיכונים ובעלויות של הסכמי הלוואה בסיסיים (כגון ערך הזמן של הכסף או סיכון אשראי).

התיקונים ייכנסו לתוקף לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2026 או לאחר מכן. יישום מוקדם אפשרי בתנאי שכל התיקונים ייושמו בו זמנית או שיושמו רק התיקונים הקשורים לסיווג הנכסים הפיננסיים.

ישות נדרשת ליישם את התיקונים למפרע. הישות לא נדרשת להציג מחדש תקופות קודמות במועד היישום לראשונה אך היא רשאית לעשות זאת אם, ורק אם, ניתן לעשות ללא שימוש ב"ראיה לאחור" (hindsight).

### באור 3 - תיקונים לתקני דיווח כספי ופרשנויות שפורסמו (המשך):

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

- **שיפורים שנתיים לתקני IFRS חשבונאיים (כרך 11):**

במסגרת תהליך השיפורים השנתיים, פורסמו ביולי 2024 מספר תיקונים לתקני IFRS הכוללים:

א. תיקוני ניסוח מצומצמים בהיקפם ל- IFRS 1 "אימוץ לראשונה של תקני דיווח כספי בינלאומיים", IFRS 10 "דוחות כספיים מאוחדים" ו- IAS 7 "דוח על תזרימי מזומנים".

ב. תיקונים ל- IFRS 9 "מכשירים פיננסיים" המבהירים כי כאשר נקבע כי התחייבות חכירה סולקה (extinguished) בהתאם להוראות IFRS 9, החוכר נדרש ליישם את הוראות סעיף 3.3.3 ל- IFRS 9 כך שהרווח או ההפסד הנובע מהגריעה יוכר ברווח או הפסד. כמו כן, הובהר כי יתרת לקוחות תימדד במועד ההכרה לראשונה בהתאם לסכום שנקבע ביישום IFRS 15 ולא בהתאם למחיר העסקה.

התיקונים ייכנסו לתוקף לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ב-1 בינואר 2026 או לאחר מכן. יישום מוקדם אפשרי תוך מתן גילוי לעובדה זו. התיקון ל- IFRS 9 בדבר גריעת התחייבויות חכירה ייושם לגבי התחייבויות חכירה שסולקו בתחילת תקופת הדיווח השנתית שבה התיקון מיושם לראשונה.

החברה בוחנת את השפעת התקנים החדשים שטרם נכנסו לתוקף.

## באור 4 - שיקולי דעת חשבונאיים קריטיים ומקורות מפתח לאומדני אי וודאות

### א. כללי:

ביישום המדיניות החשבונאית של הקבוצה, המתוארת בבאור 2 לעיל, נדרשת הנהלת החברה, במקרים מסוימים, להפעיל שיקול דעת חשבונאי נרחב וכן לקבוע הערכות ואומדנים.

### ב. שיקולי דעת חשבונאיים קריטיים:

שיקול דעת חשבונאי נרחב מתייחס לאימוץ הכלל החשבונאי הנאות ביותר בנסיבות הענין, או מתן פרשנות קבילה לכלל חשבונאי שאינו נותן מענה מלא או מפורש לנסיבות ספציפיות. שיקול דעת חשבונאי קריטי הוא כזה אשר בתוצאותיו יש כדי להשפיע באופן מהותי על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה של החברה כמשתקף בדוחותיה הכספיים המאוחדים, ואשר בהנחות בסיס אחרות היה יכול להביא לתוצאה חשבונאית שונה באופן מהותי מזו המוצגת בהם. מטבעו, שיקול דעת חשבונאי כאמור הינו בחלקו סובייקטיבי. עם זאת, בהפעלת שיקול דעת חשבונאי קריטי מתבססת הנהלת החברה על הבנתה את הכללים החשבונאיים הישימים לפעילויותיה ובנוסף, ככל שרלבנטי, נוהגת החברה להתיעץ עם מומחים חיצוניים בתחום.

### קביעת קיום על פני זמן של מחויבויות הביצוע בפרויקטים של נדל"ן יזמי למגורים

כאמור בבאור 2 טז' הקבוצה הגיעה למסקנה כי היא רשאית להכיר בהכנסות ממכירת דירות בישראל לאורך זמן, חלף הכרה בהן במועד מסירת הדירות. בקביעה כי השליטה על דירת מגורים מועברת ללקוח לאורך זמן וכתוצאה מכך יש להכיר בהכנסה ממכירתה לאורך זמן, הקבוצה מתבססת על הוראות החוזה, חוות דעת משפטיות והוראות החוק המצביעות כי לקבוצה קיימת זכות לאכוף את קיומו של החוזה. אי קיומם של תנאים אלו ישפיע על מועד רישום ההכנסות ממכירת דירות, ובכך גם על מצבה הכספי של הקבוצה ועל תוצאות פעולותיה.

### ג. אומדנים והנחות בהכנת הדוחות הכספיים:

בעת עריכת הדוחות הכספיים נדרשת הנהלת החברה להשתמש באומדנים או בהערכות לגבי עסקאות או עניינים המשפיעים על הסכומים המוצגים בדוחות הכספיים, אשר השפעתם הסופית על הדוחות הכספיים אינה ניתנת לקביעה מדויקת בעת עריכתם. הבסיס העיקרי לקביעת ערכם הכמותי של אומדנים כאמור הוא הנחות שאותן מחליטה הנהלת החברה לאמץ, בהתחשב בנסיבות נשוא האומדן, וכן המידע הטוב ביותר שיש ברשותה במועד עריכתו. מטבע הדברים, בהיות אומדנים והערכות אלו תוצאה של הפעלת שיקול דעת בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית במיוחד, שינויים בהנחות הבסיס כנגזרת של שינויים שאינם תלויים בהכרח בהנהלת החברה, כמו גם תוספת מידע בעתיד שלא היה בנמצא ברשות החברה במועד בו נערך האומדן, עשויים להביא לשינויים בערכו הכמותי של האומדן, לעיתים באופן מהותי, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ותוצאות פעולותיה. לפיכך, אף שאומדנים או הערכות נעשים לפי מיטב שיקול הדעת של ההנהלה, המבוסס על ניסיון העבר שלה בהתחשב בגורמים הייחודיים לנסיבות של כל מקרה, וככל שרלבנטי, גם תוך הסתמכות על מומחים חיצוניים, ההשפעה הכמותית הסופית של עסקאות או עניינים דורשי אמידה יכולה להתברר רק כאשר עסקאות או עניינים אלו מגיעים לסיומם, ועשויה להיות שונה מהאומדנים.

## באור 4 - שיקולי דעת חשבונאיים קריטיים ומקורות מפתח לאומדני אי וודאות (המשך)

האומדנים וההנחות שבבסיסם, נבחנים על ידי ההנהלה והדירקטוריון באופן שוטף ומתעדכנים בעקבות מידע שבא לידיעתם או אירוע שהתרחש לאחר המועד האחרון בו נקבע האומדן, ואשר לא היו בידיהם בתקופה הקודמת שבה נקבע האומדן, או נחנן לאחרונה. שינויים באומדנים החשבונאיים מוכרים רק בתקופה בה בוצע שינוי באומדן במידה והשינוי משפיע רק על אותה תקופה, או מוכרים בתקופה האמורה ובתקופות עתידיות במקרים בהם השינוי משפיע הן על התקופה הנוכחית והן על התקופות העתידיות.

המובא להלן מתייחס לאומדנים קריטיים, שביצעה ההנהלה בתהליך יישום המדיניות החשבונאית של הקבוצה, ושיש להם השפעה משמעותית ביותר על הסכומים שהוכרו בדוחות הכספיים.

### (1) מסים על הכנסה

הקבוצה כפופה לחוקי המס במספר מדינות. שיקול דעת נרחב נדרש לצורך קביעת ההתחייבות למס שוטף של כל אחת מחברות הקבוצה. לקבוצה עסקאות רבות, אשר תוצאות המס לגביהן אינן וודאיות. הקבוצה מכירה בהתחייבויות בגין תוצאות המס של עסקאות אלה, בהתבסס על אומדני ההנהלה, אשר מסתמכת על יועצים מקצועיים, בנוגע לעיתוי וגובה חבות המס הנובעת מעסקאות אלה. כאשר תוצאות המס של עסקאות אלה שונה מאומדני ההנהלה, יוקטנו/יוגדלו הוצאות המסים ונכסי/ ההתחייבויות למסים שוטפים ונדחים במועד קביעת השומה הסופית.

### (2) אומדן עלויות לגמר פרויקטים ושיעורי השלמה המשמשים בקביעת הכנסות מבניינים בהקמה ועלויות הקמתם

כאמור בבאור 2 טז' לעיל, החברה מכירה בהכנסות ממכירת דירות, לאורך זמן, קרי, ככלל, באופן שוטף על פני תקופת הקמתן, בהתאם להתקדמות הביצוע ושיעור ההשלמה. הקבוצה אומדת את התקדמות הביצוע של עבודות יזמיות, לצורך קביעת שיעור ההשלמה, בהתבסס על התשומות שהושקעו ואומדן סך העלויות הדרושות להשלמת העבודות היזמיות (להלן – **אומדן עלויות לגמר**). אומדן עלויות לגמר של עבודות יזמיות הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות, והמתבסס על הנחות שחלקן סובייקטיביות, בעיקר בהתייחס להערכת הסוגים והמחירים של חומרי גלם ושירותים להם נדרשת הקבוצה לצורך הקמת הפרויקטים, הכמויות הנדרשות לבנייתם, שינויים אפשריים בהיקפם ולוחות זמנים צפויים לסיום הקמתם ומסירתם. הנחות סובייקטיביות אלו מבוססות, בעיקר, על מיטב שיפוטם המקצועי של הנהלת החברה והמחלקות המקצועיות שלה, ניסיון העבר ומאפייניו הייחודיים של כל פרויקט, זאת בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר שיש ברשותם נכון ליום 31 בדצמבר 2025. אומדן העלויות לגמר הינו גם רכיב קריטי באמידת התקדמות הביצוע ושיעור ההשלמה, אשר מצידו משמש לקביעת ההכנסות מבניינים בהקמה ועלויות הקמתם, כפי שהם מוצגים בדוח הרווח או הפסד.

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

## באור 4 - שיקולי דעת חשבונאיים קריטיים ומקורות מפתח לאומדני אי וודאות (המשך)

### (3) קביעת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

כאמור בבאורים 2יא', 16 ו-17, הנדל"ן להשקעה של החברה (מניב ובהקמה) מוצג לפי שווי ההוגן לתאריך המאזן, כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח והפסד כהכנסות או כהוצאות.

לצורך קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה מתבססת החברה בעיקר על הערכות שווי המבוצעות על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים בעלי ידע, ניסיון ומומחיות נדרשים. בנוסף בכל תאריך דיווח, בוחנת החברה את הצורך בעדכון אומדן השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה שלה ביחס לשווי ההוגן אשר נקבע במועד האחרון בו התבצעה לגביו הערכות שווי, על מנת לבחון האם אומדן זה מייצג אומדן מהימן לשווי ההוגן נכון לתאריך הדיווח. בחינה זו נעשית באמצעות סקירת שינויים בשוק הנדל"ן הרלוונטי, בחוזי השכירות בנכס, וכל מידע אחר אשר עשוי להצביע על שינויים מהותיים בשווי ההוגן של הנכס.

במידה ולהערכת החברה קיימים לגבי נכסים מסוימים סימנים לכך שהשווי ההוגן לתאריך הדיווח שונה באופן מהותי מהשווי ההוגן שנאמד במועד האחרון בו בוצעה הערכת שווי, אומדת החברה למועד הדיווח את השווי ההוגן של נכסים אלו באמצעות שמאי חיצוני.

הנהלת החברה נוהגת לקבוע את השווי ההוגן לפי שיטות הערכה מקובלות לנכסי נדל"ן, בעיקר היוון תזרימי מזומנים, השוואה של מחירי מכירה של נכסים דומים ונכסי החברה בסביבה הקרובה והשוואת מחירים ליחידות קרקע/מ"ר. כאשר נעשה שימוש בשיטת היוון תזרימי המזומנים, לשיעור הריבית המנכה את תזרימי המזומנים נטו הצפויים מהנכס, נודעת השפעה משמעותית על שווי ההוגן. הוא הדבר גם לגבי המחיר ההשוואתי שנקבע ליחידות קרקע/מ"ר.

בקביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה מניב נלקחים בחשבון, בין היתר וככל שרלוונטי, מיקום הנכס ומצבו הפיזי, איכות השוכרים ואיתנותם הפיננסית, תקופות השכירות, מחירי שכירות לנכסים דומים, התאמות נדרשות למחירי השכירות הקיימים, מידת האכלוס בפועל והחזויה של הנכס ועלויות תפעולו. שינוי בערכו של מי ממרכיבים אלו, או בכלם, יכול להשפיע באופן משמעותי על שווי ההוגן של הנכס כפי שאומדת אותו הנהלת החברה.

בקביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, לרבות קרקעות שיועדו לנדל"ן להשקעה, נלקחים בחשבון, בין היתר וככל שרלוונטי, משך הקמת הפרויקט, גובה דמי השכירות שהוא צפוי להניב, העלות הנוספת שדרושה להקמתו עד לתפעולו השוטף וכן שיעור הריבית ועלויות המימון, פרמיית הסיכון של הפרויקט (רווח יזמי צפוי), שיעור התשואה הראוי ומחירי השוואה למ"ר. שינוי בערכו של מי ממרכיבים אלו, או בכלם, יכול להשפיע באופן משמעותי על שווי ההוגן של הנכס כפי שנאמד על ידי הנהלת החברה.

החברה חותרת לקביעת שווי הוגן אובייקטיבי ככל שניתן, אך עם זאת תהליך אמידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה כולל גם אלמנטים סובייקטיביים, שמקורם בין השאר בניסיון העבר של הנהלת החברה והבנתה את הצפוי להתרחש בשוק הנדל"ן להשקעה במועד שבו נקבע אומדן השווי ההוגן, תוך התחשבות בנסיבות ובמידע הטוב ביותר נכון ליום 31 בדצמבר 2025.

#### באור 4 - שיקולי דעת חשבונאיים קריטיים ומקורות מפתח לאומדני אי וודאות (המשך)

לאור זאת, ולאור האמור לעיל בפסקאות הקודמות, קביעת השווי ההוגן של הנדליין להשקעה של החברה (מניב ובהקמה), לרבות בחירת גישת השמאות המתאימה ביותר, הן תוצאה של הפעלת שיקול דעת סובייקטיבי בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית במיוחד. לפיכך, שינויים בהנחות המשמשות לקביעת השווי ההוגן יכולים להשפיע באופן מהותי על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה של החברה.

השווי ההוגן של נכסי הנדליין להשקעה (מניב ובהקמה) הנמדדים בשווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכם לסך של כ- 1,819 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 סך של כ- 1,694 מיליון ש"ח).

לפרטים נוספים אודות ההנחות בהן עשתה הקבוצה שימוש באמידת השווי ההוגן של הנדליין להשקעה של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, ראה באור 16 ו- 17.

#### באור 5 - מזומנים ושווי מזומנים

##### הרכב

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
40,786	39,332	מזומנים ויתרות בבנקים
450,645	76,450	פיקדונות לזמן קצר
<u>491,431</u>	<u>115,782</u>	

#### באור 6 - פיקדונות מוגבלים בשימוש

היתרה כוללת חשבונות מוגבלים וכן כספי לקוחות המופקדים בתאגידים בנקאיים בחשבונות הליווי של החברה. חשבונות עו"ש ופיקדונות הקשורים אליהם זמינים לשימוש על ידי החברה בכפוף לקיום תנאים המוגדרים בהסכמי הליווי שנחתמו בין החברה לבין הבנק וכן בכפוף למידע המצוי בדוחות מהנדס המוגשים לבנק מדי תקופה. הסכמי הליווי בהם קשורה החברה כוללים בין היתר התניות בדבר התקדמות בביצוע הפרויקט, מכירה של יחידות דיור, עמידה בתקציב, רווחיות והמצאות הון עצמי בשיעור שהוגדר בחוזה הליווי.

**באור 7 - לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות**

**א. ההרכב**

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
16,127	25,486	חשבונות פתוחים
5,306	1,890	המחאות לגבייה
1,605	10,953	הכנסות לקבל
48,391	65,661	חייבים בגין פרויקטים
517,993	473,956	נכסים בגין חוזים עם לקוחות
<u>589,422</u>	<u>577,946</u>	

ליום 31 בדצמבר 2025, לקבוצה אין לקוח יחיד אשר יתרת חובו עולה על 10% מיתרת הלקוחות.

**ב. תנועה בנכסים בגין חוזים עם לקוחות**

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
377,267	517,993	יתרה לתחילת השנה
1,655,234	1,471,996	בגין מכירת דירות
(1,514,508)	(1,516,033)	תקבולים
<u>517,993</u>	<u>473,956</u>	יתרה לסוף השנה

**באור 8 - חייבים ויתרות חובה**

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
3,014	4,686	<b>חייבים</b>
21,439	23,506	מוסדות ממשלתיים
39,903	49,345	שותפים בעסקאות משותפות
7,738	18,455	עלות להשגת חוזה (*)
<u>72,094</u>	<u>95,992</u>	חייבים אחרים
		<b>יתרות חובה</b>
88,626	58,290	הוצאות מראש (**)
14,951	13,086	מקדמות לספקים וקבלנים
<u>103,577</u>	<u>71,376</u>	
<u>175,671</u>	<u>167,368</u>	

(\*) היתרות ליום 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 מהוות עלות השגת חוזים עם לקוחות. הקבוצה מכירה בעלויות נלוות של השגת חוזים עם לקוחות (עמלות תיווך ומשפטיות ספציפיות לחוזה עם לקוח) כנכס, כאשר היא צופה להשיב עלויות אלה. נכס זה מופחת לרווח או הפסד לפי קצב ההכרה בהכנסה מהחוזה. במהלך השנים 2025 ו- 2024 ההפחתה הסתכמה לסך של 17,337 אלפי ש"ח ו- 30,232 אלפי ש"ח בהתאמה.

(\*\*) כולל הוצאות ריבית מראש בסך של כ-31,687 אש"ח ו- 68,757 אלפי ש"ח לימים 31 בדצמבר 2025 ו 2024, בהתאמה, בגין עסקת רכישת הקרקע בשדה דב, ראו ביאור 27ט'.

**באור 9 - נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה**

**הרכב**

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
60,533	-	דיר להשכרה פתח תקווה (1)
28,683	-	קרקע מיועדת למגורים חדרה (2)
10,953	8,365	מלאי מקרקעין (3)
13,897	17,000	מסחר באשדוד (4)
-	11,338	קרקע ברומניה (5)
<u>114,066</u>	<u>36,703</u>	סה"כ

- (1) לעניין עסקה למכירת 49% מהזכויות בקרקע בייעוד לדיר להשכרה, ראה ביאור 27ג'. נכון ליום 31 בדצמבר 2024 קיימת הלוואה בגין הנכס בסך של כ- 39.6 מיליון ש"ח (ששווה כהתחייבות בגין נכס מוחזק למכירה). ליום 31 בדצמבר 2025 העסקה הושלמה, ההלוואה נפרעה והנכס נגרע מהספרים.
- (2) לעניין עסקה למכירת זכויות להקמת 318 יח"ד בייעוד למגורים, ראה ביאור 27ד'. נכון ליום 31 בדצמבר 2024 קיימת התחייבות בגין מקדמות על חשבון מכירת הנכס בסך של כ- 36.3 מיליון ש"ח (ששווה כהתחייבות בגין נכס מוחזק למכירה). נכון ליום 31 בדצמבר 2025 העסקה הושלמה, הנכס והמקדמה נגרעו מהספרים.
- (3) החברה משווקת למכירה מספר מגרשים בעיר אופקים. נכון לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 קיימת התחייבות בגין מקדמות על חשבון מכירת הנכס בסך של כ- 6,268 אלפי ש"ח וכ- 6,726 אלפי ש"ח בהתאמה. החברה הכירה ברווח ממכירת המגרשים בגינם הועברו הזכויות לרוכשים.
- (4) בחודש פברואר 2025, התקשרה החברה בהסכם למכירת זכויותיה בנכס מסחרי באשדוד, ליום 31 בדצמבר 2025, קיימת התחייבות בגין מקדמות על חשבון מכירת הנכס בסכום של כ- 2,521 אלפי ש"ח.
- (5) בחודש נובמבר 2025 נחתם הסכם למכירת קרקע ברומניה. השווי ההוגן של הנכס הועמד לפי התמורה שנקבעה בעסקת המכירה, העסקה הושלמה לאחר תאריך המאזן. ראה באור 42 בדבר שעבודים ובטחונות.

**באור 10 - בניינים בהקמה ומלאי דירות למכירה**

**א. הרכב**

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
146,050	186,613	מלאי דירות גמורות למכירה
<u>1,132,115</u>	<u>2,731,167</u>	מלאי בניינים בהקמה (*)
<u>1,278,165</u>	<u>2,917,780</u>	
<u>33,729</u>	<u>128,091</u>	(*) כולל עלויות אשראי שהונו

מתוך מלאי דירות גמורות ליום 31 בדצמבר 2025 ו-2024 סך של 53,752 אלפי ש"ח ו- 35,693 אלפי ש"ח, בהתאמה, מיוחס למלאי ברומניה.

**באור 10 - בניינים בהקמה ומלאי דירות למכירה (המשך)**

**ב. מידע נוסף:**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	

		סכום מלאי בניינים למכירה שהוכר כהוצאה במהלך השנה
<u>1,022,048</u>	<u>875,117</u>	

ראה באור 42 בדבר מלאי בניינים למכירה ששועבד כבטוחה להתחייבות.  
 ראה באור 43 בדבר סכומים שסילוקם חזוי לאחר יותר מ- 12 חודשים.

**באור 11 - מקדמות ששולמו ע"ח מלאי מקרקעין**

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
6,809	6,423	קרקע במזרח יבנה (א)
83,131	83,137	קרקע ביהוד (ב)
6,303	6,303	קרקע בית גמליאל (ג)
-	11,131	קרקע בבאר יעקב (ד)
-	6,210	קרקע בבית דגן (ה)
7,884	10,189	אחרים
<b>104,127</b>	<b>123,393</b>	

א. לעניין התקשרות בהסכם אופציה לרכישת זכויות בקרקע במזרח יבנה, עבורן שולם סך של כ- 6,809 אש"ח, ראה באור 27ב'.

ב. לענין התקשרות בהסכם אופציה לרכישת זכויות בקרקע ביהוד, עבורן שולם סך של כ- 83,131 אש"ח, .

ג. בחודש ינואר 2021 התקשרה החברה, עם אגודה שיתופית חקלאית בהסכם להסבה לטובת החברה של זכות האגודה לרכישה מרמ"י בפטור ממכרז של זכויותיה בקרקע במזרח יבנה שהשיבה לרמ"י בהתאם להסכמי השבה. למיטב הערכת הצדדים חלקה של האגודה בקרקע עתיד לכלול זכויות בהיקף כולל של כ- 400 יח"ד בבניה רוויה בתחום תמ"ל 1049 (חלק החברה 1/3). התמורה בגין עיסקת הסבת הזכות הינה סך של 12,000 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ (חלק החברה), והיא תותאם בהתאם למספר היחידות שתוקצנה בפועל. טרם שולמה מלוא התמורה. בגין מימוש הזכות תידרש החברה לשלם דמי חכירה מהוונים מלאים לרמ"י וכן הוצאות פיתוח, בהתאם להחלטת רמ"י.

ד. מקדמה על חשבון מקרקעין בבאר יעקב מחודש דצמבר 2025.

ה. מקדמה על חשבון מקרקעין בבית דגן מחודש דצמבר 2025.

**באור 12 - מלאי בניינים להשכרה בייעוד עתידי למכירה**

א. בחודש פברואר 2022 ניתנה החלטה סופית של הרשות להשקעות ולפיתוח התעשייה והכלכלה במשרד הכלכלה, לאשר תכנית מכוח הפרק השביעי 1 לחוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959, לשלב בי של פרויקט סנטרל פארק בבאר שבע, הכולל 272 יחידות דיור, לפיה 50% משטחי הפרויקט (136 יח"ד) יושכרו לתקופה של 5 שנים.

במהלך חודש מאי 2022 התקבלה החלטה משותפת על ידי החברה ועל ידי שותפתה, חברת אזורים חברה להשקעות בפיתוח ובנין בע"מ בדבר יעוד להשכרה של בנין אחד הכולל 136 יחידות דיור, אשר הקמתו הסתיימה בחודש אפריל 2022. בהתאם לאמור, החברה סיווגה את עלות הבנין שיועד להשכרה ממלאי שוטף למלאי לזמן ארוך.

## באור 12 - מלאי בניינים להשכרה ביעוד עתידי למכירה (המשך)

לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024, עלות הבניין שיועד להשכרה עומדת על סך של כ- 66.1 מיליון ש"ח, ו- 67.1 מיליון ש"ח, בהתאמה (חלק החברה).  
נכון למועד פרסום הדוח, אחוז התפוסה בבניין הוא 92% (לימים 31 בדצמבר 2025 ו 2024 שיעור התפוסה היה 90%).

ב. בחודש אוקטובר 2023 ניתנה החלטה סופית של הרשות להשקעות ולפיתוח התעשייה והכלכלה במשרד הכלכלה, לאשר תכנית מכוח הפרק השביעי 1 לחוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959, של פרויקט כרמי גת מגרש 321 בקריית גת, הכולל 164 יחידות דיור, לפיה 50% משטחי הפרויקט (82 יח"ד) יושכרו לתקופה של 5 שנים.

במהלך חודש ספטמבר 2024 התקבלה החלטה על ידי החברה בדבר יעוד להשכרה של 2 בניינים הכוללים 82 יחידות דיור, אשר הקמתם הושלמה במהלך שנת 2025. בהתאם לאמור, סיווגה החברה בשנת 2024 את עלות הבניינים שיועדו להשכרה ממלאי שוטף למלאי לזמן ארוך.  
לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024, עלות הבניינים שיועדו להשכרה עומדת על סך של כ- 78.1 מיליון ש"ח ו- 57.9 מיליון ש"ח, בהתאמה.  
נכון למועד פרסום הדוח, אחוז התפוסה בבניין הוא 95% (ליום 31 בדצמבר 2025 שיעור התפוסה היה 85%)

ראה באור 42 בדבר שעבודים ובטחונות.

## באור 13 - חייבים, הלוואות לזמן ארוך ואחרים

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
1,426	1,483
5,887	6,269
3,442	3,701
11,855	5,062
22,610	16,515

תשלומים מראש בקשר לפרויקטי פיננסי- בנינו  
הלוואה לצד ג'  
ריבית לקבל בגין שותפות  
אחרים

בשנת 2007 העמידה החברה לטובת צד ג', אשר זכה במכרז רמ"י לתכנון ואופציה לרכישת זכויות במקרקעין בגני יהודה, הלוואה בסך כולל של 16,969 אלפי ש"ח (כולל ריבית והצמדה שנצברו). כבטחון להחזר ההלוואה שועבדו מחצית מניות צד ג' בשעבוד קבוע ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום. כמו כן, קיבלה החברה ערבות אישית של בעלי השליטה בצד ג'.  
בעקבות הודעתה של רמ"י בשנת 2011 לצד ג' כי הוא לא יהא זכאי לממש את האופציה הנ"ל ו/או לקבל כל זכות אחרת במקרקעין, הגיש צד ג' בחודש אוקטובר 2015 תביעה נגד רמ"י על סך של 300 מיליון ש"ח, אשר הוגדלה לסך של 500 מיליון ש"ח בחודש פברואר 2022.  
בשל המחלוקת האמורה בין צד ג' לרמ"י, ומאחר והליכי גישור שונים ביניהם לא צלחו, וההליך נדון בבית משפט, החברה סברה כי גברה אי הוודאות באשר ליכולת גביית ההלוואה, על כן ביצעה החברה עוד בשנת 2013, הפרשה לירידת ערך על מלוא ההלוואה. למען הסר ספק מובהר כי ביצוע ההפרשה אינו גורע מזכויות החברה לפירעון ההלוואות שהועמדו לטובת צד ג'.  
לאחר דיונים בשנת 2022 אישר ביהמ"ש את תיקון סכום התביעה. נכון למועד הדוח הסתיים הליך ההוכחות בבית המשפט, אשר לאחריו צפויים הצדדים להגיש כתבי סיכומים ובהמשך ביהמ"ש יפסוק במחלוקת.

**באור 14 - השקעה בחברות מוחזקות**

**א. חברות מאוחדות:**

**פירוט החברות המאוחדות של הקבוצה:**

שיעור זכויות הבעלות		תחום הפעילות	מדינת התאגדות	שם החברה הבת
ליום 31 בדצמבר				
2024	2025			
%	%			
<b>מוחזקות במישרין</b>				
100	100	נכסים מניבים	ישראל	י.ח. דמרי ייזום והשקעות (1998) בע"מ
100	100	חברת אחזקות	ישראל	י.ח. דמרי (בניה) אינטרנשיונל בע"מ
100	100	ביצוע שינויי דיירים בפרויקטים שבשטותפות	ישראל	י.ח. דמרי ביצוע בע"מ
100	100	ניהול נכסים מניבים	ישראל	דמרי סנטר ניהול בע"מ
100	100	פרויקטים בתמ"א 38 (הריסה ובניה)	ישראל	דמרי בעיר בע"מ <sup>1</sup>
100	100	נכסים מניבים	ישראל	י.ח. דמרי נדל"ן בע"מ <sup>2</sup>
100	100	בנייה מודולרית	ישראל	ישראלמרין בנייה מודולרית בע"מ <sup>3</sup>
100	100	בנייה למגורים ומניבים	ישראל	י.ח. דמרי בשדה דב בע"מ <sup>4</sup>
<b>שאינן מוחזקות במישרין</b>				
100	100	ניהול נכסים מניבים	ישראל	דמרי סינמה ניהול באר שבע בע"מ <sup>5</sup>
100	100	בנייה למגורים	ציכיה	Dimri holding c.z. s.r.o <sup>6</sup>
100	100	בנייה למגורים	ציכיה	Dimri construction and development (b.a.s.t 1) s.r.o
100	100	בנייה למגורים	רומניה	Dimri holdings (ro) s.r.l <sup>7</sup>
100	100	בנייה למגורים	רומניה	Dimri Construction & Development s.r.l
100	100	בנייה למגורים	רומניה	Dimri Halom Investment s.r.l
100	100	בנייה למגורים	רומניה	Dimri General Holdings s.r.l
80	80	נכסים מניבים	רומניה	Dimri Group (ro) s.r.l
100	100	בנייה למגורים	רומניה	Dimri City & Development s.r.l
100	100	בנייה למגורים	רומניה	Yahalom Group s.r.l
100	100	בנייה למגורים	רומניה	Dimri Residential project s.r.l

היקף ההשקעה בחברה מוחזקת במישרין, מחושב כסכום נטו של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות המיוחס לבעלי מניות החברה האם, בהתבסס על הדוחות המאוחדים של החברה המציגים מידע כספי בגין החברה המוחזקת, לרבות מוניטין.

(1) החברה מחזיקה במישרין ב- 100% ממניות חברת דמרי בעיר בע"מ.

(2) החברה מחזיקה במישרין ב- 100% ממניות חברת י.ח. דמרי נדל"ן בע"מ.

**באור 14 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)**

- (3) במהלך חודש נובמבר לשנת 2022 הושלמה עסקה במסגרתה רכשה החברה את מלוא הון המניות המונפק והנפרע של חברת ישראלמרין בנייה מודולרית בע"מ.
- (4) במהלך חודש יולי 2024 התקשרה החברה, באמצעות חברות בת בבעלותה המלאה, בהסכם לרכישת מלוא הזכויות במקרקעין בשדה דב תל אביב. בדבר רכישת הקרקע כאמור ראה באור 27 ח'. בדבר הערבות שניתנה בגין הרכישה ראה באור 44.
- (5) בשנת 2022 במסגרת פיצול פעילות הנדל"ן המניב לחברת י.ח. דמרי נדל"ן בע"מ, עברה חברת סינמה ניהול באר שבע בע"מ לבעלות מלאה של חברת דמרי נדל"ן בע"מ.
- (6) החברה מחזיקה במישרין ב- 0.1% ממניות חברת Dimri holdings c.z. s.r.o.
- (7) החברה מחזיקה במישרין ב- 0.99% בחברת Dimri holdings (ro) s.r.l.

**ב. פעילויות משותפות:**

**פירוט הפעילויות המשותפות של הקבוצה:**

שיעור זכויות הבעלות		מדינת התאגדות ומקום פעילות עסקית עיקרי	תחום הפעילות	שם הפעילות המשותפת
ליום 31 בדצמבר 2024	2025			
%	%			
51.15	51.15	ישראל	בנייה למגורים	י.ח. דמרי בומל ירושלים (**)
50	50	ישראל	בנייה למגורים	י.ח. דמרי אזורים באר-שבע
50	50	ישראל	דיור להשכרה	י.ח. דמרי אזורים באר-שבע(*)
50	50	ישראל	בנייה למגורים	י.ח. דמרי אגן פינני בינוי
50	50	ישראל	בנייה למגורים	י.ח. דמרי משהב מבני אופיר
50	50	ישראל	בנייה למגורים	י.ח. דמרי N.B.S

(\*) לפרטים בדבר הפרויקט המשותף עם חברת אזורים בתחום פעילות דיור להשכרה ראה באור 12.  
 (\*\*\*) לחברה הסכם שיתוף עם השותף, כך שלמרות שיעור האחזקה אין לה שליטה, אלא שליטה משותפת

**באור 15 - רכוש קבוע, נטו**

**ההרכב והתנועה:**

סך - הכל	מערכת פוטו-וולטאית	מבנים ומקרקעין	ריהוט וציוד משרדי אלפי ש"ח	ציוד לבניה	כלי רכב פרטיים	רכבי עבודה וכלי צמ"ה	
<b>עלות</b>							
196,587	4,464	50,253	33,133	79,182	6,468	23,087	ליום 1 בינואר 2025
35,498	-	18,085	1,089	14,405	1,061	858	רכישות
(718)	-	-	-	-	(718)	-	גריעות
278	-	278	-	-	-	-	היוון עלויות מימון הפרשי שער נטו הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
(165)	-	-	(165)	-	-	-	
<b>231,480</b>	<b>4,464</b>	<b>68,616</b>	<b>34,057</b>	<b>93,587</b>	<b>6,811</b>	<b>23,945</b>	<b>עלות ליום 31 בדצמבר 2025</b>
<b>עלות</b>							
179,015	4,438	46,248	29,906	70,673	6,599	21,151	ליום 1 בינואר 2024
20,961	26	3,987	3,311	9,868	481	3,288	רכישות
(3,323)	-	-	-	(1,359)	(612)	(1,352)	גריעות
18	-	18	-	-	-	-	היוון עלויות מימון הפרשי שער נטו הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
(84)	-	-	(84)	-	-	-	
<b>196,587</b>	<b>4,464</b>	<b>50,253</b>	<b>33,133</b>	<b>79,182</b>	<b>6,468</b>	<b>23,087</b>	<b>עלות ליום 31 בדצמבר 2024</b>

**באור 15 - רכוש קבוע, נטו (המשך)**

**ההרכב והתנועה (המשך):**

סך - הכל	מערכת פוטו-וולטאית	מבנים ומקרקעין	ריהוט וציוד משרדי אלפי ש"ח	ציוד לבניה	כלי רכב פרטיים	רכבי עבודה וכלי צמ"ה	
							<b>פחת שנצבר</b>
118,997	3,640	12,511	25,254	59,077	3,479	15,036	ליום 1 בינואר 2025
(397)	-	-	-	-	(397)	-	גריעות
13,277	19	1,234	2,695	6,785	733	1,811	פחת הפרשי שער נטו הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
(135)	-	-	(135)	-	-	-	<b>פחת שנצבר ליום 31 בדצמבר 2025</b>
<b>131,742</b>	<b>3,659</b>	<b>13,745</b>	<b>27,814</b>	<b>65,862</b>	<b>3,815</b>	<b>16,847</b>	
110,118	3,232	10,654	22,524	55,712	3,080	14,916	ליום 1 בינואר 2024
(3,088)	-	-	-	(1,298)	(438)	(1,352)	גריעות
11,998	408	1,857	2,761	4,663	837	1,472	פחת הפרשי שער נטו הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
(31)	-	-	(31)	-	-	-	<b>פחת שנצבר ליום 31 בדצמבר 2024</b>
<b>118,997</b>	<b>3,640</b>	<b>12,511</b>	<b>25,254</b>	<b>59,077</b>	<b>3,479</b>	<b>15,036</b>	
<b>99,738</b>	<b>805</b>	<b>54,871</b>	<b>6,243</b>	<b>27,725</b>	<b>2,996</b>	<b>7,098</b>	<b>עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר 2025</b>
<b>77,590</b>	<b>824</b>	<b>37,742</b>	<b>7,879</b>	<b>20,105</b>	<b>2,989</b>	<b>8,051</b>	<b>עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר 2024</b>

**באור 16 - נדל"ן להשקעה (כולל קרקעות)  
א. ההרכב והתנועה:**

ליום 31 בדצמבר

2024			2025			
סה"כ	מבנים להשכרה אלפי ש"ח	קרקע	סה"כ	מבנים להשכרה אלפי ש"ח	קרקע	
1,381,472	901,781	479,691	1,626,390	949,093	677,297	<b>יתרה ליום 1 בינואר</b>
<b>שינויים במהלך השנה:</b>						
105,225	31,572	73,653	88,277	39,113	49,164	רכישות והשקעות
431	-	431	128	-	128	היוון עלויות מימון
(60,534)	-	(60,534)	(7,140)	-	(7,140)	מיון למוחזק למכירה
832	832	-	-	-	-	מיון מנדל"ן בהקמה מיון לנדל"ן להשקעה
(14,991)	-	(14,991)	(44,615)	-	(44,615)	בהקמה
111,565	-	111,565	(7,338)	-	(7,338)	מיון ממלאי מקרקעין בעירוב שימושים
(1,956)	(1,737)	(219)	(1,389)	(1,143)	(246)	הפרשי שער, נטו הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
140,572	30,667	109,905	27,923	37,970	(10,047)	<b>סה"כ שינויים</b>
104,346	16,645	87,701	9,646	1,888	7,758	שינויים בשווי הוגן (*)
1,626,390	949,093	677,297	1,663,959	988,951	675,008	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר</b>

(\*) השערוכים שנרשמו בשנת 2024 בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה נובעים בעיקר מקרקעות מעורבות, שבהן התגבשו בשנת 2024 הזכויות של החברה לבניית שטחי מסחר ותעסוקה. כמו כן נרשמו שערוכים בשל עלייה באכלוס שטחים פנויים בנכסים מניבים.

ראה באור 42 בדבר שעבודים ובטחונות.

**באור 16 - נדל"ן להשקעה (המשך)**

**ב. דמי שכירות עתידיים לקבל בגין חכירות תפעוליות שאינן ניתנות לביטול:**

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
55,696	58,027	בשנה הראשונה
49,964	46,042	בשנה השנייה
40,098	35,240	בשנה השלישית
32,659	31,733	בשנה הרביעית
231,147	74,716	בשנה החמישית ואילך
<b>409,564</b>	<b>245,758</b>	

**ג. פירוט הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בדוח על המצב הכספי בשווי הוגן:**

רמה 3		
ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
		שווי הוגן של פריטים הנמדדים בשווי הוגן על בסיס עיתי
		<b>נדל"ן להשקעה לפי שימושים:</b>
210,961	216,695	מבני משרדים
726,680	760,687	מרכזים מסחריים
677,297	675,005	קרקעות
11,452	11,572	אחרים
<b>1,626,390</b>	<b>1,663,959</b>	<b>סה"כ נדל"ן להשקעה</b>

**באור 16 - נדל"ן להשקעה (המשך)**

ד. תנועה בנדל"ן להשקעה שנמדד בשווי הוגן על פי רמה 3:

מבני משרדים	מרכזים מסחריים	קרקעות אלפי ש"ח	אחרים (*)	סה"כ	
184,051	708,030	479,691	9,700	1,381,472	<b>יתרה ליום 1 בינואר 2024</b>
<b>תנועות השנה</b>					
17,825	(2,100)	87,701	920	104,346	סך רווחים (הפסדים) בגין שערוכי שווי הוגן המסווגים ברמה 3
9,085	22,487	73,653	-	105,225	רכישות והשקעות
-	-	-	832	832	מיון מנדל"ן בהקמה
-	-	(60,534)	-	(60,534)	מיון למוחזק למכירה
-	-	(14,991)	-	(14,991)	מיון לנדל"ן להשקעה בהקמה
-	-	111,565	-	111,565	מיון ממלאי מקרקעין בעירוב שימושים
-	-	431	-	431	היוון עלויות מימון
-	(1,737)	(219)	-	(1,956)	הפרשי שער, נטו הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ
210,961	726,680	677,297	11,452	1,626,390	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2024</b>
<b>תנועות השנה</b>					
4,994	(3,137)	7,669	120	9,646	סך רווחים (הפסדים) בגין שערוכי שווי הוגן המסווגים ברמה 3
-	-	(7,140)	-	(7,140)	מיון למוחזק למכירה
740	38,286	49,251	-	88,277	רכישות והשקעות
-	-	(44,615)	-	(44,615)	מיון לנדל"ן להשקעה בהקמה
-	-	(7,338)	-	(7,338)	מיון ממלאי מקרקעין בעירוב שימושים
-	-	128	-	128	היוון עלויות מימון
-	(1,145)	(244)	-	(1,389)	הפרשי שער, נטו הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ
216,695	760,684	675,008	11,572	1,663,959	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2025</b>

(\*) אחרים כולל דירות להשכרה.

**באור 16 - נדל"ן להשקעה (המשך)**

ה. תיאור של טכניקות הערכה של נדל"ן להשקעה הנמדד בשווי הוגן על פי רמה 3:

ליום 31 בדצמבר 2025:

שטח (מ"ר)	טווח (ממוצע משוקלל)	תיאור הנתונים שאינם נצפים	טכניקת הערכה	תיאור המכשיר הנמדד
24,281	69	אומדן דמי שכירות למ"ר בשח	גישת ההשוואה וההיוון	מבני משרדים
	7.10%	שיעור היוון	תזרימי מזומנים (DCF)	
	94%	שיעור תפוסה		
74,310	69	אומדן דמי שכירות למ"ר בשח	גישת ההשוואה וההיוון	מרכזים מסחריים
	7.39%	שיעור היוון	תזרימי מזומנים (DCF)	
	91%	שיעור תפוסה		
333,734	1,750-13,500	אומדן עלות למטר מבונה	גישת ההשוואה והחילוץ	קרקעות - למעט קרקע בשדה דב
6,335	25,400	אומדן עלות למטר מבונה	גישת ההשוואה והחילוץ	קרקע בשדה דב

ליום 31 בדצמבר 2024:

שטח (מ"ר)	טווח (ממוצע משוקלל)	תיאור הנתונים שאינם נצפים	טכניקת הערכה	תיאור המכשיר הנמדד
24,734	68	אומדן דמי שכירות למ"ר בשח	גישת ההשוואה וההיוון	מבני משרדים
	7.20%	שיעור היוון	תזרימי מזומנים (DCF)	
	92%	שיעור תפוסה		
74,079	68	אומדן דמי שכירות למ"ר בשח	גישת ההשוואה וההיוון	מרכזים מסחריים
	7.51%	שיעור היוון	תזרימי מזומנים (DCF)	
	88%	שיעור תפוסה		
354,977	1,750-10,200	אומדן עלות למטר מבונה	גישת ההשוואה והחילוץ	קרקעות - למעט קרקע בשדה דב
3,960	25,400	אומדן עלות למטר מבונה	גישת ההשוואה והחילוץ	קרקע בשדה דב

## באור 16 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ו. ניתוח רגישות של נדל"ן להשקעה הנמדד בשווי הוון על פי רמה 3:

להלן ניתוח רגישות של שווי נדל"ן להשקעה בשיעור התשואה (Cap Rate) על בסיס NOI מתוקנן:

בהתבסס על NOI של 70 מיליון ש"ח (NOI מתוקנן) לשנה מלאה, עליה/ירידה בשיעור ההיוון של 0.25 תקטין/תגדיל את סך נכסי הנדלן להשקעה בכ – 22 מלש"ח.

ז. תיאור תהליכי הערכה ששימשו בקביעת השווי ההוון על פי רמה 3:

הגורם בחברה אשר אמון על מדידת תהליך הערכת השווי ההוון של פריטים המסווגים ברמה 3 הינו הועדה לבחינת הדוחות הכספיים והנהלת החברה. הנהלת החברה מדווחת לוועדה לבחינת הדוחות הכספיים על ממצאי מדידות השווי ההוון אשר הפיקה, והיא בוחנת את נאותות הנתונים ומתודולוגיית הערכה אשר שימשו בקביעת השווי ההוון.

הערכות השווי של החברה נבחנות אחת לרבעון, ובמידת הצורך מבוצעות התאמות על מנת לאמוד את השווי ההוון בצורה המהימנה ביותר האפשרית לדעת החברה.

השווי ההוון של הנדל"ן להשקעה מוגדר כמחיר שהיה מתקבל ממכירת הנדל"ן בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה.

השווי ההוון נמדד בהתבסס על טכניקות הערכה, כגון: גישת השוואה - גישה המשתמשת במחירים ובמידע רלוונטי אשר נוצר על ידי עסקאות בשוק הניתנות להשוואה ולהן מבוצעות התאמות, גישת היוון ההכנסות - גישה הממירה סכומים עתידיים (לדוגמה, תזרימי מזומנים עתידיים) לסכום נוכחי (מהוון) כגון: שיטת היוון תזרימי המזומנים (DCF). גישת החילוץ – גישה הקובעת את שווי הקרקע תוך שימוש בשווי נכס כגמור בנטרול רווח יזמי ועלויות בניה (לרבות עלויות מימון).

בדבר אומדנים ששימשו בקביעת השווי ההוון ראה ביאור 4ג' (3)

ח. שעבודים ובטחונות – ראה ביאור 42.

**באור 17 - נדל"ן להשקעה בהקמה**

**ההרכב והתנועה:**

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
24,545	68,004	<b>קרקע ומבנים</b>
		יתרה ליום 1 בינואר
		<b>תוספות במהלך השנה:</b>
13,560	42,441	השקעות
427	-	היוון
14,991	44,615	מיון מנדל"ן להשקעה
4,324	-	מיון ממלאי מקרקעין בעירוב שימושים
5,938	-	מיון ממלאי בהקמה
		<b>גריעות במהלך השנה:</b>
(13,897)	-	מיון למוחזק למכירה
18,116	249	<b>עליה בשווי הוגן</b>
<b>68,004</b>	<b>155,309</b>	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר</b>

ראה באור 42 בדבר שעבודים ובטחונות.

**באור 18 - פרטים נוספים על ההתחייבויות השוטפות**

**א. ספקים ונותני שירותים:**

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
65,027	64,691
46,469	61,968
<u>111,496</u>	<u>126,659</u>

חשבונות פתוחים  
המחאות לפירעון

תקופת האשראי המתקבלת מספקי החברה בגין רכישת סחורות היא בין שוטף+60 לבין שוטף+90 ימים, בגינה הקבוצה לא משלמת ריבית.

**ב. זכאים ויתרות זכות:**

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
56,086	14,902
138,102	111,409
38,338	41,059
7,661	6,117
<u>240,187</u>	<u>173,487</u>

מוסדות ממשלתיים  
הוצאות לשלם  
הפרשות אחרות  
אחרים

**ג. סכומים שסילוקם חזוי לאחר יותר מ- 12 חודשים:**

למידע בדבר סכומים שחזוי שיסולקו לאחר יותר מ-12 חודשים מסוף תקופת הדיווח ואשר מסווגים במסגרת התחייבויותיה השוטפות של הקבוצה, ראה באור 43.

**באור 19 - התחייבות למתן שירותי בנייה**

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
3,511	-
22,574	13,541
29,608	17,649
13,395	7,277
28,544	25,594
18,720	10,279
45,187	27,487
21,233	12,163
-	57,159
<u>182,772</u>	<u>171,149</u>

הרב שאולי שלב א' (ב)  
הרב שאולי שלב ב' (ג)  
גבעתיים בניין 2 (ד)  
פתח תקווה שלב א' (ה)  
פתח תקווה שלב ב' (ו)  
אנטיגונוס (ז)  
משה שרת 14 (ח)  
משה שרת 60 (ט)  
אור יהודה (י)

**התחייבות למתן שירותי בנייה לזמן ארוך:**

<u>2,282</u>	<u>2,195</u>
--------------	--------------

חו"ל (א)

## באור 19 - התחייבות למתן שירותי בנייה (המשך)

- א.** ביום 26 במאי 2009 נחתם הסכם בין החברה הבת, Dimri holdings (ro) s.r.l (להלן: "הולדינגס רומניה"), לבין בעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה בחברת Halom Investment s.r.l (להלן: "חלום") המחזיקים בשיעור של 30%, לפיו העבירו בעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה לחברת הולדינגס רומניה את מניותיהם בחברת חלום המחזיקה בקרקע שבפירה, ללא תמורה. חברת חלום תעניק לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה הנ"ל כ- 450-540 מ"ר בנוי בפרויקט, לכשייבנה, זאת כנגד ההלוואה שהעמידו לחברת חלום במסגרת היותם בעלי מניות בה, על פי הוראות ההסכם. בהתאם רשמה החברה הבת בספריה התחייבויות כלפי בעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה.
- ב.** Harmony אשדוד שלב א' - במסגרת פרויקט התחדשות עירונית שהחברה מקימה באשדוד, ייבנו 185 יחידות דיור, מתוכן 56 יחידות דיור תינתנה לבעלי דירות שהתפנו. ברבעון 3 לשנת 2020 התהוותה לחברה התחייבות למתן שירותי בניה בסך של כ- 45 מיליון ש"ח (נומינלי).
- ג.** Harmony אשדוד שלב ב' - במסגרת פרויקט התחדשות עירונית שהחברה מקימה באשדוד, ייבנו 189 יחידות דיור, מתוכן 48 יחידות דיור תינתנה לבעלי דירות שהתפנו. ברבעון 2 לשנת 2022 התהוותה לחברה התחייבות למתן שירותי בניה בסך של כ- 45.3 מיליון ש"ח (נומינלי).
- ד.** גבעתיים I AM בניין 2 - החברה התקשרה בעבר בהסכם שותפות עם שני צדדי ג' לביצוע פרויקט התחדשות עירונית בעיר גבעתיים. על פי הסכם המיזם המשותף ההון העצמי הנדרש לשם מימוש הפרויקט המשותף ואשר יידרש על ידי הבנק המלווה פיננסית את הפרויקט, ימומן במלואו ע"י החברה, בדרך של הלוואת בעלים לפרויקט. עם זאת, הזכויות ברווחי הפרויקט הינן לפי החזקות השותפים. יצוין כי החזר הלוואת הבעלים לחברה הינו קודם לחלוקת הזכויות ברווחי הפרויקט כאמור לעיל. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ו- 2024, קרן ההלוואה הוחזרה במלואה.
- ה.** פרויקט NEVE PARK - שלום אש בפתח תקוה, פינוי בינוי שלב א' - במסגרת פרויקט התחדשות עירונית שהחברה מקימה בשותפות עם חברת מבנה אופיר בע"מ בפתח תקווה, ייבנו 150 יחידות דיור, מתוכן 45 יחידות דיור תינתנה לבעלי דירות שהתפנו. ברבעון 2 לשנת 2022 התהוותה לחברה התחייבות למתן שירותי בניה בסך של כ- 18.7 מיליון ש"ח (נומינלי) המהווים את חלק החברה - 50% מההתחייבות.
- ו.** פרויקט NEVE PARK - שלום אש בפתח תקוה, פינוי בינוי שלב ב' - במסגרת פרויקט התחדשות עירונית שהחברה מקימה בשותפות עם חברת מבנה אופיר בע"מ בפתח תקווה, ייבנו 150 יחידות דיור, מתוכן 46 יחידות דיור תינתנה לבעלי דירות שהתפנו. ברבעון 3 לשנת 2024 התהוותה לחברה התחייבות למתן שירותי בניה בסך של כ- 28.6 מיליון ש"ח (נומינלי) המהווים את חלק החברה - 50% מההתחייבות.
- ז.** אנטיגונוס (תמ"א 38) - במסגרת פרויקט התחדשות עירונית שחברת הבת דמרי בעיר בע"מ מקימה בתל אביב, ייבנו 27 יחידות דיור, מתוכן 17 יחידות דיור תינתנה לבעלי דירות שהתפנו. ברבעון 2 לשנת 2022 התהוותה לחברה הבת התחייבות למתן שירותי בניה בסך של כ- 27.1 מיליון ש"ח (נומינלי).
- ח.** משה שרת 14 (תמ"א 38) - במסגרת פרויקט התחדשות עירונית שחברת הבת דמרי בעיר בע"מ מקימה בתל אביב, ייבנו 36 יחידות דיור, מתוכן 17 יחידות דיור תינתנה לבעלי דירות שהתפנו. ברבעון 1 לשנת 2023 התהוותה לחברה הבת התחייבות למתן שירותי בניה בסך של כ- 46.3 מיליון ש"ח (נומינלי).
- ט.** משה שרת 60 (תמ"א 38) - במסגרת פרויקט התחדשות עירונית שחברת הבת דמרי בעיר בע"מ מקימה בתל אביב, ייבנו 22 יחידות דיור, מתוכן 8 יחידות דיור תינתנה לבעלי דירות שהתפנו. ברבעון 1 לשנת 2023 התהוותה לחברה הבת התחייבות למתן שירותי בניה בסך של כ- 24.6 מיליון ש"ח (נומינלי).

## באור 19 - התחייבות למתן שירותי בנייה (המשך)

י. נווה אור באור יהודה - במסגרת פרויקט התחדשות עירונית שהחברה מקימה באור יהודה, ייבנו 326 יחידות דיור, מתוכן 64 יחידות דיור תינתנה לבעלי דירות שהתפנו. ברבעון 2 לשנת 2025 התהוותה לחברה התחייבות למתן שירותי בניה בסך של כ- 83 מיליון ש"ח (נומינלי).

(\* בנוסף להתחייבות בגין שירותי בניה, יש לחברה התחייבויות פיננסיות בקשר לפרויקטים האמורים, בגין פינוי הדיירים ודמי שכירות בתקופת הבניה, המוצגות בסעיף זכאים במאזן.

ביום 7 ביולי, 2025 פרסמה רשות ניירות ערך את עמדת סגל חשבונאית 6-11 בדבר הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית (להלן: "עמדת הסגל"), וזאת לאחר ביקורת רוחב שבחנה את אופן הטיפול החשבונאי שמיישמות חברות נדל"ן יזמיות בעסקאות אלה. עמדת הסגל משקפת את הטיפול החשבונאי אשר סגל הרשות מצפה מתאגידים מדווחים ליישם ביחס למספר סוגיות מהותיות שעלו במסגרת הביקורת.

עמדת הסגל פורסמה מתוך מטרה להביא ליישום פרשנות אחידה בטיפול החשבונאי בעסקאות קומבינציה בתמורה למתן דירות (לרבות עסקאות קומבינציה שאינן עסקאות התחדשות עירונית), ואין בה כדי לקבוע כי חלה טעות בפרשנויות אחרות שיושמו עובר למועד פרסומה.

לאחר בחינת ההשפעה על הדוחות, עקב חוסר מהותיות, החברה יישמה את הוראות הטיפול החשבונאי המוצג בעמדת הסגל בשנה השוטפת ולא בדרך של יישום למפרע.

**באור 20 - אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים**
**א. הרכב התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת:**

סך הכל		התחייבויות לא שוטפות		התחייבויות שוטפות		הלוואות: ללא הצמדה (1) בהצמדה למדד בהצמדה ליורו סה"כ התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	2024	2025	2024	2025	
<b>אלפי ש"ח</b>						
3,395,385	3,509,872	2,778,011	2,075,011	617,374	1,434,861	
29,814	93,355	26,687	90,143	3,127	3,212	
28,074	10,239	-	-	28,074	10,239	
<b>3,453,273</b>	<b>3,613,466</b>	<b>2,804,698</b>	<b>2,165,154</b>	<b>648,575</b>	<b>1,448,312</b>	

(1) שיעור הריבית על מרבית הלוואות החברה שאינן צמודות הינו פריים + 0.3% - 0.5%.

**ב. נייר ערך מסחרי לא סחיר (נע"מ)**

ההתחייבויות השוטפות (ללא הצמדה) לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 כוללות נייר ערך מסחרי לא סחיר בסך 300,000 אלפי ש"ח ו- 250,000 אלפי ש"ח, בהתאמה. ליום 31 בדצמבר 2025 כוללים הנע"מים את הסדרות להלן:

1. סדרה 1 בהיקף של 120,000 אלפי ש"ח, הנושאת ריבית בנק ישראל + 0.15% והעומדת לפירעון סופי בחודש נובמבר 2026.
2. סדרה 2 בהיקף של 80,000 אלפי ש"ח, הנושאת ריבית בנק ישראל + 0.2% והעומדת לפירעון סופי בחודש ספטמבר 2028.
3. סדרה 1 באמצעות חברת הבת י.ח. דמרי נדל"ן בע"מ בהיקף של 100,000 אלפי ש"ח, הנושאת ריבית בנק ישראל + 0.15% והעומדת לפירעון סופי בחודש נובמבר 2029.

לכל אחד מהצדדים בסדרה 1 הנ"ל (הן של החברה והן של חברת הבת) ניתנה אפשרות להודיע לצד השני בהתראה של 7 ימי עסקים מראש על רצונו לפרוע את הנע"מ (קרן וריבית שנצברה וטרם שולמה), בפירעון מלא או חלקי. בסדרה 2 הנ"ל עומדת תקופת ההתראה כאמור על 30 ימי עסקים.

**ג. מועדי הפרעון של הלוואות לזמן ארוך**

ליום 31 בדצמבר 2025	אלפי ש"ח	
1,630,503		2027
261,277		2028
72,382		2029
5,557		2030
5,557		2031
189,878		2032 ואילך
<b>2,165,154</b>		<b>סה"כ</b>

**באור 20 - אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)**

**ד. הלוואות בגין עתודות קרקע**

מתוך סך האשראי יש יתרת הלוואות בגין עתודות קרקע שעלותן ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת לסך של כ-2,568 מיליון ש"ח. להערכת הנהלת החברה, ההלוואות תומרנה ההלוואות ליווי פרויקטים עם קבלת היתרים/אישורים לבניית הפרויקטים.

**ה. מידע נוסף**

לפרטים בדבר אמות מידה פיננסיות ראה באור 24.  
לפרטים בדבר שעבודים ובטחונות ראה באור 42.

**באור 21 - הפרשות**

**א. ההרכב:**

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
20,846	24,856
3,200	825
24,046	25,681
24,232	23,782
48,278	49,463

**התחייבויות שוטפות:**

אחריות לבדק ורישום  
הליכים משפטיים  
סה"כ

**התחייבויות לא שוטפות:**  
הפרשה לאחריות זמן ארוך

סה"כ הפרשות

**ב. תנועה:**

סך-הכל	אחריות בדק ורישום אלפי ש"ח	הליכים משפטיים
48,278	45,078	3,200
9,104	8,909	195
(7,919)	(5,349)	(2,570)
49,463	48,638	825

**יתרה ליום 1 בינואר 2025**  
הפרשות נוספות שהוכרו  
עדכון הפרשה בגין תביעות קודמות  
**יתרה ליום 31 בדצמבר 2025**

**ג. אומדן ההשפעה הכספית של התחייבויות תלויות:**

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
12,909	4,657

היקף תביעות משפטיות

## באור 21 - הפרשות (המשך)

כנגד החברה הוגשו מספר תביעות משפטיות ע"י לקוחות וגורמים אשר החברה באה איתם במגע עסקי. תביעות אלו אינן מהותיות לחברה. בנוסף לתביעות הנ"ל נפתחו כנגד החברה ההליכים שלהלן:

### 1. כתב אישום בהמשך לחקירת רשות התחרות

בהמשך לחקירה שהתנהלה ע"י רשות התחרות בדבר תיאום במכרז לכאורה, כפי שיפורט להלן, קיבלה החברה לידיה ביום 13 ביולי 2022 כתב אישום שהוגש על ידי רשות התחרות כנגד החברה, מנכ"ל החברה ובעל השליטה בה, מר יגאל דמרי, עובד נוסף של החברה וכנגד אחרים.

כתב האישום נוגע למכרז שפרסמה רשות מקרקעי ישראל בשנת 2019 לבניית בנייני מגורים בפרויקט בנתיבות. על פי כתב האישום, החברה, מר יגאל דמרי, וחברה נוספת הגיעו כביכול להסדר לפיו לא יתחרו על אותם מתחמים במכרז. על פי כתב האישום, העבירות המיוחסות לחברה, לעובד החברה ולמר דמרי, מכוח חוק התחרות הכלכלית וחוק העונשין, הן היותם צד להסדר כובל, קבלת דבר במרמה בנסיבות מחמירות, ולגבי בעל השליטה, אחריות נושא משרה (להלן: "**כתב האישום**").

החברה, ולמיטב ידיעתה בעל השליטה ועובד החברה, מכחישים את הטענות האמורות שכנגדם ואלו תתבררנה בבית המשפט. בשנת הדו"ח התקיימו דיוני הוכחות בתיק. ביום 30 באוקטובר 2025 הגישה המאשימה את סיכומיה בכתב ובחודש ינואר 2026 הוגשו סיכומי ההגנה. דיון לשמיעת הסיכומים בע"פ נקבע לחודש אפריל 2026.

יצוין כי נכון למועד אישור הדו"חות הכספיים, אין שינוי בהערכות יועציה המשפטיות של החברה לעניינים אלו בהשוואה להערכותיהם טרם הגשת כתב האישום. לעמדת היועץ המשפטי של מנכ"ל החברה ושל החברה, לא דבק כל רבב בהתנהלותם של מר דמרי והחברה והם לא ביצעו את העבירות המיוחסות להם. בנוסף, לעמדת היועץ המשפטי של עובד החברה, אין בידי רשות התחרות בסיס ראיתי שיש בו כדי להוכיח את הטענות הכלולות בכתב האישום, בהתאם לרף ההוכחה הנדרש בהליך פלילי. לאור זאת, להערכת הנהלת החברה והדירקטוריון, לא צפויה לחברה חשיפה כספית משמעותית.

### 2. מכתב פנייה לפני הגשת תביעה נגזרת בעניין מכרז נתיבות ובקשות עוקבות לגילוי מסמכים

ביום 17 בנובמבר 2021 קיבלה החברה מכתב פנייה לפני הגשת תביעה נגזרת שבו נדרשת החברה למצות את זכויותיה באמצעות הגשת תובענה כנגד נושאי המשרה בה ובכללם בעל השליטה בחברה (להלן: "**הפנייה**"). פנייה זו נעשתה בקשר עם כוונת רשות התחרות דאז לשקול הגשת כתב אישום, בכפוף לשימוע. לטענת הפונה, האירועים הנ"ל הסבו ויסבו לחברה, נזקים משמעותיים – נזקים ישירים, כמו גם פגיעה במוניטין – ומקימים לחברה, לפי הטענה בפנייה, עילות תביעה במישור האזרחי כנגד בעל השליטה ונושאי המשרה בחברה.

ביום 28 בדצמבר, 2021 השיבה החברה לפנייה וציינה כי דירקטוריון החברה בחן את הפנייה ולאחר קיום מספר דיונים החליט לבחור בדרך הפעולה המעוגנת בסעיף 195(2) לחוק החברות ולדחות את הבקשה המפורטת בפנייה לאור כי הסיכויים להעמיד בשלב זה תשתית משפטית לעילת התביעה נמוכים; בשלב זה לא נגרם לחברה נזק הראוי לתביעה; ושקולים כלליים של טובת החברה מורים אף הם כי אין להגיש, בעת הזו, תביעה בשם החברה.

ביום 21 באוגוסט 2022 הומצאה לחברה בקשה לגילוי מסמכים מכוח סעיף 198א לחוק החברות מטעם בעל המניות שיזם את הפנייה (להלן: "**בקשת הגילוי השניה**"), זאת על יסוד הטענות שנפרשו בפנייה כאמור לעיל.

ביום 14 ביולי 2022, עוד בטרם הגשת בקשת הגילוי השניה, הוגשה לביהמ"ש המחוזי בת"א בקשה לגילוי מסמכים בטרם הגשת בקשה לאישור תביעה נגזרת לפי סעיף 198א לחוק החברות (להלן: "**בקשת הגילוי הראשונה**"). בקשת הגילוי הראשונה הוגשה בעקבות הגשת כתב האישום, ונתבקש בה למסור לעיון המבקשת את כל המידע והמסמכים הרלוונטיים.

## באור 21 - הפרשות (המשך)

ביום 2 באוקטובר 2022, הגישה המבקשת בבקשת הגילוי הראשונה בקשה לביהמ"ש העליון להעברת הליך בקשת הגילוי השנייה לבית המשפט המחוזי בת"א (המחלקה הכלכלית), אליו הוגשה בקשת הגילוי הראשונה. שתי בקשות הגילוי עוסקות, כאמור, בנושא המכרז בנתיבות.

ביום 26 באוקטובר 2022 הורה בית המשפט העליון על איחוד הדיון בשתי בקשות הגילוי וקיומן בביהמ"ש המחוזי בת"א.

ביום 16 בנובמבר 2022, הגישה המבקשת בבקשת הגילוי הראשונה, בקשה למחיקת בקשת הגילוי השנייה מן הטעם ששתי בקשות הגילוי עוסקות באותו הנושא וכי בקשת הגילוי שלה הוגשה ראשונה.

ביום 12 בפברואר 2023 אישר ביהמ"ש את בקשת הצדדים לאישור הסדר דיוני לפיו בקשות הגילוי תעוכבנה עד למתן הכרעת דין או הסדר טיעון בהליך הפלילי המתנהל באותו עניין נושא בקשות הגילוי, ובקשה מאוחדת לגילוי מסמכים תוגש לאחר מכן. בהתאם לקבוע בהסדר הדיוני, מוגשות מעת לעת הודעות עדכון לביהמ"ש בדבר סטטוס ההליך הפלילי בענין כתב האישום. לנוכח השלב המוקדם בו מצויים ההליכים, ובהתבסס על הערכת יועציה המשפטיים של החברה, אין באפשרות הנהלת החברה והדירקטוריון להעריך את סיכויי בעת הזו.

### 3. בקשה לאישור תובענה כייצוגית בקשר עם חקירת רשות התחרות

ביום 25 בנובמבר 2021 קיבלה החברה הודעת דוא"ל אליה צורף העתק תביעה ובקשה לאשרה כייצוגית אשר הוגשה לבית המשפט המחוזי מרכז-לוד כנגד החברה וכנגד נושאי משרה בחברה (בכללם בעל השליטה בחברה) (להלן: "המשיבים"). בקשת האישור התבססה על כתבות עיתונאיות והודעת רשות התחרות, וקשורה בחשד של רשות התחרות לתיאום מכרזים לרכישת קרקעות במסגרת מכרז מחיר למשתכן של רמ"י בנתיבות בו זכתה החברה באוגוסט 2019. בבקשת האישור התבקש בית המשפט לחייב את המשיבים לפצות את חברי הקבוצה בגין הנזקים שנגרמו להם לכאורה כתוצאה מהפרת הדין לכאורה על ידי המשיבים, הן במישור של הגשת דיווחים מטעם על ידי החברה לפי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 והן בגין הפרת חובת הזהירות והפרת חובה חקוקה. בקשת האישור הוגשה בשם שתי קבוצות: האחת, מי שרכש מניות של החברה החל מיום 19 באוגוסט 2019 והחזיק בהן ביום 22 ביוני 2020 (למעט המשיבים או מי מטעמם); השנייה, מי שרכש מניות של החברה החל מיום 19 באוגוסט 2019 והחזיק בהן ביום 22 באוגוסט 2021 (למעט המשיבים או מי מטעמם). לבקשת האישור צורפה חוות דעת כלכלית האומדת את הנזק לחברי הקבוצות בסך של כ- 28 מיליון ש"ח לחברי הקבוצה הראשונה וכ- 42 מיליון ש"ח לחברי הקבוצה השנייה.

החל מיום 10 בספטמבר 2022 נעתר בית המשפט לבקשות מוסכמות שמוגשות מעת לעת לעכב את בירור בקשת האישור לתקופות קצובות, נוכח כך שההליך הפלילי עודנו מתנהל. נוכח השלב המקדמי בו מצוי ההליך, ובהתבסס על עמדת יועצים משפטיים, אין ביכולתם של הנהלת החברה והדירקטוריון להעריך את סיכויי ההליך הנ"ל.

### 4. בקשה לאישור הגשת תביעה ייצוגית ע"י המועצה לצרכנות

ביום 27 בפברואר 2025 הוגשה על-ידי המועצה הישראלית לצרכנות לבית המשפט המחוזי מרכז-לוד בקשה לאישור הגשת תובענה כייצוגית (להלן: "בקשת האישור") כנגד החברה, כנגד בעל השליטה בחברה, מר יגאל דמרי, כנגד עובד החברה, וכנגד חברת י. דביר יזמות ובנייה (יצחקי) בע"מ, מר דביר יצחקי ומר גד בורשטיין (להלן בפיסקה זו: "המשיבים"). בבקשת האישור נטען כי פעילות המשיבים בקשר עם הגשת הצעות למכרז מחיר למשתכן בנתיבות בשנת 2019 (להלן: "המכרז"), אשר בעניינו מתנהל כנגד המשיבים הליך פלילי, היוותה הפרה של דיני התחרות הכלכלית והפרה של תנאי המכרז וכי הפעילות האמורה גרמה לעלייה במחיר המוצג לרוכשי הדירות שזכו בתכנית "מחיר למשתכן" ובכך גרמה להם לנזק כלכלי. כן נטען בבקשת האישור, כי האמור מהווה הפרה של חוק התחרות הכלכלית, ביצוע עוולת הפרת חובה חקוקה לפי פקודת הנזיקין ועשיית עושר ולא במשפט, נוכח

## באור 21 - הפרשות (המשך)

התמורה העודפת (לכאורה) ששילמו חברי הקבוצה במסגרת רכישת הדירות. הקבוצה שייצוגה מבוקש הם כל מי שרכש במסגרת תכנית "מחיר למשתכן" את הדירות שנבנו על ידי החברה וחברת דביר מכוח המכרז.

לבקשת האישור מצורפת חוות דעת כלכלית, אשר מעריכה את הנזק הנטען לרוכשי הדירות בסך של כ- 12.838 מיליון ש"ח (או לפחות 6.859 מיליון ש"ח, לפי הנחה מחמירה). הצדדים הגישו עדכון לביהמ"ש לפיהם בירור בקשת האישור תעוכב, עד להכרעה בהליך הפלילי. נוכח השלב המוקדם בו מצוי ההליך, אין באפשרות הנהלת החברה והדירקטוריון להעריך את כיוון התפתחותו או סיכוייו בשלב זה.

### 5. בקשה לאישור הגשת תביעה נגזרת בקשר לרכישת מקרקעין ע"י בעל שליטה

ביום 26 ביוני 2022 קיבלה החברה מגורם הטוען כי הינו בעל מניות של החברה דרישה למיצוי זכויות טרם הגשת תביעה נגזרת לפי סעיף 194(ב) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "החוק"). עניינה של הדרישה הוא מימוש זכויות תביעה של החברה כנגד מנכ"ל החברה ובעל השליטה בה, מר יגאל דמרי (לעיל ולהלן: "הדרישה" ו"בעל השליטה").

בדרישה צוין כי בחודש אוגוסט 2016 (או בסמוך) התקשר בעל השליטה בעסקה במסגרת קבוצת רכישה לרכישת מקרקעין ביעוד של משרדים בשטח של כ- 1,172 מ"ר וכן 11 חניות במגדל אקרו ברח' יצחק שדה בתל אביב, שהיה באותה העת בשלבי הקמה (להלן: "הרכישה"). לפי הנטען בדרישה, בעל השליטה לא היה רשאי לבצע את העסקה הנ"ל באופן פרטי, הואיל ומדובר בהזדמנות עסקית מובהקת השייכת לחברה והמצויה עמוק בתחום הפעילות המדווח שלה. לפיכך, נטען, כי על פני הדברים, העובדות האמורות מקימות לחברה עילות תביעה כנגד בעל השליטה, בין היתר מכוח סעיפים 193, 252 ו- 254 לחוק.

בחודש אוגוסט 2022 דירקטוריון החברה החליט לבחור בדרך המעוגנת בסעיף 195(2) לחוק ודחה את הבקשה המפורטת בדרישה, זאת מן הנימוקים הבאים: (1) קיים קושי בהעמדת תשתית משפטית לתביעה המבוקשת מאחר שהרכישה אינה מהווה הזדמנות עסקית של החברה, שכן ישנו שוני משמעותי בין הרכישה לבין תחום הפעילות המדווח של החברה. (2) הרווח מהרכישה אינו על-חשבון החברה, ואין בהזדמנות העסקית לכאורה המוזכרת בדרישה משום תחרות ממשית בעסקיה של החברה. (3) דירקטוריון החברה לא מצא כי נגרם לחברה נזק הראוי לתביעה. הרכישה, כאמור בדרישה, הייתה בסכום זניח בעליל (כ- 14 מיליון ש"ח) ביחס להיקף הפעילות של החברה, דוחותיה הכספיים, סך נכסיה וסך רווחיה כפי שדווחו בהם. (4) שיקולים כלליים של טובת החברה מורים אף הם כי אין להגיש, בעת הזו, תביעה בשם החברה.

ביום 29 בנובמבר 2022 הגיש המבקש לביהמ"ש המחוזי בת"א בקשה לאישור הגשת תובענה כנגזרת כנגד החברה, בעל השליטה, חברות פרטיות בבעלותו של בעל השליטה וכנגד נושאי משרה בחברה בעניינים שנדונו בדרישה (להלן: "בקשת האישור"). בבקשת האישור נטענו טענות דומות לטענות הדרישה באשר לבעל השליטה. באשר לנושאי משרה שכיהנו בחברה במועדים הרלוונטיים לבקשה, נטען כי הפרו את חובת הזהירות לפי סעיף 252 לחוק ו/או חובות אמונים. ביום 26 בנובמבר 2023, לאחר שהוגשו תשובות מטעם החברה והמבקש והתקיים דיון קדם משפט, הודיעו הצדדים לבית המשפט כי הסכימו להידבר ביניהם בניסיון להביא לסיום המחלוקת מחוץ לכותלי בית המשפט. לאחר הליך גישור שלא צלח והגיע לסיומו, התיק נקבע להוכחות בחודש יולי 2025. בתקופה שבין חודש ספטמבר 2025 לחודש פברואר 2026 הוגשו סיכומים מטעם הצדדים. התיק קבוע לדיון השלמת טיעונים בחודש יולי 2026.

נוכח השלב המקדמי בו מצוי ההליך ובהתבסס על עמדת יועצים משפטיים, אין באפשרות הנהלת החברה והדירקטוריון להעריך את כיוון התפתחותו או סיכוייו בשלב זה.

**באור 22 - התחייבויות בגין חוזים עם לקוחות**

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
245,433	243,873
145,634	(24,307)
1,528,224	1,371,371
<u>(1,675,418)</u>	<u>(1,456,797)</u>
<u>243,873</u>	<u>134,140</u>

**יתרה לתחילת השנה**  
 שינוי בחייבים  
 מקדמות אשר התקבלו השנה  
 הכנסות שהוכרו במהלך השנה  
**יתרה לסוף השנה**

**באור 23 - אגרות חוב**

**א. כללי**

**סדרה ז'**

בחודש יולי 2017 ביצעה החברה הנפקה לציבור של 178,745,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ז') שאינן המירות רשומות על-שם בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א, זאת בתמורה לערך הנקוב. לחברה התהוו הוצאות הנפקה בסך של 1,550 אלפי ש"ח. ביום 6 בספטמבר 2017 ביצעה החברה הנפקה פרטית על דרך הרחבת סדרה של 45,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ז'). התמורה (ברוטו) שנבעה לחברה מהנפקת אגרות החוב הנוספות הסתכמה בסך של כ- 45,225 אלפי ש"ח. לחברה התהוו הוצאות הנפקה בסך של כ- 121 אלפי ש"ח. ביום 30 ביוני 2025 פרעה החברה סך של כ- 22,374 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב כפירעון סופי של אגרות חוב (סדרה ז').

**סדרה ח'**

ביום 16 באוגוסט 2018 ביצעה החברה הנפקה לציבור של 171,825,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ח') שאינן המירות רשומות על-שם בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א, זאת בתמורה לערך הנקוב. לחברה התהוו הוצאות הנפקה בסך של כ- 1,660 אלפי ש"ח.

ביום 25 בפברואר 2020 ביצעה החברה הנפקת אג"ח על דרך הרחבת סדרה בסך של 130,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ח') רשומות על-שם בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א. התמורה (ברוטו) שנבעה לחברה מהנפקת אגרות החוב הנוספות הסתכמה לסך של כ- 143,390 אלפי ש"ח. לחברה התהוו הוצאות הנפקה בסך של כ- 1,118 אלפי ש"ח.

ביום 13 ביולי 2020 ביצעה החברה הנפקת אג"ח על דרך הרחבת סדרה בסך של 45,973,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ח') רשומות על-שם בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א. התמורה (ברוטו) שנבעה לחברה מהנפקת אגרות החוב הנוספות הסתכמה לסך של כ- 48,272 אלפי ש"ח. לחברה התהוו הוצאות הנפקה בסך של כ- 397 אלפי ש"ח. ביום 30 ביוני 2025 פרעה החברה סך של כ- 104,339 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב כפירעון סופי של אגרות חוב (סדרה ח').

**סדרה ט'**

ביום 1 בספטמבר 2020 ביצעה החברה הנפקה לציבור של 210,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ט') שאינן המירות ואינן מובטחות בבטוחה, רשומות על-שם בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א, זאת בתמורה לערך הנקוב. לחברה התהוו הוצאות הנפקה בסך של כ- 1,918 אלפי ש"ח.

ביום 6 בינואר 2022 ביצעה החברה הנפקת אג"ח על דרך הרחבת סדרה בסך של 109,335,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ט') רשומות על שם בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א. התמורה (ברוטו) שנבעה לחברה מהנפקת אגרות החוב הנוספות הסתכמה לסך של כ- 114,036 אלפי ש"ח. לחברה התהוו הוצאות הנפקה בסך של כ- 968 אלפי ש"ח.

**סדרה י'**

ביום 1 במאי 2022 ביצעה החברה הנפקה לציבור של 216,725,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י') שאינן המירות ואינן מובטחות בבטוחה, רשומות על-שם בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א, זאת בתמורה לערך הנקוב. לחברה התהוו הוצאות הנפקה בסך של כ- 2,060 אלפי ש"ח.

ביום 14 ביולי 2022 ביצעה החברה הנפקת אג"ח על דרך הרחבת סדרה בסך של 60,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י') רשומות על שם בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א. התמורה (ברוטו) שנבעה לחברה מהנפקת אגרות החוב הנוספות הסתכמה לסך של כ- 59,888 אלפי ש"ח. לחברה התהוו הוצאות הנפקה בסך של כ- 179 אלפי ש"ח.

ביום 24 באפריל 2023 ביצעה החברה הנפקה אג"ח פרטית, על דרך הרחבת סדרה, של 161,000 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י'), שאינן המירות ואינן מובטחות בבטוחה, רשומות על-שם בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א, זאת בתמורה לסך של 145,705 אלפי ש"ח. לחברה התהוו הוצאות הנפקה בסך של כ- 338 אלפי ש"ח.

**באור 23 - אגרות חוב (המשך)**

**סדרה יא'**

ביום 19 בספטמבר 2024 ביצעה החברה הנפקה לציבור של 151,601,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה יא') שאינן המירות ואינן מובטחות בבטוחה, רשומות על-שם בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א, זאת בתמורה לערכן הנקוב. הוצאות ההנפקה הסתכמו בסך של כ- 1,341 אלפי ש"ח.

ביום 11 במאי 2025 ביצעה החברה הנפקת אג"ח על דרך הרחבת סדרה בסך של 132,552 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה יא') רשומות על-שם בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א וגייסה סך ברוטו של כ- 141,035 אלפי ש"ח, הוצאות ההנפקה הסתכמו בסך של 1,085 אלפי ש"ח. תנאי אגרות החוב שהונפקו במסגרת הרחבת סדרה (יא') זהים לתנאי האג"ח בהנפקה הראשונה שבוצעה בחודש ספטמבר 2024. היקף הסדרה, לאחר הרחבה זו, עומד על כ- 284,153 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה יא').

**ב. ההרכב ומידע נוסף**

ערך בספרים ליום 31 בדצמבר 2025		ריבית אפקטיבית שנתית	תנאים נוספים	תנאי פרעון	ריבית נקובה שנתית	בסיס הצמדה	יתרת ערך נקוב ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)	סדרה
אלפי ש"ח	לא שוטף (*)							
95,833	95,364	2.45%	(3)	6 תשלומים שנתיים שאינם שווים ב- 31 בדצמבר 2021 וב- 31 בדצמבר 2023 - 2027.	2.58%	לא צמוד	190,729	סדרה ט'
340,133	87,545	5.16%	(4)	5 תשלומים שנתיים שאינם שווים ב- 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2026 - 2030.	4.00%	לא צמוד	437,725	סדרה י"
287,076	-	5.94%	(5)	5 תשלומים שנתיים שאינם שווים ב- 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2028 - 2032.	6.12%	לא צמוד	284,153	סדרה יא'
723,042	182,909	סה"כ						

**באור 23 - אגרות חוב (המשך)**

ערך בספרים ליום 31  
בדצמבר 2024

אלפי ש"ח		ריבית אפקטיבית שנתית	תנאים נוספים	תנאי פרעון	ריבית נקובה שנתית	בסיס הצמדה	יתרת ערך נקוב ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)	סדרה
לא שוטף	שוטף							
-	22,357	3.21%	(1)	6 תשלומים שנתיים שאינם שווים ב- 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2020 - 2025	3.05%	לא צמוד	22,375	סדרה ז'
-	104,794	3.32%	(2)	4 תשלומים שנתיים שאינם שווים ב- 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2022 - 2025	4.17%	לא צמוד	104,339	סדרה ח'
191,574	41,105	2.45%	(3)	6 תשלומים שנתיים שאינם שווים ב- 31 בדצמבר 2021 וב- 31 בדצמבר בשנים 2023 - 2027	2.58%	לא צמוד	231,834	סדרה ט'
423,737	-	5.16%	(4)	5 תשלומים שנתיים שאינם שווים ב- 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2026- 2030	4.00%	לא צמוד	437,725	סדרה י"
150,350	-	6.40%	(5)	5 תשלומים שנתיים שאינם שווים ב- 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2028- 2032	6.12%	לא צמוד	151,601	סדרה יא'
765,661	168,256	סה"כ						

## באור 23 - אגרות חוב (המשך)

\* הסכום כולל פרמיה, ניכיון והוצאות הנפקה

(1) שני תשלומים בשיעור של 15% כ"א מסכום קרן אגרות החוב אשר שולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2020 עד 2021, שלושה תשלומים בשיעור של 20% מסכום קרן אגרות החוב כ"א אשר משולמים ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2022 עד 2024, ותשלום אחרון בשיעור של 10% מסכום קרן אגרות החוב אשר שולם ביום 30 ביוני 2025.

(2) תשלום בשיעור של 20% מסכום קרן אגרות החוב משולם ב- 30 ביוני 2022, שני תשלומים בשיעור של 25% מסכום קרן אגרות החוב כל אחד, משולמים ב- 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2023 ו- 2024, ותשלום אחרון בשיעור של 30% מסכום קרן אגרות החוב, אשר שולם ביום 30 ביוני 2025.

(3) תשלום בשיעור של 8% מסכום קרן אגרות החוב משולם ב- 31 בדצמבר 2021, תשלום שני בשיעור של 10.5% מסכום קרן אגרות החוב משולם ב- 31 בדצמבר 2023, תשלום שלישי בשיעור של 11% מסכום קרן אגרות החוב משולם ב- 31 בדצמבר 2024, תשלום רביעי בשיעור של 12.5% מסכום קרן אגרות החוב משולם ב- 31 בדצמבר 2025, תשלומים חמישי ושישי בשיעורים של 29% מסכום קרן אגרות החוב משולמים ב- 31 בדצמבר 2026 ו-2027 בהתאמה.

הרחבה בוצעה לאחר פירעון ראשון ומשכך נקבעו לה תשלומי פירעון נפרדים: תשלום בשיעור של 11.4% מסכום קרן אגרות החוב משולם ב- 31 בדצמבר 2023, תשלום שני בשיעור של 12% מסכום קרן אגרות החוב משולם ב- 31 בדצמבר 2024, תשלום שלישי בשיעור של 13.6% מסכום קרן אגרות החוב משולם ב- 31 בדצמבר 2025, תשלומים חמישי ושישי בשיעורים של 31.5% מסכום קרן אגרות החוב משולמים ב- 31 בדצמבר 2026 ו-2027 בהתאמה.

(4) שני תשלומים בשיעור של 20% מסכום קרן אגרות החוב אשר ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2026 עד 2027, שני תשלומים בשיעור של 25% מסכום קרן אגרות החוב כ"א אשר ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2028 עד 2029, ותשלום אחרון בשיעור של 10% מסכום קרן אגרות החוב אשר ישולם ביום 30 ביוני 2030.

(5) שני תשלומים בשיעור של 17.5% מסכום קרן אגרות החוב אשר ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2028 עד 2029, תשלום שלישי בשיעור של 25% אשר ישולם ביום 30 ביוני 2030, תשלום רביעי בשיעור של 30% אשר ישולם ביום 30 ביוני 2031 ותשלום אחרון בשיעור של 10% אשר ישולם ביום 30 ביוני 2032.

בעת הנפקת אגרות החוב מהסדרות הנ"ל התחייבה החברה לעמוד באמות מידה פיננסיות. לפרטים נוספים, ראה באור 24.

**באור 23 - אגרות חוב (המשך)**

**ג. מועדי הפרעון של אגרות החוב**

<b>ליום 31 בדצמבר</b>	
<b>2025</b>	
<b>אלפי ש"ח</b>	
182,909	2026
182,909	2027
159,158	2028
159,158	2029
114,811	2030
85,246	2031
28,415	2032
(6,655)	פרמיה, נכיון והוצאות הנפקה
<b>905,951</b>	<b>סה"כ</b>

**ד. דירוג אגרות החוב:**

דירוג אגרות החוב של החברה, שניתן על ידי מידרוג בע"מ בחודש ספטמבר 2025 עבור אגרות החוב שבמחזור (סדרות החוב ט', י', יא'), הינו A1.il עם אופק דירוג יציב.

**באור 24 - אמות מידה פיננסיות**

**א. אגרות חוב**

בעת הנפקת אגרות חוב (סדרות ט', י' ו- יא') ובמסגרת התחייבויותיה לתאגידים בנקאיים התחייבה החברה לעמוד בהתניות הפיננסיות הבאות:

<b>ההתחייבות</b>	<b>אמת המידה הפיננסית</b>	<b>היחס הנדרש</b>	<b>המועד הנדרש לעמידה</b>	<b>היחס בפועל ליום 31 בדצמבר 2025</b>
אגרות חוב (סדרה ט')	הון עצמי מתואם מינימאלי (1)	730 מיליון ש"ח		3,730 מיליוני ש"ח
	יחס בין החוב נטו לבין סך ההון והחוב נטו (5) (CAP)	75%	תום כל רבעון	54.0%
	יחס הון עצמי מתואם למאזן מאוחד (3)	20%		43.9%
אגרות חוב (סדרה י')	הון עצמי מתואם מינימאלי (1)	855 מיליון ש"ח		3,730 מיליוני ש"ח
	יחס בין החוב נטו לבין סך ההון והחוב נטו (2) (CAP)	75%	תום כל רבעון	54.0%
	יחס הון עצמי מתואם למאזן מאוחד (3)	20%		43.9%
אגרות חוב (סדרה יא')	הון עצמי מתואם מינימאלי (1)	980 מיליון ש"ח		3,730 מיליוני ש"ח
	יחס בין החוב נטו לבין סך ההון והחוב נטו (4) (CAP)	78% (7)	תום כל רבעון	54.0%
	יחס הון עצמי מתואם למאזן מאוחד (3)	20%		43.9%

## באור 24 - אמות מידה פיננסיות (המשך)

**(1) הון עצמי מינימאלי** - ההון העצמי של החברה לא יפחת מהסך שנקבע כמוצג בעמודת "היחס הנדרש", במשך תקופה של שני רבעונים רצופים. לעניין זה:

"הון עצמי" משמעו - ההון העצמי כולל בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה, כפי שמופיע בדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים או הרבעונים האחרונים שפורסמו על ידי החברה קודם למועד הבדיקה, בתוספת הלוואות נחותות לזכויות מחזיקי אגרות החוב

**(2) יחס בין החוב נטו לבין סך ההון והחוב נטו (CAP)** - היחס בין החוב נטו לבין סך ההון והחוב נטו (CAP) לא יעלה על הסך שנקבע כמוצג בעמודת "היחס הנדרש", במשך תקופה של שני רבעונים רצופים. לעניין זה:

"**החוב נטו**" - סך ההתחייבויות המפורטות להלן של החברה הכלולות במאזן החברה שבדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים או הרבעונים האחרונים שפורסמו על ידי החברה קודם למועד הבדיקה של החברה: (1) הלוואות מבנקים ומוסדות פיננסיים אחרים; (2) אגרות החוב שהנפיקה או שתנפיק החברה; וכן (3) כל הלוואה אחרת; הכל בניכוי יתרות נזילות (מזומנים ושווי מזומנים, לרבות פקדונות לזמן קצר וניירות ערך סחירים כפי שיופיעו במאזן החברה).

"**CAP נטו**" - סך ההון והחוב נטו (CAP) - החוב נטו בצירוף ההון העצמי, כהגדרתו בסעיף (4) לעיל.

**(3) יחס הון עצמי למאזן מאוחד** - היחס בין הון עצמי לסך מאזן מאוחד לא יפחת מהסך שנקבע כמוצג בעמודת "היחס הנדרש", במשך תקופה של שני רבעונים רצופים. לעניין זה:

"**הון עצמי**" - כהגדרתו בסעיף (4) לעיל.

"**מאזן מאוחד**" - מאזן של החברה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים השנתיים או הרבעוניים האחרונים שפורסמו על ידי החברה קודם למועד הבדיקה של החברה בניכוי התחייבויות למתן שירותי בניה, התחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות, מקדמות מלקוחות ובנטרול השפעות הנובעות משערוך נדל"ן להשקעה שטרם מומש.

**(4) יחס בין החוב נטו לבין סך ההון והחוב נטו (CAP)** - היחס בין החוב נטו לבין CAP נטו לא יעלה על 75% במשך תקופה של שני רבעונים רצופים, ואולם כל עת שבה ההון העצמי יהיה שווה או יעלה על 1.25 מיליארד ש"ח, אזי היחס האמור לא יעלה על 78% (חלף 75%). לעניין זה:

"**החוב נטו**" - סך ההתחייבויות המפורטות להלן של החברה הכלולות במאזן החברה שבדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים או הרבעונים האחרונים שפורסמו על ידי החברה קודם למועד הבדיקה של החברה: (1) הלוואות מבנקים ומוסדות פיננסיים אחרים וכן מכל גורם מממן שנתן הלוואה לחברה, המוגדרת כהלוואה או אשראי בדוחות הכספיים של החברה, למעט הלוואות נחותות ו- (2) אגרות החוב שהנפיקה או שתנפיק החברה; הכל בניכוי יתרות נזילות (מזומנים ושווי מזומנים, לרבות פקדונות לזמן קצר (אך למעט פקדונות מוגבלים בשימוש כפי שהם מוגדרים בדוחות הכספיים) ונכסים פיננסיים נזילים, דהיינו שנמצאים במאזן בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה תחת סעיף נכסים שוטפים, לרבות ניירות ערך סחירים כפי שיופיעו במאזן החברה).

"**CAP נטו**" - סך ההון והחוב נטו (CAP) - החוב נטו בצירוף ההון העצמי, כהגדרתו בסעיף (4) לעיל.

לסוף תקופת הדיווח, החברה עמדה באמות המידה הפיננסיות שנקבעו לה.

ב. בנוסף לאמות המידה הפיננסיות הנ"ל, מחויבת החברה לעמידה התניות שונות שנקבעות בהסכמי ליווי פיננסיים לפרויקטים.

## באור 24 - אמות מידה פיננסיות (המשך)

ג. לחברה הבת, דמרי נדליין בע"מ, קיימות והלוואות מתאגידים בנקאיים. חברת הבת התחייבה לעמוד באמות מידה פיננסיות במשך תקופת ההלוואות. אמות המידה בהן התחייבה החברה הבת לעמוד הינן:

- **יחס בין מדד NOI ליתרת האשראי שטרם סולק** - בנכסים דמרי סנטר דימונה וכפר סבא התחייבה החברה הבת ליחס בכל אחד מהנכסים שלא יעלה על 10 החל מיום 30 ביוני 2024 ועד לפרעון מלוא האשראי. בנכס סינמה סיטי התחייבה החברה הבת ליחס שלא יעלה על 11 החל מיום 30 ביוני 2026 ועד ליום 30 ביוני 2027, והחל מיום 30 ביוני 2027 ועד לפרעון מלוא האשראי היחס לא יעלה על 10.
- **יחס LTV (LOAN TO VALUE)** - הסך הכולל של היתרה הבלתי מסולקת של האשראי לא יעלה בכל עת על שיעור של 75% משווי הנכס, לא כולל מע"מ, כפי שישתקף בדוחות שמאי שהחברה תמציא לבנק, כאשר שווי הנכס יאושר ע"י הבנק.

ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת החברה הבת באמות מידה בנכסים דמרי סנטר דימונה וכפר סבא. בנכס סינמה סיטי החברה הבת נדרשת לעמוד באמות המידה החל מיוני 2026.

**באור 25 - התחייבות בגין הטבות לעובדים**

**א. התחייבות בגין הטבות לעובדים המוצגת בדוח על המצב הכספי**

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	אלפי ש"ח
<b>הטבות לאחר סיום העסקה במסגרת תוכניות להטבה מוגדרת:</b>		
9,006	6,768	התחייבות נטו בגין פיצויי פרישה ופיטורין
<b>הטבות עובד לטווח קצר:</b>		
8,582	10,659	שכר עבודה, משכורת וסוציאליות
7,947	8,728	זכאות לפיצוי בגין היעדרויות לטווח קצר
<u>16,529</u>	<u>19,387</u>	
<b>הצגה בדוח על המצב הכספי:</b>		
<b>התחייבויות בגין הטבות עובדים</b>		
16,529	19,387	שוטף
9,006	6,768	לא שוטף
<u>25,535</u>	<u>26,155</u>	

**ב. הטבות עובדים לזמן קצר**

**(1) ימי חופשה בתשלום**

בהתאם לחוק חופשה שנתית התשי"א-1951, זכאים עובדי החברה למספר ימי חופשה בתשלום בגין כל שנת עבודה. בהתאם לחוק האמור ותוספת לו שנקבעה בהסכם בין החברה לעובדים, מספר ימי החופשה המינמלים בשנה להם זכאי כל עובד נקבעים בהתאם לוותק של אותו עובד.

**(2) למידע בדבר התחייבויות שוטפות בגין הטבות לעובדים שניתנו לבעלי עניין וצדדים קשורים, ראה באור 41.**

**באור 26 - מסים על ההכנסה**

**א. יתרות מסים נדחים**

הרכב נכסי והתחייבות מס נדחה מפורטים כדלהלן:

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	הוכר מול קרן הון	הוכר ברווח והפסד	יתרה ליום 1 בינואר 2025	
אלפי ש"ח				
(10,587)	-	(3,311)	(7,276)	<b>הפרשים זמניים</b>
(102,015)	-	3,148	(105,163)	רכוש קבוע וחכירת קרקע תפעולית
-	-	-	-	נדליין להשקעה
-	-	-	-	חובות מסופקים
3,914	-	(1,678)	5,592	רווח שטרם מומש
(1,938)	(1,390)	-	(548)	הפרשות
(57,421)	-	1,745	(59,166)	התחייבות בגין נכס פיננסי דרך רווח כולל אחר
(1,897)	-	-	(1,897)	קרקעות, בניינים בהקמה, מלאי דירות למכירה ומקדמות מלקוחות
4,364	(4,259)	(389)	9,012	הפסדים אקטוארים
42,254	-	8,543	33,711	הפרשי שער בגין פעילות חו"ל
427	(33)	110	350	הפסד מועבר
(122,899)	(5,682)	8,168	(125,385)	אחר
				<b>סה"כ</b>

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	הוכר מול קרן הון	הוכר ברווח והפסד	יתרה ליום 1 בינואר 2024	
אלפי ש"ח				
(7,276)	-	(3,609)	(3,667)	<b>הפרשים זמניים</b>
(105,163)	-	(30,840)	(74,323)	רכוש קבוע וחכירת קרקע תפעולית
5,592	-	627	4,965	נדליין להשקעה
(548)	(1,701)	-	1,153	הפרשות
(59,166)	-	(23,297)	(35,869)	התחייבות בגין נכס פיננסי דרך רווח כולל אחר
(1,897)	(1,897)	-	-	קרקעות, בניינים בהקמה, מלאי דירות למכירה ומקדמות מלקוחות
9,012	3,363	-	5,649	הפסדים אקטוארים
33,711	-	10,256	23,455	הפרשי שער בגין פעילות חו"ל
350	-	-	350	הפסד מועבר
(125,385)	(235)	(46,863)	(78,287)	אחר
				<b>סה"כ</b>

**באור 26 - מסים על ההכנסה (המשך)**

**מסים נדחים מוצגים במאזן כדלקמן:**

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
2	2,477
(125,387)	(125,376)

נכסים לא שוטפים - נכסים בגין מסים נדחים  
התחייבויות לא שוטפות - התחייבויות בגין מסים נדחים

**ב. סכומים שלא הוכרו בגינם נכסי מס נדחה**

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
67,798	79,064

הפסדים עסקיים לצרכי מס

**ג. מועדי פקיעה:**

שנת פקיעה	באלפי ש"ח
2029	2,120
2030	4,121
ללא הגבלה	256,537
	<u>262,778</u>

(\*) מועדי הפקיעה מתייחסים להפסדים מהפעילות בחו"ל, בישראל

**ד. מיסים המתייחסים לרווח כולל אחר**

סכומים לפני מס	השפעת המס	סכומים בניכוי מס
אלפי ש"ח		
143	(33)	110
18,519	(4,259)	14,260
6,045	(1,390)	4,655
<u>24,707</u>	<u>(5,682)</u>	<u>19,025</u>
8,248	(1,897)	6,351
(14,622)	3,363	(11,259)
7,395	(1,701)	5,694
<u>1,021</u>	<u>(235)</u>	<u>786</u>
(1,752)	403	(1,349)
8,869	(2,040)	6,829
(3,061)	704	(2,357)
<u>4,056</u>	<u>(933)</u>	<u>3,123</u>

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025**

אחר  
הפרשי שער בגין שטרי הון  
נכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר  
**סה"כ**

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024**

הטבות לעובדים  
הפרשי שער בגין שטרי הון  
נכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר  
**סה"כ**

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023**

הטבות לעובדים  
הפרשי שער בגין שטרי הון  
נכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר  
**סה"כ**

**באור 26 - מסים על ההכנסה (המשך)**

ה. הוצאות מסים על הכנסה שהוכרו בדוח הרווח והפסד

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
60,968	122,725	152,623	<b>מסים שוטפים</b>
(2,000)	(7,119)	(2,423)	הוצאות מסים שוטפים
58,968	115,606	150,200	מסים בגין שנים קודמות
			<b>סה"כ מסים שוטפים</b>
			<b>מסים נדחים</b>
			הוצאות מסים נדחים בגין יצירתם והיפוכם של הפרשים זמניים
6,442	46,863	(8,168)	
65,410	162,469	142,032	<b>סה"כ הוצאות מס</b>

**ו. יתרות מסים שוטפים**

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
111	312	נכסי מסים שוטפים
15,853	66,692	התחייבויות מסים שוטפים

**ז. התאמת הוצאות מסים לרווח**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
314,040	690,984	638,680	<b>רווח לפני מסים על הכנסה</b>
23%	23%	23%	שיעור מס סטטוטורי
72,229	158,926	146,896	הוצאות מס לפי שיעור מס סטטוטורי
			<b>תוספת (חיסכון) במס בגין:</b>
(6,090)	-	(3,312)	הפסדים מועברים משנים קודמות שנוצרו בגינם לראשונה נכסי מסים נדחים
(1,560)	3,473	(2,423)	התאמות מסים בגין שנים קודמות
1,371	2,536	1,271	הפסדים והטבות לצורכי מס שלא הוכרו בגינם נכסי מסים נדחים
(388)	(620)	1,192	הכנסות בשיעור מס מופחת
793	2,325	2,001	הוצאות שאינן מותרות בניכוי
(1,611)	(4,531)	(44)	ניצול הפסדים מועברים משנים קודמות
666	360	(3,549)	אחרים
65,410	162,469	142,032	<b>סה"כ מסים על הכנסה כפי שהוצגו ברווח והפסד</b>

**ח. מידע נוסף**

לחברה ולחברות הבנות בישראל הוצאו שומות סופיות בהסכם עד וכולל שנת 2020.

באור 27- התקשרויות ואירועים אחרים בתקופת הדוח

א. בחודש מאי 2019 הגישה חברת בת זרה של החברה, תביעה סטוטורית כנגד החלטה של מועצת הכפר "באסט" בצ'כיה לאשר תכנית אב, שבמסגרתה סווגה קרקע של החברה (שעלותה בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2024 היתה כ- 20 מיליון ש"ח) כ"קרקע רזרבית", שמשמעה שלא ניתן לבנות על הקרקע עד להחלטה חדשה. בנוסף הגישה החברה כנגד הכפר תביעה לפיצוי כספי בסך של כ- 100 מיליון קרונות צ'כיות (כ- 15.8 מלש"ח), אשר, לאחר דיון במספר ערכאות, נדחתה. התביעה הסטוטורית של חברת הבת הזרה התקבלה ע"י ביהמ"ש המנהלי האזורי בפראג, באופן שביהמ"ש חייב את מועצת הכפר לבטל את תכנית האב שבמסגרתה סווגה הקרקע כ"קרקע רזרבית", ובהמשך, ערעור שהגיש הכפר כנגד החלטה זו נדחה בשנת 2023. בעקבות דחיית ערעור הכפר, הגישה החברה בחודש ינואר 2024 תביעה לפיצוי כספי על סך של 85 מיליון קרונות צ'כיות (כ- 13.5 מלש"ח), בחודש דצמבר 2025 נדחתה התביעה לפיצוי כספי כאמור. נכון למועד אישור הדו"חות הכפר מקדם תכנית אב להסדרת ייעוד המקרקעין, בהם נמצאת הקרקע של החברה.

ב. ביום 12 בינואר 2021 התקשרה החברה, עם אגודה שיתופית חקלאית בהסכם להסבה לטובת החברה של זכות האגודה לרכישה מרמ"י בפטור ממכרז של 1/3 מזכות האגודה בקרקע במזרח יבנה שהשיבה לרמ"י בהתאם להסכמי השבה ולהוראות פרק 8.18 בקובץ החלטות מועצת מקרקעי ישראל. במקביל להתקשרות החברה בהסכם עם האגודה, התקשרו שני יזמים נוספים עם אותה אגודה בהסכם דומה, כך שחלק כל אחד מהיזמים בקרקע הינו 1/3.

למיטב הערכת הצדדים חלקה של האגודה בקרקע עתיד לכלול זכויות בהיקף כולל של כ- 400 יח"ד בבניה רוויה (חלק החברה 1/3). התמורה בגין עיסקת הסבת הזכות הינה סך של 12,000 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ (חלק החברה), והיא תותאם בהתאם למספר היחידות שתוקצינה בפועל. טרם שולמה מלוא התמורה. בגין מימוש הזכות תידרש החברה לשלם דמי חכירה מהוונים מלאים לרמ"י וכן הוצאות פיתוח, בהתאם להחלטת רמ"י. טרם התקבלו מפרטים כספיים ושוברי תשלום מרמ"י, ולכן בשלב זה לא ניתן להעריך את היקף התשלום בגין רכישת הזכויות מרמ"י.

בחודש יוני 2024 רכשה החברה מהאגודה הנ"ל אופציה ל- 100 יח"ד נוספות (חלק החברה 1/3), בתמורה לסך של 3,000 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ. בהתאם לתנאי ההתקשרות, טרם שולמה מלוא התמורה. בגין מימוש הזכויות תידרש החברה לשלם דמי חכירה מהוונים מלאים לרמ"י וכן הוצאות פיתוח, בהתאם להחלטת רמ"י.

ג. ביום 9 בפברואר 2023 זכתה הצעת החברה במכרז משותף של "דירה להשכיר" ורמ"י, לרכישת זכויות להקמת 339 יח"ד וכן שטחי מסחר ותעסוקה בהיקף של כ- 2,170 מ"ר בשכונת סירקין בפתח תקווה (להלן: "המתחם"). מחצית (50%) מהדירות תיועדנה לדירור בשכר דירה מפוקח לזכאים לתקופת שכירות שלא תפחת מחמש שנים ולא תעלה על עשר שנים. יתרת הדירות (50%) תושכרנה לשוכרים בשוק החופשי. החברה תהיה מחויבת להשכיר את הדירות לתקופה של 20 שנים ובסיומה תהא רשאית למכור את כולן או חלקן. החברה שילמה את מלוא התמורה בגין המתחם בסך של כ- 73,933 אש"ח בתוספת מע"מ בגין הקרקע, וכן סך של כ- 37,632 אש"ח בגין הוצאות פיתוח. סה"כ כ- 124,134 אש"ח. ביום 21 באוגוסט 2024 נחתם בין החברה לבין גופים מוסדיים מקבוצת מגדל חברה לביטוח בע"מ (להלן: "מגדל") הסכם מכר במסגרתו מכרה החברה למגדל 49% מהמתחם בתמורה לסך של כ- 61,000 אלפי ש"ח בתוספת ריבית בגין חלק מהסכומים. נכון לחודש נובמבר 2025 התקיימו כלל התנאים המתלים בהסכם ושולמה מלוא התמורה למעט הריבית בגין חלק מהסכומים.

באור 27- התקשרויות ואירועים אחרים בתקופת הדוח (המשך)

- ד. ביום 08 באוגוסט 2023 פורסמה ברשומות הודעה בדבר פרסומה למתן תוקף של תכנית הפארק המרכזי בחדרה (להלן: "התכנית").
- התכנית כוללת כ- 4,488 יח"ד בתוספת שטחים למסחר ותעסוקה, מתוכן חלק החברה הינו כ- 58%, באופן המשקף זכויות לבניית כ- 1,232 יח"ד בתוספת שטחי מסחר ותעסוקה בהיקף של כ- 28,120 מ"ר, אשר נרכשו במסגרת עסקת מזומן וכן כ- 1,297 יח"ד במסגרת עסקת תמורות.
- החברה הגישה יחד עם בעלי הקרקע עתירה לעניין אופן חישוב חלקם בהתאם לטבלאות האיחוד וחלוקה בתב"ע, במסגרתה סוכם בהסכם פשרה על תוספת כ- 98 יח"ד לחברה ובעלי הקרקע בחלקים שווים בתוכנית נוספת (להלן: "התכנית הנוספת"). ביום 13 בנובמבר 2025, פורסמה להתנגדויות התכנית הנוספת בה אושרה תוספת של 98 יח"ד.
- לטענת החברה, בחודש פברואר 2024 השתכלל הסכם בע"פ בין החברה לבין הבעלים בעסקת התמורות, וזאת עקב בקשתם להקדים תזרימית את מועד קבלת התקבולים בגין מכירת יח"ד עתידית, כשהם מהוונים בערכם הנוכחי. החברה נערכה מבחינה תזרימית לתשלום התקבולים כאמור. הבעלים חזרו בהם מההסכם ביחס להקדמת התקבולים ואף טענו לביטול הסכם התמורות עקב הפרה לכאורה של הסכם התמורות ע"י החברה- טענות המוכחות מכל וכל ע"י החברה. הצדדים מתנהלים בתביעות הדדיות שהוגשו ביניהם לבירור טענותיהם. טרם התקיים דיון קד"מ בהליכים הנ"ל.
- ביום 13 באוקטובר 2024 התקשרה החברה עם צד שלישי בעסקה למכירת זכויותיה בקרקע בשטח של כ- 7.9 דונם ("המקרקעין"). המקרקעין כוללים זכויות להקמת 318 יח"ד בייעוד מגורים. התמורה בגין מכירת הזכויות במקרקעין הינה בסך של 181,260 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ. העסקה הושלמה ביום 09 בינואר 2025, החברה רשמה בספריה רווח (לפני מס) בסך של כ- 150 מיליוני ש"ח, זאת ברבעון הראשון לשנת 2025.
- ה. ביום 10 באוגוסט 2023 אישר דירקטוריון החברה הנפקה פרטית של אופציות למספר עובדים בחברה וביום 30 באוקטובר 2024 אישר דירקטוריון החברה הנפקה פרטית נוספת של אופציות ויחידות מניה חסומות (RSU) למספר נושאי משרה בחברה. לפרטים נוספים ראה באור 30 להלן.
- ו. ביום 29 בנובמבר 2023 התקשרה החברה עם צד ג' (להלן: "הקונה") בהסכם לפיו מכרה החברה לקונה זכויות במקרקעין באשדוד בייעוד למגורים, מלונאות ומסחר. על פי הסכם המכר, התמורה אותה שילם הקונה לחברה בגין רכישת הזכויות הינה בסך של כ- 118 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ, והיא הושלמה ברבעון הראשון של שנת 2024. החברה רשמה בספריה רווח (לפני מס) בסך של כ- 74 מיליון ש"ח.
- ז. בנוסף להתקשרויות בשנת 2023 המתוארות לעיל, התקשרה החברה בשנת 2023 בהסכמים לרכישת זכויות במקרקעין במהלך העסקים הרגיל בסך כולל של כ- 92 מיליוני ש"ח וכן בהסכמים למכירת נכסים בסך של כ- 127 מלש"ח.
- ח. ביום 24 ביולי 2024 התקשרה החברה, באמצעות חברות בת בבעלותה המלאה, עם חברה מקבוצת חנן מור (להלן: "המוכרת") בהסכם לרכישת מלוא הזכויות במקרקעין בשדה דב, תל-אביב (להלן: "המקרקעין"), להקמת 458 יחידות דיור למגורים, בתוספת שטחי מלונאות בהיקף של כ- 70 חדרי מלון, בשטח של כ- 2,500 מ"ר ברוטו ושטחי מסחר בשטח של כ- 1,500 מ"ר ברוטו.
- התמורה בגין עסקת רכישת הזכויות במקרקעין הינה בסך כולל של 1.1 מיליארד ש"ח בתוספת מע"מ. העסקה הושלמה ברבעון האחרון של שנת 2024.
- ליום 31 בדצמבר 2024, עם השלמת העסקה נרשמו בספרי החברה סך של 44 מיליון ש"ח נדלן להשקעה, וסך של 1,057 מיליון ש"ח כמלאי לבניה.

## באור 27- התקשרויות ואירועים אחרים בתקופת הדוח (המשך)

לצורך מימון רכישת המקרקעין התקשרו החברות הבנות של החברה בהסכם הלוואה עם תאגידים בנקאיים בישראל בהיקף של 825 מיליון ש"ח, בערבות החברה. הלוואה תשולם בתשלומי ריבית רבעוניים ותשלום קרן אחד ביום 2 בדצמבר 2026. הלוואה על סך 275 מיליון ש"ח, למשך 24 חודשים בריבית פריים בתוספת מרווח בטווח של 0.3%-0.7%, וכן הלוואה על סך 550 מיליון ש"ח למשך 24 חודשים ללא ריבית. הסכם הלוואה לא כולל אמות מידה פיננסיות.

החברה אמדה בספריה את הסכום, מתוך סך התמורה ששילמה החברה, שאותו יש לייחס לשווי הריבית עבור הלוואה הנ"ל. אותו סכום, שיוחס חשבונאית לריבית ששולמה מראש, נרשם כנכס נפרד בדוחות הכספיים ומופחת לאורך תקופת הלוואה (ראו באור 8).

בהתייחס לחשד לזיהום מי התהום במתחם שדה דב בחומר שמקורו בקצפי כיבוי (PFAS), יצוין כי בחודש מרץ 2026, לאחר שביצע חקירה לקרקע, אישר המשרד להגנת הסביבה לחברה כי ריכוזי ה-PFAS במרבית השטח לא חורגים מערכי הסף וכי ביחס לשטח קטן במגרש, בו נמצאה חריגה מערכי הסף ל-PFAS, תבוצע חקירה נוספת במטרה להגדיר את גבולות השטח אשר לגביו ייקבעו, ככל שיידרש, נפחי החפירה והפינוי ליעד קצה מאושר.

ט. בחודש יולי 2024 התקשרה חברה בת זרה של החברה עם צד ג' בעיסקה לרכישת קרקע בבוקרשט, רומניה. הקרקע הינה בשטח של כ- 57 דונם כוללת זכויות להקמת עד 2,000 יח"ד למגורים. התמורה בגין רכישת הקרקע הינה בסך של 24 מיליון אירו (כ- 98 מיליון ש"ח), כאשר נכון ליום 31 בדצמבר 2024, התמורה שולמה במלואה.

י. ביום 13 באוקטובר 2024 חתמה החברה עם צד שלישי שאינו קשור לחברה על עסקה למכירת זכויותיה בקרקע בחדרה בשטח של כ- 7.9 דונם ("המקרקעין"). המקרקעין כוללים זכויות להקמת 318 יח"ד בייעוד מגורים. התמורה בגין מכירת הזכויות במקרקעין הינה בסך של 181,260 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ, אשר תשולם בתשלומים. ביום 09 בינואר 2025 הושלמה עסקת המכירה, החברה צפויה עקב העסקה לרשום בספריה רווח (לפני מס) המוערך בסך של כ- 150 מיליוני ש"ח, זאת ברבעון הראשון לשנת 2025.

יא. ביום 29 לאוקטובר 2024 נמסרה לחברה הודעת הועדה המחוזית לתכנון ולבניה דרום בדבר אישור למתן תוקף של תוכנית מפורטת שעיקרה תוספת זכויות בניה ויחידות דיור ברובע מע"ר דרום באשדוד. בהתאם להוראות התוכנית הוקצו לחברה זכויות לבניית סה"כ 885 יח"ד, 250 יחידות דיור מיוחד בהיקף של כ- 16,800 מ"ר, ובנוסף שטחי מסחר ותעסוקה בהיקף של כ- 14,800 מ"ר וכן זכויות נוספות.

יב. בנוסף להתקשרויות בשנת 2024 המתוארות לעיל, התקשרה החברה בשנת 2024 בהסכמים לרכישת זכויות במקרקעין במהלך העסקים הרגיל בסך כולל של כ- 248 מיליוני ש"ח.

יג. ביום 26 במרץ 2025 זכתה החברה במכרז רמ"י לרכישת זכויות במקרקעין במתחם שדה דב בתל אביב, לבנית 275 יחידות דיור למגורים וכ- 4,300 מ"ר מסחר ותעסוקה. בתמורה למקרקעין שילמה החברה לרמ"י סך של 450,000 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ וכן הוצאות פיתוח בסך של 46,182 אלפי ש"ח כולל מע"מ. סכום של 43 מיליון ש"ח סווג כנדלן להשקעה, היתרה סווגה כמלאי מקרקעין.

**באור 27 - התקשרויות ואירועים אחרים בתקופת הדוח (המשך)**

יד. ביום 13 ביוני 2025 נכנסה לתוקף, תכנית בנין עיר (תב"ע) בפרויקט "פינוי בינוי" ברחוב הגפן בירושלים (להלן: "התכנית"). התכנית מאפשרת הריסה של 81 יח"ד, בניית 383 יח"ד בארבעה בנייני מגורים, בשילוב מבנים ומוסדות ציבור בהתאם לצרכים העירוניים, וכן שטחי מסחר בשטח של 960 מ"ר (עיקרי ושירות). חלקה של החברה בפרויקט הוא 100%, לחברה רוב דרוש בפרויקט.

טו. ביום 12 בנובמבר 2025, פורסמה למתן תוקף תוכנית תמ"ל 2023, לעניין פרויקט "פינוי בינוי" ברחוב אחד העם ברובע ה' באשדוד (להלן: "התכנית"). התכנית מאשרת הריסה של 110 יח"ד ובניית 532 יח"ד וכן שטחי מסחר ותעסוקה בשטח של כ- 2,755 מ"ר (עיקרי). לחברה רוב דרוש בפרויקט, חלקה של החברה בפרויקט הוא 100%.

טז. ביום 10 ביולי 2025, נחתם בין חברת הבת י.ח. דמרי בע"מ (להלן: "דמרי בע"מ") לבין חברת וויבוקס התחדשות עירונית בע"מ (להלן: "השותף"), הסכם לפיו תוקצינה לשותף 50% ממניות דמרי בע"מ (להלן בהתאמה: "המניות"), ההסכם הותנה בתנאי מתלה של קבלת אישור הממונה על התחרות, אשר התקבל ביום 29 בספטמבר 2025. התמורה הכוללת אותה יזרים השותף לדמרי בע"מ הינה בסך של 58 מלש"ח בתנאים ובמועדים שונים. התמורה היא באמצעות הלוואות בעלים ושטרי הון. נכון למועד הדו"ח העסקה טרם הושלמה.

יז. ביום 22 באוגוסט 2025 פורסמה למתן תוקף, תכנית בנין עיר (תב"ע) בפרויקט "פינוי בינוי" במתחם הרצל בטירת הכרמל (להלן: "התכנית"). התכנית מאפשרת הריסה של 80 יח"ד ובניית 480 יח"ד וכן שטחי מסחר בשטח של כ- 7,830 מ"ר (עיקרי ושירות). חלקה של החברה בפרויקט הוא 100% וכן הושלם הרוב הדרוש בפרויקט.

יח. בנוסף להתקשרויות בשנת 2025 המתוארות לעיל, התקשרה החברה בשנת 2025 בהסכמים לרכישת זכויות במקרקעין במהלך העסקים הרגיל בסך כולל של כ- 318 מיליוני ש"ח.

**באור 28 - הון מניות ופרמיה על המניות**

**א. הון רשום**

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי מניות	אלפי מניות
100,000	100,000

מניות רגילות בנות 1 ש"ח ערך נקוב

**באור 28 - הון מניות ופרמיה על המניות (המשך)**

**ב. הון מונפק**

פרמיה על המניות		הון המניות		מספר המניות	
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר	
2024	2025	2024	2025	2024	2025
אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		באלפים	
1,044,339	1,503,263	20,898	22,135	20,898	22,135

מניות רגילות בנות  
1 ש"ח ע.ג. שנפרעו  
במלואן

**ג. מניות החברה המוחזקות על ידי החברה:**

ליום 31 בדצמבר 2025 החברה מחזיקה ב 116,198 מניות רגילות שלה בנות 1 ש"ח ע.ג. כמניות באוצר, שעלותן הסתכמה לסך 3,468 אלפי ש"ח.  
ליום 31 בדצמבר 2024 החברה מחזיקה ב- 175,922 מניות רגילות שלה בנות 1 ש"ח ע.ג. כמניות באוצר שעלותן הסתכמה לסך של 5,250 אלפי ש"ח.

**ד. להלן פרטים בדבר הנפקת מניות וכתבי אופציה בשנים 2024 ו-2025:**

(1) ביום 9 בינואר 2024 הנפיקה החברה לציבור, לאחר פרסום דו"ח הצעת מדף ומכרז על מחיר היחידה, 468,220 מניות רגילות ו-468,220 כתבי אופציה (סדרה 3). התמורה המיידית (ברוטו) שקיבלה החברה בגין הנפקת המניות מסתכמת בסך של כ-128,292 אש"ח. התמורה בגין סך של 452,130 כתבי אופציה שמומשו הסתכמה לסך של כ-131,224 אש"ח. הוצאות ההנפקה הסתכמו לסך של כ-4,014 אלפי ש"ח.

(2) ביום 13 באוקטובר 2024 ביצעה החברה הנפקה פרטית של 1,093,750 ע.ג. מניות רגילות ו-656,250 כתבי אופציה (אופציות לאחרים שאינם נושאי משרה) הניתנים למימוש למניות רגילות של החברה עד ליום 14 בדצמבר 2025. התמורה המיידית (ברוטו) שקיבלה החברה בגין הנפקת המניות מסתכמת לסך של 350,000 אש"ח. ככל שמלוא כתבי האופציה שהונפקו כאמור ימומשו למניות, התמורה העתידית (ברוטו) שתקבל החברה תסתכם לסך של כ-236,250 אש"ח. השווי הכלכלי לכל כתב אופציה חושב באמצעות שימוש במודל בלאק ושולס והוערך בכ-36.94 ש"ח. הוצאות ההנפקה הסתכמו לסך של כ-2,389 אלפי ש"ח.

(3) ביום 09 באוקטובר 2025 ביצעה החברה הנפקה פרטית לגופים מוסדיים של 640,000 מניות רגילות של החברה, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת. התמורה המיידית (ברוטו) שקיבלה החברה בגין הנפקת המניות מסתכמת לסך של 233,600 אש"ח. הוצאות ההנפקה הסתכמו לסך של כ-1,000 אלפי ש"ח.

(4) ביום 12 באוקטובר 2025 ביצעה החברה מימוש מוקדם לחלק ממחזיקי "אופציות לאחרים", תמורת מחיר מופחת. מתוך סך של 656,250 אופציות לאחרים התקבלו הודעות למימוש של 596,526 כתבי אופציה במחיר המופחת, ובסך כולל של כ-208,784 אלפי ש"ח, הוצאות ההנפקה הסתכמו לסך של כ-691 אלפי ש"ח.

(5) ביום 2 בדצמבר 2025 מימשו מחזיקי סדרת "אופציות לאחרים" למניות. החברה הנפיקה להם מחדש חלק ממניות האוצר שברשותה בסך של 59,724 ש"ח ע.ג., בידי החברה נותרה יתרה של 116,198 ש"ח ע.ג. של מניות באוצר.

**באור 29 - דיבידנדים**

סך חלוקה (אלפי ש"ח)	דיבידנד למניה בש"ח	דיבידנד במזומן	תאריך החלוקה	תאריך ההכרזה	
60,000	2.72	במזומן	26.5.2026	25.3.2026	
72,000	3.27	במזומן	09.12.2025	19.11.2025	
60,000	2.89	במזומן	15.09.2025	20.08.2025	
72,000	3.47	במזומן	23.04.2025	24.03.2025	(ב)
88,000	4.48	במזומן	16.09.2024	21.08.2024	
70,000	3.65	במזומן	18.04.2024	29.03.2024	(א)
12,000	0.64	במזומן	07.09.2023	17.08.2023	
12,000	0.64	במזומן	29.06.2023	30.05.2023	
50,000	2.67	במזומן	02.05.2023	30.03.2023	

(א) ביום 29 במרץ 2024 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 70,000 אלפי ש"ח, כאשר סך של 35,584 אלפי ש"ח מתוכו מקורו ברווח ממפעל מאושר עם שיעור מס חברות מופחת של 11% (הדיבידנד למניה 3.65 ש"ח). הדיבידנד שולם ביום 18 באפריל 2024.

(ב) ביום 24 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה עדכון למדיניות חלוקת הדיבידנד בחברה, לפיו חלף חלוקת 40% מהרווח הנקי, תחלק החברה עד 40% מהרווח הנקי שלה כדיבידנד, בכפוף לתזרים המזומנים של החברה, זאת בגין רווחי שנת 2025 ואילך.

(ג) ביום 25 במרץ 2026 עדכן דירקטוריון החברה את מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה והחליט כי החברה תחלק בין 33% ל- 40% מהרווח הנקי שלה כדיבידנד, בכפוף לתזרים המזומנים של החברה, זאת בגין רווחי שנת 2026 ואילך.

**באור 30 – תשלום מבוסס מניות**

א. ביום 10 באוגוסט 2023 אישר דירקטוריון החברה הצעה פרטית של 130,084 אופציות לא רשומות למסחר, הניתנות למימוש ל- 130,084 מניות רגילות של החברה בנות 1 ש"ח ערך נקוב, סך של 125,081 למספר עובדים בחברה, מתוכן 80,835 לנושאי משרה ו- 5,003 אופציות הן לנותן שירותים בחברה (להלן בהתאמה: "האופציות", "הניצעים").

האופציות הוקצו לניצעים בהתאם לתוכנית האופציות של החברה, אשר אומצה על ידי דירקטוריון החברה והוגשה לאישור מס הכנסה ובהתאם להסכם האופציות שנחתם עם הניצעים (להלן: "ההסכם"). הקצאת האופציות לעובדי החברה הינה במסלול רווח הון עם נאמן ובהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א – 1961. ביום 26 בספטמבר 2023 התקבל אישור הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ להקצאת האופציות כאמור.

עפ"י ההסכם, האופציות תהיינה ניתנות למימוש במהלך תקופה שלא תפחת משנתיים ממועד ההענקה ועד לתקופה של 8 שנים ממועד הענקה, ובהתאם ל- 4 תקופות ההבשלה הקבועות בהסכם. השווי הכולל של ההטבה הינו כ- 14,138 אש"ח.

מניות המימוש, ככל שהאופציות תמומשנה, תהיינה בשיעור של כ- 0.695% מהונה המונפק של החברה ומזכויות ההצבעה בה (כ- 0.695% בדילול מלא).

**באור 30 – תשלום מבוסס מניות (המשך)**

- ב. ביום 30 באוקטובר 2024 אישר דירקטוריון החברה, בהתאם למדיניות התגמול, הקצאה פרטית שאינה מהותית ואינה חריגה לשני נושאי משרה בחברה (להלן: "ההצעה הפרטית", "הניצעים") של 37,650 אופציות לא רשומות למסחר הניתנות למימוש כל אחת למניה רגילה אחת של החברה ללא ערך נקוב וכן 14,244 יחידות מניה חסומות (RSU). ההקצאה לנושאי המשרה היא בחלקים שווים (דהיינו כל אחד מחצית מהאופציות ומחצית מיחידות ה-RSU). סך כל האופציות ויחידות ה-RSU שהוקצו מקנות לניצעים זכות לקבלת 51,894 מניות רגילות של החברה.
- האופציות וה-RSU הוענקו לניצעים בהתאם לתוכנית אופציות של החברה וכן בהתאם להסכם האופציות שייחתם עם הניצעים, במסלול רווח הון עם נאמן ובהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א – 1961, הכל בכפוף לקבלת אישור הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ. האופציות והמניות החסומות תהיינה ניתנות למימוש במהלך תקופה שלא תפחת משנתיים ממועד ההענקה ועד לתקופה של 8 שנים ממועד ההענקה, ובהתאם ל-4 תקופות ההבשלה הקבועות בהסכם. השווי הכולל של ההטבה הינו כ-4,413 אש"ח לכל אחד מהניצעים.
- ג. בחודש נובמבר 2025, מומשו 2,001 אופציות ובתמורה הנפיקה החברה 831 מניות רגילות של החברה. בהתאם לכך שונה ההון המונפק של החברה ל-22,135,250 ע.נ.
- ד. לאחר תאריך מאזן ועד מועד פרסום הדו"ח, מומשו 10,255 אופציות ובתמורה הנפיקה החברה 4,747 מניות רגילות של החברה. בהתאם לכך שונה ההון המונפק של החברה ל-22,139,997 ע.נ.

**1. פירוט התוכניות של הקצאת כתבי אופציה לבעלי תפקידים בחברה:**

תוכנית	תיאור התוכנית	אופן סילוק ההענקה	מועד ההענקה	מועד הפקיעה	תנאי ההבשלה ותנאים נוספים
הענקה 1	כתבי אופציה שהוענקו לעובדי החברה למימוש למניות החברה	סילוק במניות	10/08/2023	10/08/2031	האופציות תהיינה ניתנות למימוש במהלך שלא תפחת משנתיים ממועד ההענקה לתקופה של 8 שנים ממועד ההענקה, ובהתאם לתקופות ההבשלה הקבועות בהסכם
הענקה 2	כתבי אופציות שהוענקו לנושאי משרה בחברה	סילוק במניות	30/10/2024	30/10/2032	האופציות והמניות החסומות תהיינה למימוש במהלך תקופה שלא תפחת מ-8 שנים ממועד ההענקה ועד לתקופה של 8 שנים מההענקה, ובהתאם ל-4 תקופות ההבשלה הקבועות בהסכם.

**באור 30 – תשלום מבוסס מניות (המשך)**

**2. פרטים נוספים באשר לכתבי אופציה שהוענקו:**

ליום 31 בדצמבר 2024		ליום 31 בדצמבר 2025		
ממוצע משוקלל של מחיר המימוש	מספר האופציות	ממוצע משוקלל של מחיר המימוש	מספר האופציות	
246.2	130,084	262.83	167,734	<b>כתבי אופציה שהוענקו לעובדים אשר:</b>
320.27	37,650	0	-	קיימות במחזור לתחילת התקופה הוענקו
		246.2	(2,001)	מומשו
262.83	167,734	263.03	165,733	סך הכל אופציות במחזור

**3. שווי הוגן של מכשירים הוניים שהוענקו בשנת 2024:**

רכיב	הענקה 1	הענקה 2
מחיר מניה ממוצע (בש"ח)	254	316.4
מחיר מימוש (בש"ח)	246.2	320.27
תנודתיות צפויה	37.0%	35.9%
אורך חיי כתבי האופציה (בשנים)	8	8
שיעור הריבית חסרת סיכון	3.82%	4.60%

**4. פרטים לגבי ההשפעה של עסקאות תשלום מבוסס מניות על הרווח או ההפסד של חברות הקבוצה לתקופה ועל מצבה הכספי:**

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2023	2024	2025
	אלפי ש"ח		
יתרת פתיחה	-	1,777	6,679
הוצאה כוללת בגין תשלום מבוסס מניות בגין סחורות ושירותים אשר הוכרו כהוצאה בתקופה השוטפת	1,230	3,326	4,972
הוצאה כוללת בגין תשלום מבוסס מניות בגין סחורות ושירותים אשר הונו למלאי ומוכרים לפי קצב התקדמות מימוש כתבי אופציה למניות	547	1,576	1,889
			(217)
סך כל הערך בספרים בגין קרן הון תשלום מבוסס מניות	1,777	6,679	13,323

**באור 30 – תשלום מבוסס מניות (המשך)**

5. פרטים לגבי מכשירים הוניים שאינם אופציות שהוענקו במהלך התקופה:

מניות RSU	רכיב
30.10.24	מועד הענקה
14,244	מספר המניות
3,838	שווי הוגן במועד הענקה (אלפי ש"ח)
316.4	מחיר מניה ממוצע (בש"ח)
36.6%	תנודתיות צפויה
8	אורך חיי כתבי האופציה (בשנים)

**באור 31 - הכנסות**

**א. מכירת דירות, השכרת דירות ומבנים מסחריים ועבודות הקמה**

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
1,230,802	1,655,438	1,439,371	בניה למגורים ואחרים
58,714	67,633	79,169	השכרת נכסים
21,662	41,523	104,661	הכנסות בגין חוזי הקמה
	104,218	69,223	הכנסות ממפונים בעסקאות של התחדשות עירונית
<u>1,311,178</u>	<u>1,868,812</u>	<u>1,692,424</u>	סה"כ

הקבוצה הכירה בהכנסות מדירות שנמכרו בישראל בשנים 2025, 2024 ו- 2023 בסך של 1,391,024 אלפי ש"ח, 1,631,446 אלפי ש"ח ו- 1,221,896 אלפי ש"ח, בהתאמה, לאורך זמן. הקבוצה הכירה בהכנסות מדירות שנמסרו ברומניה בשנים 2025, 2024 ו- 2023, בסך של 44,563 אלפי ש"ח, 20,184 אלפי ש"ח ו- 2,683 אלפי ש"ח, בהתאמה, בנקודת זמן.

**ב. מכירת מלאי קרקעות**

הכנסות ממכירת מלאי קרקעות בכל אחת מהשנים 2023-2025 הינן בגין מכירת מגרשים לבנייה עצמית באופקים. בנוסף, בשנת 2025 נמכרה קרקע בחדרה בסכום של כ 181,260 אלפי ש"ח ובשנת 2024 נמכרה קרקע באשדוד בסכום של 95 מיליון ש"ח.

**ג. צבר הכנסות**

הכנסות החברה מדירות שנמכרו על ידי החברה עד ליום 31 בדצמבר 2025, וטרם נזקפו לרווח והפסד הסתכמו בסך של כ- 1,503 מיליון ש"ח. ההכנסות תיזקפנה בשנים הבאות בהתאם לקצב התקדמות הבניה בפרויקטים.

**באור 32 - עלות ההכנסות**

**א. עלות מכירת דירות, השכרת דירות ומבנים מסחריים ועבודות הקמה**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
801,360	1,023,599	876,793	בניה למגורים ואחרים
21,715	23,807	24,142	השכרת נכסים
19,032	33,093	80,138	הוצאות בגין חוזי הקמה
-	94,838	62,615	עלויות למפונים בפרויקטים של התחדשות עירונית
842,107	1,175,337	1,043,688	סה"כ

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
4,784	5,880	16,789	הוצאות בגין חוזי הקמה
9,595	14,557	37,527	קבלני משנה
3,136	6,162	11,888	חומרי בנייה
43	491	1,628	הוצאות בגין הטבות עובד
1,474	6,003	12,306	פחת והפחתות
19,032	33,093	80,138	אחרות
			סה"כ

**ב. עלות מלאי קרקעות שנמכרו**

עלות מלאי קרקעות שנמכרו בכל אחת מהשנים 2023-2025 הינה בגין מכירת מגרשים לבנייה עצמית באופקים, בשנת 2025 כולל גם עלויות בגין מכירת מגרש בחדרה בסך 29,265 אש"ח, בשנת 2024 כולל גם עלויות בגין מכירת מגרש באשדוד בסך 20,794 אש"ח.

**באור 33 - הוצאות מכירה ושיווק**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
3,582	3,590	6,273	הוצאות בגין הטבות עובד
21,067	21,730	34,111	פרסום וקידום מכירות
12,022	30,232	17,337	הפחתת נכסי השגת חוזה (*)
348	290	426	אחזקת רכב ואחרות
<u>37,019</u>	<u>55,842</u>	<u>58,147</u>	סה"כ

(\*) הפחתת נכסי השגת חוזה כוללת הוצאות שיווק ישירות של הפרויקטים המהוונות עם היווצרותן, ומוכרות בפועל בהתאם להתקדמות הביצוע בפרויקטים.

**באור 34 - הוצאות הנהלה וכלליות**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
23,359	29,300	31,739	הוצאות בגין הטבות עובד
5,232	5,353	5,438	דמי ניהול ונלוות לבעל שליטה
9,312	10,870	5,018	דמי שכירות ואחזקה
1,889	2,382	1,701	אחזקת רכב
11,284	14,500	9,462	שירותים מקצועיים
5,741	5,647	4,297	כיבודים, מתנות ותרומות
5,169	5,789	2,208	פחת והפחתות
3,178	4,500	1,661	אחרות
<u>65,164</u>	<u>78,341</u>	<u>61,524</u>	סה"כ

**באור 35 - הוצאות אחרות, נטו**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
1,353	516	4	<b>א. הכנסות אחרות</b>
31	-	756	רווח הון ממימוש רכוש קבוע
<u>1,384</u>	<u>516</u>	<u>760</u>	אחרות
(4,435)	-	-	<b>ב. הוצאות אחרות</b>
-	(566)	-	ירידת ערך השקעה בחברה (*)
<u>(4,435)</u>	<u>(566)</u>	<u>-</u>	אחרות
<u>(3,051)</u>	<u>(50)</u>	<u>760</u>	סה"כ

(\*) לאור ראיות אובייקטיביות לירידת ערך, החברה בחנה את סכום בר ההשבה וביצעה הפחתה למלוא יתרת ההשקעה בצד ג'.

(\*\*) בגין רכישת חברת ישראלמרין והפחתת מוניטין שנוצר ברכישתה. הביאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**באור 36 - הכנסות מימון**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
13,015	7,352	7,040
13,015	7,352	7,040
5,010	-	-
3,378	3,621	5,020
-	23,787	21,210
254	3,556	15,364
8,642	30,964	41,594
21,657	38,316	48,634

**א. הכנסות ריבית**  
 הכנסות ריבית בגין פיקדונות בנקים  
**סה"כ הכנסות ריבית**

**ב. הכנסות אחרות**  
 הכנסות הפרשי שער  
 שינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים שיועדו  
 בשווי הוגן דרך רווח והפסד  
 הכנסות מימון בגין חוזים עם רוכשי דירות  
 אחרות  
**סה"כ הכנסות אחרות**

**סה"כ הכנסות מימון**

**באור 37 - הוצאות מימון**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
99,407	110,252	132,030
27,406	40,188	39,401
35,874	34,494	40,506
162,687	184,934	211,937
(48,051)	(72,306)	(151,836)
114,636	112,628	60,101
880	1,034	1,022
157	2,156	2,815
		12,226
	2,633	34,320
1,758	7,265	4,464
2,795	13,088	54,847
117,431	125,716	114,948
3.75%	5.47%	5.42%

**א. הוצאות ריבית**  
 הוצאות ריבית בגין הלוואות זמן ארוך  
 הוצאות ריבית בגין הלוואות זמן קצר  
 הוצאות ריבית בגין אגרות חוב

בניכוי - סכומים שהווננו לעלויות נכסים כשירים  
**סה"כ הוצאות ריבית**

**ב. הוצאות אחרות**  
 שערך הלוואות והפרשי שער  
 הוצאות בגין אגרות חוב והפחתת פרמיה  
 הוצאות מימון בגין מפונים בעסקאות של התחדשות  
 עירונית  
 הוצאות ריבית רעיונית בשדה דב  
 אחרות  
**סה"כ הוצאות אחרות**

**סה"כ הוצאות מימון**

**שיעור ההיוון המשוקלל ששימש לקביעת סכום  
 עלויות האשראי הראויות להיוון**

**באור 38 - רווח למניה**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
248,632	528,428	495,610
18,708	19,595	21,003
18,711	19,725	21,056

רווח בסיסי ומדולל למניה:  
רווח לשנה שמיוחס לבעלי המניות של החברה האם ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי ומדולל למניה

הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה (באלפים)

הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב רווח מדולל למניה (באלפים)

מספר המניות ששימש לצורך חישוב הרווח הבסיסי והמדולל למניה אינו כולל סך של כ-116 אלף מניות באוצר (2024 ו-2023: כ-176 אלף מניות באוצר), שהחברה רכשה במהלך שנת 2011.

**באור 39 - מכשירים פיננסיים**

**א. מדיניות ניהול ההון**

הקבוצה מנהלת את הונה על מנת להבטיח כי חברות הקבוצה תוכלנה להמשיך ולהתקיים כ"עסק חיי" תוך העצמת התשואה של המחזיקים בהונה, וזאת באמצעות שימור יחס הון לחוב מיטבי.

מבנה ההון של החברה מורכב מחוב, הכולל את ההלוואות המתוארות בבאור 20, אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים, אגרות חוב כמתואר בבאור 23 וההון העצמי הכולל הון מונפק, קרנות הון ויתרות עודפים כמתואר בדוחות מאוחדים על השינויים בהון.

**ב. מידע מהותי לגבי המדיניות החשבונאית**

פרטים בדבר מידע מהותי לגבי המדיניות החשבונאית והשיטות שאומצו, כולל התנאים להכרה, בסיס המדידה והבסיס לפיו הוכרו ההכנסות וההוצאות ביחס לכל קבוצה של נכסים פיננסיים, התחייבויות פיננסיות ומכשירי הון, מובאים בבאור 2 לעיל.

**באור 39 - מכשירים פיננסיים (המשך)**

**ג. קבוצת מכשירים פיננסיים**

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
491,431	115,782
31,233	21,873
18,715	13,173
746,607	708,151
<u>1,287,986</u>	<u>858,979</u>

**נכסים פיננסיים**

מזומנים ושווי מזומנים  
מכשירים פיננסיים שאינם נגזרים בשווי הוגן דרך רווח והפסד (\*)  
מכשירים פיננסיים שאינם נגזרים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר (\*\*)  
פקדונות, חייבים, לקוחות והלוואות הנמדדים בעלות מופחתת

**התחייבויות פיננסיות**

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת:  
הלוואות מתאגידים בנקאיים  
אגרות חוב  
ספקים וזכאים אחרים

3,492,841	3,613,466
933,917	905,951
436,486	461,472
<u>4,863,244</u>	<u>4,980,889</u>

(\*) היתרה לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 כוללת השקעה בקרנות כספיות שונות.  
(\*\*) מניות של מגוריט.

**ד. מטרת ניהול סיכונים פיננסיים**

מחלקת הכספים של הקבוצה מספקת שירותים לפעילות העסקית, מאפשרת גישה לשווקים פיננסיים מקומיים ובינלאומיים, מפקחת ומנהלת את הסיכונים הפיננסיים הקשורים לפעילויות הקבוצה באמצעות דוחות פנימיים המנתחים את מידת החשיפה לסיכונים לפי רמתם ועוצמתם. סיכונים אלה כוללים סיכוני שוק (כוללים סיכון מטבע, סיכון שווי הוגן בגין שיעור ריבית וסיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית), סיכון אשראי וסיכון נזילות.

**ה. סיכון שוק**

פעילות הקבוצה חושפת אותה לסיכונים פיננסיים של שינוי בשערי חליפין של מטבע חוץ (ראה סעיף ו' להלן) ושינויים בשיעורי ריבית (ראה סעיף ז' להלן). במהלך תקופת הדיווח, לא חל שינוי משמעותי בחשיפה לסיכוני שוק או בדרך בה הקבוצה מנהלת או מודדת את הסיכון.

**ו. סיכון מטבע**

הקבוצה ביצעה מספר עסקאות הנקובות במטבע חוץ. כתוצאה מכך, חשופה הקבוצה לתנודות בשערי חליפין. בשנת הדיווח הנוכחית לא חלו שינויים מהותיים בנכסים ובהלוואות במטבע חוץ ולכן לא חל שינוי משמעותי בחשיפה של הקבוצה לסיכון מטבע. הערכים בספרים של הנכסים וההתחייבויות הכספיים של הקבוצה הנקובים במטבע חוץ הינם כדלקמן:

**באור 39 - מכשירים פיננסיים (המשך)**

התחייבויות		נכסים		
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	2024	2025	
<b>אלפי ש"ח</b>				
27,924	10,239	19,206	6,555	יורו
-	-	1,349	946	דולר
12,089	3,496	11,343	16,827	מטבע רומני (RON)
319	82	-	34	מטבע צ'כי (CZK)

**ניתוח רגישות של מטבע חוץ**

הקבוצה חשופה למספר מטבעות ובעיקר למטבע הרוח והיורו. הטבלה הבאה מפרטת את הרגישות לעלייה או ירידה של 10% בשער החליפין הרלוונטי. 10% הוא שיעור הרגישות אשר נעשה בו שימוש בדיווח לאנשי המפתח הניהוליים, וכן מדד זה מייצג את הערכות ההנהלה לגבי השינוי האפשרי הסביר בשערי החליפין. ניתוח הרגישות כולל יתרות קיימות של פריטים כספיים הנקובים במטבע חוץ ומתאים את התרגום שלהם בתום התקופה לשינוי בשיעור של 10% בשיעורי מטבע חוץ. מספר חיובי בטבלה מציין עליה ברווח כאשר מטבע הש"ח מתחזק ב- 10% ביחס למטבע הרוח/יורו, או ירידה ברווח כאשר מטבע הש"ח נחלש ב- 10% ביחס למטבע הרלוונטי. ההשפעה על הרווח הכולל האחר זהה.

השפעה של עליה ב- 10% במטבע הש"ח מול מטבע היורו לפני השפעת מס :

השפעת מטבע היורו			
ליום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
<b>אלפי ש"ח</b>			
(350)	75	(1,333)	רווח (הפסד) משינויים ברוח
597	872	368	רווח (הפסד) משינויים ביורו

**ז. סיכון ריבית**

הקבוצה חשופה לסיכון ריבית מכיוון שחברות הקבוצה לוות בשיעורי ריבית משתנים וקבועים.

החברה גייסה אג"ח בריבית קבועה ובכך הקטינה את החשיפה לשינויים בשיעור הריבית.

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
<b>אלפי ש"ח</b>		
2,806,179	2,970,110	התחייבויות פיננסיות בריבית משתנה
1,031,011	999,307	התחייבויות פיננסיות בריבית קבועה (*)

(\*) היתרות כוללות הלוואות בריבית קבועה בסך 93,356 אלפי ש"ח, שלא מושפעות משינוי ריבית אך צמודות למדד ולכן מושפעות משינויים במדד.

## באור 39 - מכשירים פיננסיים (המשך)

### ניתוח רגישות שיעורי ריבית הפריים

ניתוח הרגישות נקבע על בסיס החשיפה לשיעורי ריבית של מכשירים פיננסיים בתום תקופת הדיווח. ניתוח הרגישות בדבר התחייבויות נושאות ריבית משתנה הוכן תחת ההנחה כי סכום ההתחייבות לתום תקופת הדיווח עמד לאורך כל שנת הדיווח. לשם דיווח בנוגע לסיכון שיעורי ריבית באופן פנימי לאנשי המפתח הניהוליים, נעשה שימוש בשיעור עלייה או ירידה של 2% המייצג את הערכת ההנהלה לגבי שינוי אפשרי סביר בשיעורי ריבית.

בהנחה ששיעור הריבית השקלית יגדל ב- 2%, ושאר הפרמטרים יישארו קבועים, רווח הקבוצה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 יקטן בכ- 59,402 אלפי ש"ח (לפני מס) (2024 : יקטן בכ- 49,217 אלפי ש"ח (לפני מס)), בהתעלם מהשפעת היוון עלויות אשראי לנכסים.

### ח. חשיפה למדד תשומות הבניה

החברה חשופה לעלייה במדד תשומות הבניה, אשר עלולה להשפיע על מחירי הבניה ועל גובה מחירי ההתקשרות של החברה עם קבלנים לביצוע עבודות בניה. על מנת לצמצם את החשיפה מצמידה החברה את חלק מהתקשרויותיה מול רוכשי הדירות למדד תשומות הבניה.

אופן פעולה זה מספק הגנה חלקית, זאת לאור תיקון 9 לחוק המכר (דירות), תשל"ג 1973, אשר מגביל את היקף הצמדת תמורת הדירה.

בחודש ינואר 2025, על פי פשרה שאושרה ע"י ביהמ"ש בעתירת התאחדות הקבלנים, תשלום הפרשי ההצמדה שבוטלו בעקבות תיקון חוק המכר ביחס למכרזי "מחיר למשתכן" יחולק בין רוכשי הדירות, הקבלנים והמדינה, בשיעור של שליש כל אחד. בתחילת 2025 נחתם הסדר הפשרה.



**באור 39 - מכשירים פיננסיים (המשך)**

סה"כ	מעל 5 שנים	מעל 3 חודשים ועד שנה אלפי ש"ח		1-3 חודשים	עד חודש	שיעור ריבית אפקטיבית ממוצע %	
		2-5 שנים	3 חודשים				
<b>ליום 31 בדצמבר 2025</b>							
1,011,472	951	(*)619,696	168,167	107,252	115,406	פריים + 0% / 0.5%	שאינן נושאות ריבית
2,970,110	198,256	2,279,308	445,248	47,158	140	יורבור + 2.9%	מכשירים נושאי ריבית משתנה
999,307	28,708	786,252	184,347	-	-	6.12% - 2.7%	מכשירים נושאי ריבית קבועה
<u>4,980,889</u>	<u>227,915</u>	<u>3,685,256</u>	<u>797,762</u>	<u>154,410</u>	<u>115,546</u>		
<b>ליום 31 בדצמבר 2024</b>							
986,487	969	595,866	141,288	100,398	147,966	פריים + 0.65%-0.15%	שאינן נושאות ריבית
2,845,745	99,540	2,248,619	489,202	3,561	4,823	יורבור + 2.9%	מכשירים נושאי ריבית משתנה
1,031,012	60,140	799,488	171,384	-	-	6.12% - 2.7%	מכשירים נושאי ריבית קבועה
<u>4,863,244</u>	<u>160,649</u>	<u>3,643,973</u>	<u>801,874</u>	<u>103,959</u>	<u>152,789</u>		

(\*) כולל הלוואות בגין רכישת קרקע במתחם שדה דב בתל אביב בסך 550 מיליון ש"ח, שהתקבלו ללא ריבית נקובה, אך חשבונאית חושבה בגין ריבית אפקטיבית בשיעור של 6.5%.

**נכסים פיננסיים**

לקבוצה קיימים מספר מקורות עיקריים המיועדים לפירעון התחייבויות הפיננסיות. המקורות כוללים: מזומנים ושווי מזומנים והשקעות בניירות ערך סחירים ליום 31 בדצמבר 2025, בסך של 151 מיליון ש"ח, ומסגרות אשראי לא מנוצלות לאותו מועד בסך של 1,290 מיליון ש"ח.

**יב. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים**

- לחברה נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, אשר נמדדים לפי שווי הוגן. השווי ההוגן של נכסים פיננסיים עם תנאים סטנדרטיים ואשר נסחרים בשווקים פעילים נקבע בהתייחס למחירי שוק מצוטטים-רמה 1.
- פרט למפורט בטבלה הבאה, סבורה הקבוצה כי ערכם הפנקסני של הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים המוצגים בעלות מופחתת בדוחות הכספיים זהה בקירוב לערכם הפנקסני:

**באור 39 - מכשירים פיננסיים (המשך)**

שווי הוגן (*)		ערך פנקסני	
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר	
2024	2025	2024	2025
<b>אלפי ש"ח</b>			
22,128	-	22,357	-
103,849	-	104,794	-
219,686	185,636	232,679	191,198
425,206	432,866	423,737	427,677
157,771	302,310	150,350	287,076
<b>928,640</b>	<b>920,812</b>	<b>933,917</b>	<b>905,951</b>

**התחייבויות פיננסיות**

אגרות חוב (סדרה ז')  
אגרות חוב (סדרה ח')  
אגרות חוב (סדרה ט')  
אגרות חוב (סדרה י')  
אגרות חוב (סדרה יא')

השווי ההוגן מבוסס על מחירים מצוטטים בשוק פעיל לתאריך המאזן.

שווי הוגן		ערך פנקסני	
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר	
2024	2025	2024	2025
<b>אלפי ש"ח</b>			
481,243	516,993	550,000	550,000
<b>481,243</b>	<b>516,993</b>	<b>550,000</b>	<b>550,000</b>

**התחייבויות פיננסיות**

הלוואה קרקע שדה דב

**באור 40 - דיווח מגזרי**

**א. כללי**

מגזרים תפעוליים מזוהים על בסיס הדיווחים הפנימיים אודות מרכיבי הקבוצה, אשר נסקרים באופן סדיר על-ידי מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועי המגזרים התפעוליים. הלהן מפורטים מגזרי הפעילות של החברה בהתאם ל- IFRS 8:

**מגזר א' - בנייה למגורים בישראל:**  
רכישת קרקעות בישראל וייזום, תכנון, פיתוח ובניה של פרויקטים למגורים ודיוור להשכרה המסווג כמלאי בייעוד עתידי למכירה, על הקרקעות שנרכשו ובשיווק ומכירה של דירות מגורים שנבנו ומגרשים בייעוד למגורים.

**מגזר ב' - נכסים מניבים בישראל:**  
ייזום, הקמה, ניהול והשכרה של פרויקטים למשרדים, תעשייה, מסחר ודיוור להשכרה בישראל. מגזר זה כולל גם את הנכסים הנמצאים בשלבי תכנון והקמה (לרבות קרקעות בייעוד להנבה).

**אחרים - מגזרי פעילות אחרים:**  
כוללים את פעילות החברה בביצוע עבודות הקמה, את פעילות חברות הבנות העוסקות בבניה למגורים ובנכסים מניבים בחו"ל.

לצורך בקרת ביצועי המגזרים והקצאת המשאבים ביניהם, עוקב מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה אחר הנכסים המוחשיים והפיננסיים של כל מגזר. כל הנכסים מוקצים למגזרים השונים למעט נכסים פיננסיים אחרים ונכסי מסים נדחים.

**ב. מגזרים עסקיים - שנת 2025**

מאוחד	אחרים	נכסים מניבים בישראל	בנייה למגורים בישראל	
<b>אלפי ש"ח</b>				
1,889,275	221,874	72,405	1,594,996	<b>הכנסות</b> הכנסות מגזר
1,077,633	174,107	22,658	880,868	<b>עלויות</b> עלות המכר
58,147	2,038	3,180	52,929	מכירה ושיווק
61,524	2,973	2,943	55,608	הנהלה וכלליות
1,197,304	179,118	28,781	989,405	סה"כ עלויות
12,520	9,541	2,979	-	שינויים בשווי הוגן
704,491	52,297	46,603	605,591	תוצאות מגזר
760				הוצאות אחרות
48,634				הכנסות מימון
(114,948)				הוצאות מימון
(142,032)				מסים על הכנסה
<b>496,905</b>				רווח נקי

**באור 40 - דיווח מגזרי (המשך)**

מאוחד	אחרים	נכסים מניבים בישראל	בנייה למגורים בישראל	
<b>אלפי ש"ח</b>				
9,002,851	301,347	1,828,023	6,873,481	<b>נכסים</b>
155,963				נכסי המגזר
<b>9,158,814</b>				נכסים שלא הוקצו למגזרים
				<b>סה"כ נכסים במאוחד</b>
4,151,411	114,007	425,681	3,611,723	<b>התחייבויות</b>
1,277,895				התחייבויות המגזר
<b>5,429,306</b>				התחייבויות שלא הוקצו למגזרים
				<b>סה"כ התחייבויות במאוחד</b>
13,277	91	121	13,065	<b>מידע אחר</b>
166,822	(411)	131,815	35,418	פחת והפחותות
				השקעות הוניות

**באור 40 - דיווח מגזרי (המשך)**

**ב. מגזרים עסקיים - שנת 2024**

מאוחד	אחרים	נכסים מניבים בישראל	בנייה למגורים בישראל	
אלפי ש"ח				
1,990,595	66,515	61,622	1,862,458	<b>הכנסות</b> הכנסות מגזר
1,200,440	48,657	21,619	1,130,164	<b>עלויות</b> עלות המכר
55,842	-	3,556	52,286	מכירה ושיווק
78,341	4,009	3,424	70,908	הנהלה וכלליות
1,334,623	52,666	28,599	1,253,358	סה"כ העלויות
122,462	1,174	121,288	-	שינויים בשווי הוגן
778,434	15,023	154,311	609,100	<b>תוצאות</b> תוצאות מגזר
(50)				הכנסות (הוצאות) אחרות
38,316				הכנסות מימון
(125,716)				הוצאות מימון
(162,469)				מסים על הכנסה
528,515				רווח נקי
מאוחד	אחרים	נכסים מניבים בישראל	בנייה למגורים בישראל	
אלפי ש"ח				
7,917,791	325,731	1,759,059	5,833,001	<b>נכסים</b> נכסי המגזר
529,472				נכסים שלא הוקצו למגזרים
<b>8,447,263</b>				<b>סה"כ נכסים במאוחד</b>
4,385,624	138,834	534,542	3,712,248	<b>התחייבויות</b> התחייבויות המגזר
1,083,917				התחייבויות שלא הוקצו למגזרים
<b>5,469,541</b>				<b>סה"כ התחייבויות במאוחד</b>
11,998	224	344	11,430	<b>מידע אחר</b> פחת והפחתות
<b>139,746</b>	713	118,785	20,248	השקעות הוניות

**באור 40 - דיווח מגזרי (המשך)**

**ב. מגזרים עסקיים - שנת 2023**

מאוחד	אחרים	נכסים מניבים בישראל	בנייה למגורים בישראל	
אלפי ש"ח				
				<b>הכנסות</b>
1,355,237	31,173	55,151	1,268,913	הכנסות מגזר
				<b>הכנסות</b>
849,252	23,830	21,641	803,781	עלות המכר
37,019	-	3,534	33,485	מכירה ושיווק
65,164	2,705	1,507	60,952	הנהלה וכלליות
951,435	26,535	26,682	898,218	סה"כ העלויות
9,063	234	8,829	-	שינויים בשווי הוגן
				<b>תוצאות</b>
412,865	4,872	37,298	370,695	תוצאות מגזר
(3,051)				הכנסות (הוצאות) אחרות
21,657				הכנסות מימון
(117,431)				הוצאות מימון
(65,410)				מסים על הכנסה
248,630				רווח נקי
מאוחד	אחרים	נכסים מניבים בישראל	בנייה למגורים בישראל	
אלפי ש"ח				
				<b>נכסים</b>
6,090,754	226,751	1,425,494	4,438,509	נכסי המגזר
172,078				נכסים שלא הוקצו למגזרים
<b>6,262,832</b>				<b>סה"כ נכסים במאוחד</b>
				<b>התחייבויות</b>
3,215,045	33,593	383,232	2,798,220	התחייבויות המגזר
1,049,371				התחייבויות שלא הוקצו למגזרים
<b>4,264,416</b>				<b>סה"כ התחייבויות במאוחד</b>
				<b>מידע אחר</b>
9,323	71	342	8,910	פחת והפחותות
180,086	108	162,208	17,770	השקעות הוניות

**באור 41 - עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים**

**א. הטבות שניתנו לבעלי עניין**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		

3,924	4,390	4,542	שכר, נלוות ובונוסים לבעלי עניין וצדדים קשורים המועסקים בחברה
7	7	7	מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה
5,382	5,454	5,612	דמי ניהול ועמלות ששולמו בפועל לבעל שליטה המועסק בחברה
1	1	1	מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה
911	1,028	1,053	גמול דירקטורים אשר אינם מועסקים בחברה
5	5	5	מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה

**ב. הטבות שניתנו לאנשי מפתח ניהוליים**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		

6,079	7,411	7,925	שכר ונלוות לאנשי מפתח ניהוליים המועסקים בחברה (*)
4	5	5	מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה
(*) לא כולל תשלום מבוסס מניות.			

**ג. התחייבויות לבעלי עניין וצדדים קשורים**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		

3,309	4,928	5,479	מקדמות ששולמו בגין רכישת דירות מהחברה
-------	-------	-------	---------------------------------------

חלק מהמקדמות המופיעות לעיל הוכרו כהכנסה במהלך השנה בעקבות עליה בשיעור הביצוע לאורך השנה.

**באור 41 - עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)**

**ד. יתרות בעלי עניין וצדדים קשורים**

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	

**במסגרת ההתחייבויות השוטפות -**

5,251	6,436
-------	-------

זכאים ויתרות זכות - ללא הצמדה

**במסגרת ההתחייבויות הלא שוטפות -**

4,834	4,834
-------	-------

זכאים ויתרות זכות - ללא הצמדה

**ה. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		

**הכנסות**

7,089	5,376	4,220
-------	-------	-------

ממכירת דירות

**הוצאות**

5,382	5,454	5,612
-------	-------	-------

דמי ניהול ונלוות

**ו. התקשרויות עם בעלי עניין:**

ביום 13 באפריל 2010 החליט דירקטוריון החברה לאמץ לראשונה קווים מנחים וכללים לשם סיווגה של עסקה כעסקה זניחה הן בקשר עם עסקאות עם בעלי עניין המפורטות בדוחות הכספיים והן בקשר עם עסקאות בעלי שליטה. קווים מנחים וכללים אלה נקבעו, בין היתר, בשים לב להיקף נכסי החברה, לגיוון בפעילויות החברה, לאופי העסקאות המתבצעות על-ידיה ולמידת השפעתן המצטברת על פעילות החברה ותוצאותיה. ביום 28 במרץ 2017 עדכן הדירקטוריון את הנוהל וקבע כי עסקה תיחשב זניחה אם יתקיימו בה כל התנאים הבאים:

- א. היא איננה עסקה חריגה (כמשמעות המונח בחוק החברות).
- ב. סכום העסקה אינו עולה על 0.2% מסך ההון העצמי של החברה בהתאם לדוחות הכספיים השנתיים האחרונים שפרסמה.
- ג. העסקה הינה זניחה גם מבחינה איכותית.
- ד. בעסקאות רב-שנתיות (הסכם לתקופה של מספר שנים) תיבחן זניחות העסקה על בסיס שנתי (היינו: האם הסך הכספי השנתי הנובע מהעסקה עולה על הסכום המצוין לעיל).
- ה. בעסקאות ביטוח תיבחן הפרמיה כסכום העסקה, להבדיל מהיקף הכיסוי הביטוחי הניתן.
- ו. כל עסקה תיבחן בפני עצמה, אולם זניחותן של עסקאות שלובות או מותנות תיבחן באופן מצרפי.
- ז. עסקאות מאותו סוג ועם אותו צד תיבחנה על-ידי החברה באופן מצטבר במהלך כל שנה קלנדרית, ותדווחנה בדוח התקופתי של החברה. על אף האמור, במידה שעסקה בודדת תעבור את רף הזניחות, תדווח החברה על העסקה בדיווח מיידי.

## באור 41 - עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ח. במקרים שבהם תתעורר שאלה לגבי יישום הקריטריונים שלעיל, תפעיל החברה שיקול דעת ותבחן את זניחות העסקה על בסיס תכלית תקנות הדיווח, הכללים והקווים המנחים שלעיל.

להלן יובאו פרטים, לפי מיטב ידיעת החברה, בדבר עסקאות עם בעל השליטה/בעלי ענין או עסקאות שלבעל השליטה/בעלי ענין יש ענין אישי באישורן, אשר החברה היתה צד להן עד תום תקופת הדו"ח ו/או שהינן בתוקף במועד הדו"ח.

(1) במסגרת התקשרות למתן שירותי ניהול שבין החברה לבין חברת איזולתרם בע"מ וחברת בירי בראשי בע"מ, חברות בשליטה מלאה של בעל השליטה, מקבלת החברה שירותי ניהול ע"י מר יגאל דמרי (להלן: "יגאל"), זאת מכוח אישורי אסיפות בעלי מניות של החברה מעת לעת.

ביום 29 ביוני 2023 אישרה אסיפת בעלי המניות תיקון והארכת התקשרות החברה בהסכם הניהול לתקופה של 3 שנים שתחילתה ביום 1 בינואר 2023, בשינויים לעומת הסכם הניהול הקודם כדלקמן:

(א) דמי הניהול החודשיים בגין מתן שירותי הניהול הינם על סך של 250,000 ש"ח, בתוספת מע"מ, צמוד למדד המחירים לצרכן בגין חודש דצמבר 2022. ירידות לעומת מדד הבסיס לא נלקחות בחשבון.

(ב) המענק השנתי יהיה בשיעור של 2% מתוך סכום הפרש שבין סכום הרווח השנתי של החברה לפני מס ולפני מענקים למנכ"ל ולנושאי המשרה כפופי מנכ"ל, בנטרול שערוכי נדל"ן נטו ממס (כלפי מעלה), שהוכר בדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים והמבוקרים של החברה (להלן: "הרווח השנתי") לבין הסך של 120 מיליון ש"ח (צמוד למדד המחירים לצרכן של חודש דצמבר 2022) (להלן: "הרווח המינימאלי") (בתוספת מע"מ), ובלבד שבמידה ובשנה מסוימת הציגה החברה רווח שנתי בדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים, כאשר בשנה או בשנים שקדמו לה הציגה החברה בדוחותיה הכספיים המאוחדים רווח הנמוך מהרווח המינימאלי או הפסד, יקוזז סכום ההפרשים בין הרווח או הפסד בפועל לבין הרווח המינימאלי שיהיה בכל שנה כאמור, מסך הרווח של החברה לצורך חישוב המענק השנתי.

כמו כן, אם הציגה החברה בשנה מסוימת בדוחותיה הכספיים המאוחדים רווח שנתי (לפני מס) העולה על 250 מיליון ש"ח (צמוד למדד המחירים לצרכן של חודש דצמבר 2022) (להלן: "הרווח המקסימאלי"), ייזקפו הסכומים העולים על הרווח המקסימאלי לשנים הבאות, אך לא יעלו על הרווח המקסימאלי באותה שנה. מובהר כי במידה שבשנה מסוימת משולם מענק ולאחריה יהיה הפסד או רווח הנמוך מהרווח המינימאלי, לא תהא התחשבות מחדש ולא יהיה החזר של המענק.

(ג) המענק השנתי למנכ"ל לא יעלה על סך של 2 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ, צמוד למדד המחירים לצרכן בגין חודש דצמבר 2022 (ירידות לעומת מדד הבסיס לא תילקחנה בחשבון).

בכל אחת מהשנים 2023, 2024 שילמה החברה מענק שנתי בסך של 2.1 מלש"ח בתוספת מע"מ ובשנת הדו"ח שילמה החברה מענק שנתי בסך של 2.2 מלש"ח בתוספת מע"מ, זאת לאור התקיימות התנאים לתשלום המענק.

(ד) בנוסף לאמור לעיל, החברה מעמידה לרשות יגאל רכב מקבוצת שווי 7 (כהגדרתה בעבר), ונושאת בכל ההוצאות הכרוכות באחזקת הרכב. יגאל רשאי לבחור להחליף את הרכב כל שלוש שנים ממועד רכישתו לרכב חדש. מחיר הרכב החדש לא יעלה ביותר מ 10% ממחיר הרכב המוחלף. יגאל זכאי להשתמש ברכב גם לצרכיו הפרטיים.

(ה) כמו כן, החברה נושאת במלוא ההוצאות אשר יוצאו על ידי יגאל בתוקף תפקידו, לרבות אינטרנט, אש"ל, אירוח, הוצאות נסיעה בארץ ובחו"ל, עיתונים, ספרות מקצועית, דמי חברות בארגון מקצועי, ביטוח רפואי, טלפון נייד וכיוצ"ב, זאת

## באור 41 - עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

- כנגד הצגת קבלות, ובלבד שההוצאות והיקפן יהיו מסוג ההוצאות המקובלות למנכ"ל, בהתאם למקובל בחברה. ועדת התגמול תבחן אחת לשנה את החזר ההוצאות במסגרת מילוי תפקידם של כלל נושאי המשרה.
- ביום 15 במרץ 2025 זימנה החברה אסיפת בעלי מניות לצורך חידוש ואישור הסכם הניהול לתקופה של 3 שנים שתחילתה ביום 01.01.2026 בשינויים המפורטים להלן:
1. דמי הניהול החודשיים יהיו בסך של 330 אש"ח ויוצמדו למדד המחירים לצרכן בגין חודש דצמבר 2025. הפרשי הצמדה ישולמו אחת לשנה.
  2. ישונה הסכום בהגדרת "הרווח המינימאלי" לסך של 300 מיליון ש"ח.
  3. ישונה הסכום בהגדרת "הרווח המקסימאלי" לסך של 550 מיליון ש"ח.
  4. רווח שנתי (כהגדרתו לעיל) הנמוך מהרווח המינימאלי לא יזכה את המנכ"ל בגין עמידה ביעד זה. הרווח המקסימאלי יזכה את המנכ"ל ב-100% עמידה בגין ביעד זה. בטווח רווח שנתי שבין הרווח המינימאלי לרווח המקסימאלי יחושב שיעור הזכאות בגין היעד באופן ליניארי.
  5. תקרת המענק השנתי בגין שנת 2026 לא תעלה על סך של 3.9 מיליון ש"ח, ובגין כל אחת מהשנים 2027-2028 לא תעלה על סך של 4.5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. המענק יהיה צמוד למדד המחירים בגין חודש דצמבר 2025. ירידות לעומת מדד הבסיס לא תילקחנה בחשבון.
- האסיפה צפויה להתקיים ביום 20.04.2026.

- (2) מר חזי דמרי, בנו של מר יגאל דמרי, מועסק על ידי החברה בתפקיד סמנכ"ל יזמות למגורים במשרה מלאה, וזאת בהתאם לאישור האסיפה הכללית של החברה מיום 20 בנובמבר 2024, לתקופה של 3 שנים שתחילתה ביום 1 בנובמבר 2024. על פי ההסכם משכורתו החודשית (ברוטו) עומדת על סך של כ-60 אלפי ש"ח, צמוד למדד בגין חודש ספטמבר 2024. בנוסף, חזי זכאי לקבל מהחברה החזר בגין הוצאות רכב ודלק בסך של 11,000 ש"ח לחודש. כמו כן, החברה נושאת במלוא ההוצאות אשר יוצאו על ידי חזי בתוקף תפקידו, לרבות אינטרנט, אש"ל, אירוח, הוצאות נסיעה בארץ ובחו"ל, עיתונים, ספרות מקצועית, דמי חברות בארגון מקצועי, ביטוח רפואי, טלפון נייד וכיוצ"ב, זאת כנגד הצגת קבלות ומילוי דוח המפרט את מהות ההוצאות, ובלבד שההוצאות והיקפן יהיו מסוג ההוצאות בהתאם למקובל בחברה. ועדת התגמול תבחן אחת לשנה את החזר ההוצאות במסגרת מילוי תפקידם של כלל נושאי המשרה. בנוסף, חזי זכאי למענק שנתי הנגזר מעמידה ביעדי רווח החברה. ביום 03 במרץ 2024 אישרו ועדת התגמול והדירקטוריון תיקון ביעדי הרווח כדלקמן: רווח שנתי לפני מס הנמוך מ-120 מיליון ש"ח (חלף 80) לא יזכה את חזי בגין עמידה ביעד זה. רווח שנתי לפני מס בגובה של 250 מיליון ש"ח (חלף 180) יזכה את חזי ב-100% בגין עמידה ביעד זה. בטווח רווח שנתי לפני מס שבין 120 ל-250 מיליון ש"ח יחושב שיעור הזכאות בגין היעד באופן ליניארי. כמו כן, אם הציגה החברה רווח שנתי בסך העולה על 250 מיליון ש"ח (חלף 180) (להלן בפסקה זו: "הרווח המקסימאלי"), ייזקפו הסכומים העולים על הרווח המקסימאלי לשנים הבאות, אך לא יעלו על הרווח המקסימאלי באותה שנה. גובה המענק בגין העמידה ביעדי הרווח יחושב כמכפלה של שיעור עמידה ביעד בתקרת המענק, שהינה 350 אש"ח. בשנת הדו"ח, על אף התקיימות התנאים למתן מענק בסך של 350 אלפי ש"ח, שילמה החברה לחזי, בהתאם להסכמתו לקבלת מענק מופחת, מענק בסך של 300 אלפי ש"ח. בשנים 2024 ו-2023 שולם לחזי מענק מופחת בסך של 330 ו-202 אלפי ש"ח, בהתאמה. ביום 03 במרץ 2024 אישרו ועדת התגמול והדירקטוריון תיקון תקרת המענק ל-5 משכורות (חלף 7 משכורות).

## באור 41 - עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

- (3) מר אופיר דמרי, בנו של מר יגאל דמרי, מועסק על ידי החברה בתפקיד מנהל פיתוח עסקי במחלקת נכסים מניבים בהיקף משרה מלאה. העסקתו אושרה ע"י האסיפה הכללית של החברה ביום 20 בנובמבר 2024, לתקופה של 3 שנים שתחילתה ביום 1 בנובמבר 2024. על פי ההסכם משכורתו החודשית (ברוטו) עומדת על סך של כ- 30 אלפי ש"ח, צמוד למדד בגין חודש ספטמבר 2024. בנוסף אופיר זכאי לקבל מהחברה, החזר בגין הוצאות רכב ודלק בסך של 6,830 ש"ח לחודש. כמו כן, הוחלט לאשר לאופיר מענק שנתי אשר תקרתו לא תעלה על סך של 2 משכורות חודשיות (ברוטו), אשר ייגזר ממדד ה-NOI השנתי של החברה, בהתפלגות לפי שנים וטווחי NOI כדלקמן:
- (א) לשנת 2025-NOI בסך של 42 מלש"ח יזכה את אופיר ב- 40% מתקרת המענק בגין עמידה ביעד זה. NOI בסך של 45 מלש"ח יזכה את אופיר ב- 100% עמידה ביעד זה, כאשר 100% מהוים את תקרת המענק. בטווח NOI בין 42 ל- 45 מלש"ח יחושב שיעור הזכאות בגין היעד באופן ליניארי. NOI נמוך מ- 42 מלש"ח לא יזכה את אופיר במענק.
- (ב) לשנת 2026- זהה לשנת 2025 כאמור לעיל, אך טווח ה-NOI ינוע בין 45 ל- 50 מלש"ח. NOI נמוך מ- 45 מלש"ח לא יזכה את אופיר במענק.
- (ג) לשנת 2027- זהה לשנת 2025 כאמור לעיל, אך טווח ה-NOI ינוע בין 50 ל- 53 מלש"ח. NOI נמוך מ- 50 מלש"ח לא יזכה את אופיר במענק.

בשנת הדו"ח שילמה החברה לאופיר מענק בסך של 48 אלפי ש"ח, זאת בגין התקיימות התנאים למתן מענק בגין שנת 2024. בשנת 2024 שילמה החברה לאופיר מענק בסך של 48 אלפי ש"ח, זאת בגין התקיימות התנאים למתן מענק בגין שנת 2023. בשנת 2023 שילמה החברה לאופיר מענק בסך של 50 אלפי ש"ח, זאת בגין התקיימות התנאים למתן מענק בגין שנת 2022.

- (4) גבי איריס דמרי, אשתו של מר יגאל דמרי, בעל השליטה בחברה, מועסקת על ידי החברה בתפקיד סמנכ"ל קשרי לקוחות בהיקף משרה מלא, וזאת בהתאם לאישור האסיפה הכללית של החברה מיום 24 באפריל 2023, זאת לתקופה של 3 שנים שתחילתה ביום 1 בינואר 2023. שכרה החודשי (ברוטו) בשנת 2024 עמד על סך של 60,000 ש"ח, צמוד למדד דצמבר 2022. הפרשי ההצמדה מחושבים ומוענקים אחת לשנה. בנוסף, איריס זכאית למענק שנתי הנגזר מעמידה ביעדי רווח החברה. רווח שנתי לפני מס הנמוך מ-120 מיליון ש"ח ("הרווח המינימאלי") לא יזכה את איריס בגין עמידה ביעד זה. רווח שנתי לפני מס בגובה של 250 מיליון ש"ח יזכה את איריס ב- 100% עמידה בגין ביעד זה. בטווח רווח שנתי לפני מס שבין 120 ל-250 מיליון ש"ח יחושב שיעור הזכאות בגין היעד באופן ליניארי. כמו כן, אם הציגה החברה רווח שנתי לפני מס בסך העולה על 250 מיליון ש"ח ("הרווח המקסימאלי"), ייזקפו הסכומים העולים על הרווח המקסימלי לשנים הבאות, אך לא יעלו על הרווח המקסימלי באותה שנה. גובה המענק בגין העמידה ביעדי הרווח יחושב כמכפלה של שיעור עמידה ביעד בתקרת המענק.
- תקרת המענק הינה 7 משכורות בסיס ברוטו (ללא תנאים נלווים וזכויות סוציאליות, נכון לחודש דצמבר של השנה בגינה ניתן המענק).

בשנת הדו"ח, על אף התקיימות התנאים למתן מענק בסך של 420 אלפי ש"ח, שילמה החברה לאיריס, בהתאם להסכמתה לקבלת מענק מופחת, מענק בסך של 300 אלפי ש"ח.

בשנים 2024 ו-2023 שילמה החברה לאיריס מענק בסך של 330 ו-181 אלפי ש"ח, בהתאמה.

החברה מעמידה לרשות איריס רכב מקבוצת שווי 7 (כהגדרתה בעבר), ונושאת בכל ההוצאות הכרוכות באחזקת הרכב. הרכב מוחלף כל שלוש שנים ממועד רכישתו

## באור 41 - עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

לרכב חדש שמחירו לא יעלה ביותר מ-10% מהמחיר במועד ההחלפה של רכב חדש מאותו הסוג.

כל צד רשאי להביא את ההסכם לידי סיום בכל עת, בהודעה מוקדמת שתימסר לצד השני לפחות 90 ימים מראש.

כמו כן, החברה נושאת במלוא ההוצאות אשר יוצאו על ידי איריס בתוקף תפקידה, לרבות אינטרנט, אש"ל, אירוח, הוצאות נסיעה בארץ ובחו"ל, עיתונים, ספרות מקצועית, דמי חברות בארגון מקצועי, ביטוח רפואי, טלפון נייד וכיוצ"ב, זאת כנגד הצגת קבלות ומילוי דו"ח המפרט את מהות ההוצאות, ובלבד שההוצאות והיקפן יהיו מסוג ההוצאות המקובלות לסמנכ"ל, בהתאם למקובל בחברה.

ועדת התגמול תבחן אחת לשנה את החזר ההוצאות במסגרת מילוי תפקידם של כלל נושאי המשרה.

ביום 15 במרץ 2025 זימנה החברה אסיפת בעלי מניות לצורך חידוש ואישור הסכם העסקתה לתקופה של 3 שנים שתחילתה ביום 01.01.2026 בשינויים המפורטים להלן:

(א) שכרה החודשי (ברוטו) יעמוד על סך של 66,000 ש"ח. השכר יהיה צמוד למדד המחירים לצרכן של חודש דצמבר 2025. ירידות לעומת מדד הבסיס לא תילקחנה בחשבון. הפרשי הצמדה יחושבו וישולמו אחת לשנה.

(ב) תקרת המענק תעמוד על 6 משכורות בסיס ברוטו (ללא תנאים נלווים וזכויות סוציאליות, נכון לחודש דצמבר של השנה בגינה ניתן המענק).

(ג) מנגנון המענק השנתי המתואר לעיל ימשיך לחול, אך יחולו בו השינויים הבאים:  
1) רווח שנתי הנמוך מ-300 מיליון ש"ח לא יזכה את איריס בגין עמידה ביעד זה. רווח לפני מס בגובה של 300 מיליון ש"ח או יותר יזכה את איריס ב-100% עמידה בגין ביעד זה.

2) כמו כן, אם הציגה החברה רווח שנתי בסך העולה על 300 מיליון ש"ח, ייזקפו הסכומים העולים על הרווח הנ"ל לשנים הבאות, אך לא יעלו עליו באותה שנה.

האסיפה צפויה להתקיים ביום 20.04.2026.

(5) אחותו של בעל השליטה, מועסקת בחברה במחלקת לקוחות. ביום 17 באוגוסט 2023 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מאותו יום, הארכת תוקפו של הסכם העסקתה ל-3 שנים החל מיום 1 ביולי 2023 (בהיקף העסקה של 70% משרה) ועדכון שכרה החודשי (ברוטו) מסך של 5,500 ש"ח לסך של 6,000 ש"ח.

(6) גיסו של בעל השליטה, מועסק בחברה במחלקת לוגיסטיקה. ביום 17 באוגוסט 2023 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מאותו יום, הארכת תוקפו של הסכם העסקתו ל-3 שנים החל מיום 1 ביולי 2023 (בהיקף העסקה של 70% משרה) ועדכון שכרו החודשי (ברוטו) מסך של 5,500 ש"ח לסך של 6,000 ש"ח.

(7) ביום 16 באפריל 2023 אישרה האסיפה הכללית של החברה את המשך התקשרות החברה עם אחיו של בעל השליטה, נסים דמרי (להלן: "נסים") בהסכם העסקה, לפיו מועסק נסים בתפקיד מנהל עבודה בחברה במשרה מלאה. תקופת העסקתו של נסים על פי ההסכם נקבעה ל-3 שנים שתחילתה ביום 1 בינואר 2023. שכרו החודשי (ברוטו) של נסים בשנת 2023 לא יעלה על סך של 20,500 ש"ח ובשנים 2024-2025 לא יעלה על סך של 22,000 ש"ח, צמוד למדד המחירים לצרכן בגין חודש דצמבר 2022. הפרשי הצמדה יחושבו ויוענקו אחת לשנה.

ביום 15 במרץ 2026 זימנה החברה אסיפת בעלי מניות לצורך חידוש ועדכון הסכם העסקתו לתקופה של 3 שנים שתחילתה ביום 01.01.2026 בה הוצע להעלות את שכרו החודשי (ברוטו) לסך שלא יעלה על 23,000 ש"ח, השכר יהיה צמוד למדד המחירים לצרכן של חודש דצמבר 2025 האסיפה צפויה להתקיים ביום 20.04.2026.

## באור 41 - עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

- (8) הדירקטורים בחברה, למעט בעל השליטה המכהן כדירקטור, זכאים לגמול שנתי ולגמול השתתפות בהתאם לסכומים המרביים המופיעים בתוספת השניה והשלישית לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000.
- (9) נושאי המשרה בחברה, לרבות בעל השליטה וקרוביו המכהנים כנושאי משרה, מבוטחים בפוליסת ביטוח נושאי משרה, בכפוף לאישור ועדת הביקורת מידי שנה ובהתאם להוראות והתנאים הקבועים במדיניות התגמול של החברה. בשנת 2023 הפרמיה ששולמה בגין הפוליסה עמדה על סך של 245 אלפי דולר וגבול האחריות בפוליסה למקרה ולתקופה עמד על 50 מיליון דולר, בשנת 2024 נקבעה הפוליסה לתקופה של 18 חודשים והפרמיה בגינה עמדה על סך של 405 אלפי דולר וגבול האחריות בה למקרה ולתקופה עמד על 50 מיליון דולר, במרץ 2026, נקבעה הפוליסה לתקופה נוספת של 18 חודשים והפרמיה בגינה עמדה על סך של 367 אלפי דולר כאשר גבול האחריות בפוליסה למקרה ולתקופה עמד על 50 מיליון דולר.
- (10) החברה רשאית להעניק כתבי שיפוי לדירקטורים ולנושאי המשרה, לרבות נושאי משרה שהינם בעל השליטה וקרוביו, זאת בהתאם לאישורי האסיפה הכללית מהימים 24.04.2023, 29.06.2023, 20.11.2024 ו-03.08.2025. על פי כתב השיפוי ובהתאם לתקנון החברה, סכום השיפוי שתשלם החברה לכל נושאי המשרה, במצטבר, על פי כל כתבי השיפוי שהוצאו ו/או יוצאו להם על ידי החברה (בנוסף לסכומים שיתקבלו מחברת הביטוח, אם יתקבלו, במסגרת ביטוח שרכשה החברה) לא יעלה על סכום השווה ל-25% מההון העצמי של החברה על-פי הדוחות הכספיים האחרונים של החברה נכון למועד השיפוי בפועל.
- (11) על פי מדיניות התגמול של החברה, נושאי המשרה עשויים להיות זכאים לפטור מאחריותם בשל הפרת חובת הזהירות כלפי החברה, זאת בכפוף להוראות כל דין, לתקנון החברה ולאישור האורגנים המוסמכים בחברה. מעת לעת מאשרת אסיפת בעלי המניות של החברה מתן פטור לקרובים של בעל השליטה המכהנים כנושאי משרה בחברה, בכפוף לכך שהפטור לא יחול על החלטה או עסקה שלבעל השליטה בחברה או לנושא משרה בה יש בה עניין אישי או הפרת חובת הזהירות בחלוקה.
- (12) אחיינו של בעל השליטה נותן לחברה שירותים הכוללים עבודות גינון בפרויקטים השונים וכן קידום הליכי תכנון מול רשויות מקומיות ורמ"י. ועדת הביקורת קבעה אמות מידה לביצוע ההתקשרויות לצורך סיווגן כעסקאות לא חריגות. היקף העסקאות הכולל בשנת 2023 על סך של כ-3,066 אלפי ש"ח, בשנת 2024 על סך של כ-2,264 אלפי ש"ח ובשנת הדו"ח על סך של כ-2,321 אלפי ש"ח.
- (13) בחודש פברואר 2023 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מאותו מועד, תיקון בתנאי העסקת קרובה של נושאת משרה בחברה, המועסקת בחברה בת של החברה. שכרה החודשי (ברוטו) הועלה לסך של 25 אש"ח. בחודש ינואר 2025 אושרה העלאה נוספת בשכרה החודשי (ברוטו) כך שיעמוד על סך של 31 אש"ח, ונקבעה תקרת מענק שנתי של 2.5 משכורות חודשיות (ברוטו) בכפוף לעמידה ביעדים.
- (14) ביום 19 בינואר 2023 אישר דירקטוריון החברה התקשרות בעסקה עם קרובים של בעל שליטה למכירת 2 דירות בפרויקט "רמות יורם" בנתיבות בתמורה לסך כולל של 3,100 אלפי ש"ח, זאת לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מאותו מועד לפיו העסקה אינה חריגה. הסכמי הרכישה נחתמו בחודש מרץ 2023. נכון למועד הדו"ח התמורה שולמה במלואה.

**באור 41 - עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)**

(15) כלתו של בעל השליטה מועסקת על ידי החברה בתפקיד עו"ד בהיקף משרה מלא. אישור העסקתה ניתן ע"י האסיפה הכללית של החברה ביום 24 באפריל 2023, לתקופה של 3 שנים שתחילתה ביום 4 במאי 2023. על פי ההסכם משכורתה החודשית (ברוטו) תעמוד על סך שלא יעלה על 25 אלפי ש"ח, צמוד למדד בגין חודש דצמבר 2022 בתוספת תשלום חודשי בגין אחזקת רכב ודלק בסך של 3,800 ש"ח. ביום 15 במרץ 2026 זימנה החברה אסיפת בעלי מניות לצורך חידוש ועדכון הסכם העסקתה לתקופה של 3 שנים שתחילתה ביום 01.01.2026 באותם תנאים דלעיל, למעט בסיס ההצמדה אשר עודכן לחודש דצמבר 2025 (חלף דצמבר 2022). כמו כן, מוצע לאשר לחניית זכאות למענק שנתי בגין הכנת והחתמת חוזי מכירת דירות בפרויקטים של החברה אשר מלווים ע"י המחלקה המשפטית הפנימית. המענק ישולם כסכום בגין כל חוזה שייחתם וחישובו ייעשה באופן ליניארי. תקרת המענק לא תעלה על סך של משכורת חודשית אחת (ברוטו). האסיפה צפויה להתקיים ביום 20.04.2026.

(16) ביום 3 במרץ 2024 אישר דירקטוריון החברה התקשרות בעסקה עם קרובים של בעל שליטה למכירת דירה בפרויקט "רמות יורם" בנתיבות בתמורה לסך כולל של כ- 1,470 אלפי ש"ח, זאת לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מאותו מועד לפיו העסקה אינה חריגה. נכון למועד הדו"ח התמורה שולמה במלואה.

(17) ביום 28 במאי 2024 אישר דירקטוריון החברה התקשרות בעסקה עם בעל השליטה בחברה למכירת דירה בפרויקט בעיר ימים נתניה בתמורה לסך של כ- 6,750 אלפי ש"ח, זאת לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מאותו יום, לפיו העסקה אינה חריגה. בהתאם ללוח התשלומים, טרם שולמה מלוא התמורה.

(18) ביום 21 באוגוסט 2024 אישר דירקטוריון החברה התקשרות בעסקה עם קרוב של נושא משרה בחברה, למכירת דירה בפרויקט "עיר היין" באשקלון בתמורה לסך כולל של כ- 2,148 אלפי ש"ח, זאת לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מאותו מועד לפיו העסקה אינה חריגה. בהתאם ללוח התשלומים, טרם שולמה מלוא התמורה.

(19) ביום 29 בינואר 2025 אישר דירקטוריון החברה התקשרות בעסקה עם קרובה של נושאת משרה בחברה, למכירת דירה בפרויקט "עיר היין" באשקלון בתמורה לסך כולל של כ- 2,030 אלפי ש"ח, זאת לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מאותו מועד לפיו העסקה אינה חריגה. בהתאם ללוח התשלומים, טרם שולמה מלוא התמורה.

(20) ביום 03 באוגוסט 2025 אישרה אסיפת בעלי מניות שנתית של החברה את חידוש כהונת הדירקטורים, הדירקטורים החיצוניים ורואה החשבון המבקר.

(21) ביום 20 באוגוסט 2025 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מאותו מועד, העלאת שכרה החודשי של קרובה של נושאת משרה בחברה המועסקת במשרה מלאה, לסך של 16.5 אש"ח ברוטו, זאת חלף תנאי העסקה קודמים. עוד אישר הדירקטוריון בשנת הדו"ח, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת, תשלום מענקים בסך כולל של 26 אלפי ש"ח.

(22) ביום 20 באוגוסט 2025, דנה ועדת הביקורת בהתקשרות החברה עם שמאי שהוא קרוב של נושאת משרה בחברה להכנת הערכות שווי נגדיות לצורך ערעורים על היטלי השבחה והכנת הערכות שווי של נכסים מניבים. ועדת הביקורת קבעה כי היקף ההתקשרות אינו חריג ואף זניח. עוד קבעה ועדת הביקורת אמות מידה לסיווג המשך ההתקשרות כעסקה שאינה חריגה. בנוסף, ועדת הביקורת קבעה שאין בהתקשרות

## באור 41 - עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

משום פגיעה באי תלותו של מעריך השווי, זאת לאור היקפי הנכסים הזניחים שמעריך השווי יערוך בגינם הערכות שווי, ומכך משום שיכולתו להשפיע על שווי הנכסים הכולל של החברה, על הונה העצמי ועל אמות המידה הפיננסיות של האג"ח הינה זניחה ביותר ואמות המידה שאושרו להתקשרות מבטיחות את המשך קיום אי התלות של מעריך השווי בחברה. לעניין הכנת הערכות שווי נגדיות לצורך ערעורים על היטלי השבחה, ועדת הביקורת קבעה שלא קיימת תלות במעריך השווי משום שאת השווי הסופי של הנכס הרגולטור הוא זה שקובע ולכן אין חשש לאי תלות של מעריך השווי בחברה. בהתאם לאמור לעיל, אישור דירקטוריון החברה את ההתקשרות.

(23) ביום 23 באוקטובר 2025 מנכ"ל החברה ובעל השליטה בה הציע לה לרכוש מחצית מהזכויות בקרקע חקלאית עם מספר מבנים נטושים עליה באיטליה במחוז אומבריה, בתמורה לסך של 550 אלפי אירו. לאחר דיון והמלצות ועדת הביקורת וכן בהתאם לעמדת הנהלת החברה, סירבה החברה לרכישת הקרקע ומנכ"ל החברה רכש אותה באופן פרטי. ועדת הביקורת נימקה את החלטתה בכך שאין מדובר בתחום העיסוק של החברה, הקרקע היא ביעוד חקלאי ברובה והמבנים שנמצאים על הקרקע דורשים השקעה רבה. כמו כן, ייעוד הקרקע אינו מאפשר כרגע בנייה לשם תיירות. העסקה אינה בהיקפי הפעילות בהן החברה נכנסת אליהם, לחברה אין מטה או פעילות כלשהי באיטליה, עיקר העניין בעסקה נובע מקיומם של גידולים חקלאיים בקרקע וכרמים שנמצאים עליה.

**באור 42 - שעבודים ובטחונות**

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
3,453,273	3,613,466	<b>התחייבויות מובטחות של הקבוצה</b> הלוואות מבנקים
		<b>הנכס המשועבד</b>
		<b>נכסים שוטפים</b>
		נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה בניינים בהקמה ומלאי דירות למכירה
		<b>נכסים לא שוטפים</b>
		מקדמות ששולמו ע"ח מקרקעין מלאי מקרקעין מלאי בניינים להשכרה בייעוד למכירה נדל"ן להשקעה נדל"ן להשקעה בהקמה
		<b>ערך פנקסני של הנכס המשועבד</b>
		<b>סוג השעבוד לנכס</b>
שוטף וקבוע	25,365	
שוטף וקבוע	2,902,467	
שוטף וקבוע	6,303	
שוטף וקבוע	2,170,049	
שוטף וקבוע	144,187	
שוטף וקבוע	1,643,777	
שוטף וקבוע	78,408	

**באור 43 - סכומים שסילוקם חזוי לאחר יותר מ- 12 חודשים**

להלן מידע בדבר סכומים שחזוי שיסולקו לאחר יותר מ-12 חודשים מסוף תקופת הדיווח ואשר מסווגים במסגרת הנכסים השוטפים וההתחייבויות השוטפות של הקבוצה:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
48,287	106,306	חייבים ויתרות חובה
104,700	351,339	לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות
809,345	577,868	בניינים בהקמה ומלאי דירות למכירה
165,715	271,315	אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים כולל חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך
17,814	6,768	הפרשות
1,118	122,598	ספקים ונותני שירותים אחרים
8,233	159,917	זכאים ויתרות זכות
101,353	85,966	התחייבות למתן שירותי בנייה
61,493	134,140	התחייבות בגין חוזים עם לקוחות

ליום 31 בדצמבר 2025, עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות, שסילוקם צפוי בתקופה של 12 חודשים, הינו בסך של כ- 231,605 אלפי ש"ח.

## באור 44 - ערבויות

החברה ערבה כלפי לקוחותיה רוכשי הדירות בהתאם לחוק המכר. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 סך ערבויות חוק המכר מסתכמות לכ- 2,382 מיליון ש"ח. הסכום המשוערך הוא כ- 2,473 מיליון ש"ח.

החברה העמידה ערבויות ביצוע לטובת לקוחותיה. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 סך ערבויות ביצוע מסתכמות לכ- 265 מיליון ש"ח. הסכום המשוערך הוא כ- 278 מיליון ש"ח.

החברה העמידה ערבויות כספיות שונות לטובת מוסדות פיננסיים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 סך ערבויות ביצוע מסתכמות לכ- 37.2 מיליון ש"ח. הסכום המשוערך הוא כ- 38 מיליון ש"ח.

החברה נתנה ערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום לטובת חברת הבת דמרי בשדה דב בע"מ וחברת הבת דמרי נדל"ן בע"מ להבטחת כל חוב לבנק לאומי ולבנק דיסקונט הקשור לפרויקט בשדה דב. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברות הלוואות מבנק לאומי בסך 412,500 אלפי ש"ח ומבנק דיסקונט בסך 412,500 אלפי ש"ח.

החברה נתנה ערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום לטובת חברת הבת דמרי בשדה דב בע"מ להבטחת כל חוב לבנק הבינלאומי הקשור לפרויקט בשדה דב. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה הלוואה מבנק הבינלאומי בסך 398,337 אלפי ש"ח.

החברה נתנה ערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום לטובת חברת דמרי נדל"ן להבטחת כל חוב בקשר עם הנפקת הנע"מ אשר הונפק בסך של 100 מיליון ש"ח והריבית בגינו.

החברה נתנה ערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום לטובת חברת הבת דמרי בעיר בע"מ להבטחת כל חוב לבנק הבינלאומי. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה הלוואה מבנק הבינלאומי בסך 19,205 אלפי ש"ח. בנוסף, נתנה ערבות על ידי החברה בסך 31,290 אלפי ש"ח לטובת הלוואה מהפניקס של חברת הבת דמרי בעיר בע"מ.

## באור 45 - אירועים לאחר תום תקופת הדיווח

**א. מבצע "שאגת הארי"**  
 לאחר תום תקופת הדיווח, ביום 28 בפברואר 2026, החל מבצע "שאגת הארי", שהיינו מבצע משולב של ארצות הברית וישראל, לתקיפה באיראן. איראן הגיבה בשיגור מאות טילים בליסטיים וכטב"מים לעבר ישראל ומדינות המפרץ הפרסי. בתקיפות נהרגו ונפצעו אזרחים ישראלים ונגרם נזק נרחב לרכוש. בעקבות המבצע, הוכרז על מצב מיוחד בעורף, אשר כלל סגירת המרחב האווירי של ישראל, איסור על התקהלויות, סגירה זמנית ו/או קיצור שעות הפעילות של בתי עסק שונים, וכן גיוס מילואים מסיבי אשר הביאו לצמצום חלקי של הפעילות במשק. להערכת החברה, ככל שהמבצע יימשך זמן רב ו/או יסלים, הרי שלהשלכותיו עלולות להיות השפעות שליליות משמעותיות על הכלכלה הישראלית ובכללן על החברה. לאור העובדה שמדובר באירוע דינמי המאופיין באי וודאות רבה, מידת ההשפעה של המבצע על פעילותה העתידית של החברה אינה ידועה.

**ב. ביום 26 בינואר 2026 התקשרה החברה ביחד עם שותף, בהסכם עם צד' ג לרכישת קרקע במתחם "נס לגויים" בתל אביב. הקרקע כוללת זכויות להקמת 498 יח"ד, בתמורה לסך של 450 מלש"ח, חלק החברה הינו 60%. נכון למועד פרסום הדו"ח, העסקה טרם הושלמה. כמו כן, בחודש מרץ 2026 הומצא לחברה ערעור שהוגש לבית המשפט העליון על פסק דינו של**

בית המשפט המחוזי אשר דחה את העתירה נגד רמ"י שהוגשה ע"י דיירים שמתגוררים על הקרקע בדרישה לפסול את המכרז.

ג. ביום 25 בפברואר 2026 אישר דירקטוריון החברה התקשרות בעסקה עם קרובים של נושא משרה בחברה, למכירת דירה בפרויקט של החברה בשדרות, זאת לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מאותו מועד לפיו העסקה אינה חריגה, בתמורה לסך כולל של כ- 1,550 אלפי ש"ח. בהתאם ללוח התשלומים, טרם שולמה מלוא התמורה.

ד. ביום 15 במרץ 2026 זימנה החברה אסיפת בעלי מניות לצורך עדכון מדיניות התגמול של החברה, הארכת התקשרות ותיקון הסכם הניהול עם מר יגאל דמרי, הארכת התקשרות ותיקון הסכם העסקה עם גברת איריס דמרי, הארכת התקשרות ותיקון הסכם העסקה עם גברת חנית דמרי, הארכת התקשרות ותיקון הסכם העסקה עם מר ניסים דמרי. האסיפה צפויה להתקיים ביום 20.04.2026.

### **באור 46 - אישור הדוחות**

הדוחות הכספיים אושרו לפרסום ביום 25 במרץ 2026 על ידי דירקטוריון החברה.

פרק ד'

# פרטים נוספים על התאגיד



## פרטי החברה

י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ	<b>שם החברה:</b>
511399388	<b>מס' חברה ברשם החברות:</b>
31.12.2025	<b>תאריך הדו"ח על המצב הכספי:</b>
25 במרץ 2026	<b>תאריך הדו"ח:</b>
01.01.2025-31.12.2025	<b>תקופת הדו"ח:</b>

# דו"ח תקופתי לשנת 2025

## פרק ד'

### פרטים נוספים על התאגיד

#### תוכן העניינים

עמוד	מספר תקנה	הנושא
259		פרטי החברה
261	9 – T9	דו"חות כספיים, דו"ח כספי נפרד, מצבת התחייבויות
261	10	דו"ח דירקטוריון על מצב ענייני התאגיד
261	א10	תמצית דו"חות רווח והפסד רבעוניים
261	ג10	שימוש בתמורת ניירות ערך
262	11	רשימת השקעות בחברות בת ובחברות קשורות לתאריך המאזן
263	12	שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות קשורות
264	13	הכנסות של חברות בנות וקשורות והכנסות התאגיד מהן לתאריך המאזן
265	20	מסחר בבורסה – ניירות ערך שנרשמו למסחר-מועדי וסיבות הפסקת המסחר
266	א21, (ב)21, א21	תגמולים לנושאי משרה בכירה ובעלי עניין, בעל השליטה
271	22	עסקאות בעל שליטה
275	24	החזקות בעלי עניין
275	א24-ב24	הון רשום, הן מונפק וניירות ערך המירים, מרשם בעלי מניות
275	א25	מען רשום
276	26	הדירקטורים של התאגיד
279	א26	נושאי משרה בכירה של התאגיד
280	ב26	מורשי חתימה עצמאיים
280	27	רואי חשבון של התאגיד
280	29	המלצות והחלטות הדירקטוריון ואסיפה כללית מיוחדת
280	א29	החלטות החברה

### תקנה 9 ג' - דו"ח כספי נפרד של התאגיד

רצ"ב כנספח לפרק זה.

### תקנה 9 ד' - דו"ח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון

במקביל לפרסום דוח תקופתי זה, מפרסם התאגיד דוח מיידי בדבר מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון (בטופס ת-126), המצורף בזאת בדרך של הפניה.

### תקנה 10 א' - תמצית דו"חות על הרווח הכולל הרבעוניים

ראו סעיף 3 (ניתוח תוצאות הפעילות) בדו"ח הדירקטוריון.

### תקנה 10 ג' - שימוש בתמורות ניירות ערך תוך התייחסות ליעדי התמורה על פי התשקיף

להלן מתואר אופן השימוש בתמורת ההנפקה שעשתה החברה בניירות ערך שהונפקו מכוח תשקיף בשנת הדוח ולאחריה, עד למועד חתימת הדו"ח, תוך התייחסות ליעדי התמורה אשר תוארו בדוח הצעת המדף/תשקיף:

השימוש בתמורה בפועל	ייעוד התמורה בדוח הצעת המדף	סכום התמורה (באלפי ש"ח)	נייר הערך ומועד ההנפקה
התמורה שימשה לפעילות שוטפת של החברה.		233,600	הנפקת מניות פרטית ביום 09 באוקטובר 2025
התמורה שימשה לפעילות שוטפת של החברה.	פעילותה השוטפת של החברה	229,710	מימוש אופציות בימים 12 באוקטובר ו-02 בדצמבר 2025
התמורה שימשה לפעילות שוטפת של החברה וכן לפירעון אג"ח.	התמורה תשמש את החברה לפעילותה השוטפת, לרבות לצרכי פירעון אשראי של החברה.	132,552	הרחבת אג"ח (סדרה י"א) ביום 11 במאי 2025

**תקנה 11 - רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות בתאריך הדוח על המצב הכספי**

שם החברה	סוג המניות/ני"ע המירים	כמות המניות/ני"ע המירים	ערך נקוב נומינלי	מטבע השקעות בחברות מוחזקות באלפי ש"ח	בעלות ושליטה %	הלוואות שנתנה (קיבלה) החברה אלפי ש"ח
י.ח. דמרי (בניה) אינטרנשיונל בע"מ	מניות רגילות	16,000	16,000	ש"ח	100%	<sup>1</sup> 20874
י.ח. דמרי ייזום והשקעות (1998) בע"מ	מניות רגילות	36,000	36,000	ש"ח	100%	11,850
Dimri Holdings(ro)s.r.l	מניות רגילות	1,940,050	19,400,500	רון	100%	<sup>2</sup> 18921
Dimri Construction and Development s.r.l	מניות רגילות	625,982	6,259,820	רון	100%	<sup>2</sup> 60593
Dimri Holdings Cz	מניות רגילות	200,000	200,000	czk	100%	7
Dimri General Holdings	מניות רגילות	20	200	רון	100%	<sup>2</sup> 36599
דמרי סנטר ניהול בע"מ	מניות רגילות	1,000	1,000	ש"ח	100%	-
דמרי בעיר בע"מ	מניות רגילות	1,000	1,000	ש"ח	100%	<sup>3</sup> 54891
דמרי סינמה ב"ש ניהול בע"מ	מניות רגילות	400	500	ש"ח	100%	<sup>3</sup> 38
י.ח. דמרי נדל"ן בע"מ	מניות רגילות	100	100	ש"ח	100%	83,848
Dimri City Development S.R.L	מניות רגילות	100	1,000	רון	100%	-
י.ח. דמרי בשדה דב בע"מ	מניות רגילות	100	100	ש"ח	100%	166,333

- (1) סכומי ההלוואות כוללים שטרי הון שניתנו לחברות הבנות. ההלוואות אינן צמודות, אינן נושאות ריבית ומועד פירעונן טרם נקבע.
- (2) סכומי ההלוואות כוללים שטרי הון במטבע אירו שניתנו לחברות הבנות. ההלוואות אינן צמודות, אינן נושאות ריבית ומועד פירעונן טרם נקבע.
- (3) הסכום המוצג הינו יתרה בגין התנהלות שוטפת בין החברות.

**תקנה 12 - שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות בתקופת הדו"ח**

להלן מידע על הלוואות שנתנה או קיבלה החברה לחברות בנות / קשורות בשנת 2025 (באלפי ש"ח):

סה"כ	דצמבר	נובמבר	אוקטובר	ספטמבר	אוגוסט	יולי	יוני	מאי	אפריל	מרץ	פברואר	ינואר	
10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10	-	י.ח. דמרי (בניה) אינטרנשיונל בע"מ
2	-	-	-	2	-	-	-	-	-	-	-	-	י.ח. דמרי ייזום והשקעות (1998) בע"מ
99	-	-	23	-	-	12	40	-	25	-	-	-	Dimri Holdings (ro) s.r.l
(6,865)	-	-	(3,762)	(769)	(2,334)	-	-	-	-	-	-	-	Dimri Construction and Development
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Dimri Holdings Ltd
(7,936)	-	-	-	-	-	(19,159)	6,352	39	-	4,768	-	64	Dimri City Development S.R.L
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	דמרי סנטר ניהול בע"מ
(15,541)	360	(22,714)	-	2	-	11	-	-	-	-	2,400	4,400	דמרי בעיר בע"מ
(29)	0	-	-	-	(0)	(9)	-	-	-	-	-	(19)	דמרי סינמה ב"ש ניהול בע"מ
4,450	(40)	-	110	90	-	(2,500)	6,196	-	-	588	-	5	י.ח. דמרי נדל"ן בע"מ
164,902	13,119	32,080	41,802	(464,609)	1,031	525,533	16,019	172	-	4,018	(4,310)	46	י.ח. דמרי בשדה דב בע"מ

**תקנה 13 - הכנסות של חברות בנות וחברות כלולות והכנסות התאגיד מהן בתקופת הדוח -באלפי ש"ח**

שם החברה	רווח (הפסד) לפני מס לשנה	רווח (הפסד) לאחר מס	רווח (הפסד) כולל אחר	סה"כ רווח (הפסד) כולל	דיבידנדים שנתקבלו עד ליום 31.12.2025 לאחר	מועדי תשלום דיבידנדים לאחר 31.12.2025	דמי ניהול שנתקבלו עד ליום 31.12.2025	דמי ניהול שנתקבלו לאחר יום 31.12.2025	מועדי תשלום דיבידנדים לאחר 31.12.2025	הכנסות מועדי תשלום דיבידנדים	ריבית
י.ח. דמרי (בניה) אינטרנשיונל בע"מ	18,413	15,649	989	16,638	-	-	-	-	-	-	שטר הון
י.ח. דמרי ייזום והשקעות (1998) בע"מ	7	1,019	-	1,019	-	-	-	-	-	-	שטר הון
Dimri Holdings s.r.l (ro)	516	449	-	449	-	-	-	-	-	-	שטר הון
Dimri Construction and Development s.r.l	11,519	10,000	-	10,000	-	-	-	-	-	-	שטר הון
Dimri Holdings Cz	(18)	(18)	-	(18)	-	-	-	-	-	-	שטר הון
Dimri City Development S.R.L	(372)	(372)	-	(372)	-	-	-	-	-	-	שטר הון
דמרי סנטר ניהול בע"מ	(51)	(20)	(42)	(62)	-	-	-	-	-	53	התנהלות שוטפת
י.ח. דמרי בעיר בע"מ	(5,487)	(5,487)	-	(5,487)	-	-	-	-	-	3,654	התנהלות שוטפת
דמרי סינמה ב"ש ניהול בע"מ	126	163	8	171	-	-	-	-	-	86	התנהלות שוטפת
י.ח. דמרי נדל"ן בע"מ	15,246	13,895	(9)	13,886	-	-	-	-	-	3,890	התנהלות שוטפת
י.ח. דמרי בשדה דב בע"מ	(10,436)	(8,036)	-	(8,036)	-	-	-	-	-	-	התנהלות שוטפת

## תקנה 20 - מסחר בבורסה

בשנת 2025 ועד למועד פרסום הדוח נרשמו למסחר בבורסה ניירות ערך של החברה כדלקמן:

ביום 11 במאי 2025 נרשמו למסחר 132,552,000 ש"ח אגרות חוב (סדרה י"א) בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת (נייר מספר 1211606).

ביום 09 באוקטובר 2025 נרשמו למסחר 640,000 מניות רגילות של החברה, בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת (נייר מספר 1090315).

ביום 12 באוקטובר 2025 נרשמו למסחר 596,526 מניות רגילות של החברה, בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת (נייר מספר 1090315).

ביום 26 בנובמבר 2025 נרשמו למסחר 831 מניות רגילות של החברה, בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת (נייר מספר 1090315).

ביום 02 בדצמבר 2025 נרשמו למסחר 59,724 מניות רגילות של החברה, בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת (נייר מספר 1090315).

ביום 12 בינואר 2026 נרשמו למסחר 967 מניות רגילות של החברה, בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת (נייר מספר 1090315).

ביום 16 בפברואר 2026 נרשמו למסחר 3,384 מניות רגילות של החברה, בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת (נייר מספר 1090315).

ביום 09 במרץ 2026 נרשמו למסחר 396 מניות רגילות של החברה, בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת (נייר מספר 1090315).

בשנת הדו"ח לא היו הפסקות מסחר, למעט הפסקות מסחר קצובות עקב פרסום דו"חות של החברה.

**תקנה 21(א) - תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה**

להלן פירוט אודות התגמולים שניתנו בשנת 2025 לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה, בקשר עם כהונתם בחברה:<sup>40</sup>

סה"כ	תגמולים אחרים			תגמולים עבור שירותים (באלפי ש"ח)							מקבל התגמולים			
	אחר	דמי שכירות	ריבית	אחר	עמלה	דמי ייעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות	מענק <sup>42</sup>	עלות שכר <sup>41</sup>	שיעור החזקה בהון התאגיד	היקף משרה	תפקיד	שם
5,606	169 (עלות רכב, טלפון ונלוות)					3,255			2,182		54.95%	100%	מנכ"ל, דירקטור, יו"ר דירקטוריון דמרי אינטרנשיונל	יגאל דמרי
4,153								2301	370	1,482		100%	משנה למנכ"ל	נורית טואיטו
4,120								2301	345	1,474		100%	סמנכ"ל תפעול, רכש ולוגיסטיקה	שלמה חורי
1,909								443	250	1,216		100%	סמנכ"ל מטה	אביב סגז
1,747								236	220	1,291		100%	סמנכ"ל שיווק ומכירות	אמיר כהן

<sup>40</sup> מובהר כי שלושת נושאי המשרה הבכירה בחברה, בעלי התגמולים הגבוהים ביותר, על פי תקנה 21(א)(2), נכללים בטבלה זו.

<sup>41</sup> עלות שכר - כולל הפרשות סוציאליות, דמי חופשה, דמי מחלה, דמי הבראה, הפרשה לפיצויים, ביטוח מנהלים, קרן השתלמות, אובדן כושר עבודה, עלות בגין רכב, טלפון, מתנות לחג, אינטרנט ועיתונים. עלות בגין רכב מחושבת על פי שווי שימוש ברכב או תשלומים חלף רכב.

<sup>42</sup> לתיאור התנאים לחלוקת מענקים ראה תיאור ההסכמים המפורטים להלן. יצוין כי בשנת הדו"ח התקיימו תנאי הסף שנקבעו במדיניות התגמול לתשלום מענק משתנה לכלל נושאי המשרה בחברה; מבחן הרווח, מבחן הפירעון וחוות דעת "חלקה".

## 1. פירוט תנאי כהונתם והעסקתם של 5 נושאי המשרה הבכירה בחברה

### 1.1 תנאי ההתקשרות עם מר יגאל דמרי, מנכ"ל החברה, דירקטור ויו"ר דירקטוריון חברה בת

מר יגאל דמרי, בעל השליטה בחברה (להלן בסעיף זה: "מר דמרי"), מכהן בתפקיד מנכ"ל החברה וכן כיו"ר דירקטוריון חברת הבת, י.ח. דמרי (בניה) אינטרנשיונל בע"מ (להלן בס"ק זה: "חברת הבת"). בנוסף מכהן מר דמרי כדירקטור בחברה ומעניק לחברת הבת שירותי ייעוץ בגין פעילותה בחו"ל.

ביום 29 ביוני 2023 אישרה אסיפת בעלי מניות של החברה, לאחר קבלת אישור ועדת התגמול והדירקטוריון של החברה מהימים 19 בינואר 2023, 13 במרץ 2023, ו- 14 במאי 2023, הארכת התקשרות קודמת ותיקון ההתקשרות עם חברות בשליטתו המלאה של מר דמרי ("החברות"), אשר מעניקות לחברה שירותי ניהול באמצעות מר יגאל דמרי, לשלוש שנים נוספות בתוקף מיום 1 בינואר 2023, דהיינו עד ליום 31 בדצמבר 2025 (להלן: "תנאי ההתקשרות שאושרו").

לפרטים אודות תנאי ההתקשרות שאושרו וכן פרטים אודות מתן התחייבות לפטור למר דמרי, ראו דו"ח מיידי של החברה מיום 22 במאי, 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-054621), אשר התוכן הנכלל בו מובא בזאת על דרך ההפניה.

הואיל ובשנת 2024 התקיימו התנאים למתן המענק השנתי, החברה שילמה לחברות בשנת 2025 מענק שנתי בסך של 2,182 אלפי ש"ח (הסך הנ"ל כולל הפרשי הצמדה בגין שנת 2024).

למועד הדו"ח, דמי הניהול החודשיים עומדים על סך של כ- 271 אלפי ש"ח (כולל רכב, אך לא כולל החזר הוצאות ומענק שנתי).

ביום 15 במרץ 2026 זימנה החברה אסיפת בעלי מניות לצורך חידוש ואישור הסכם הניהול לתקופה של 3 שנים שתחילתה ביום 01 בינואר 2026. לפרטים אודות תנאי ההתקשרות המבוקשים, ראו דו"ח מיידי של החברה מיום 15 במרץ, 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-022768), אשר התוכן הנכלל בו מובא בזאת על דרך ההפניה. האסיפה צפויה להתקיים ביום 20.04.2026.

### 1.2 תנאי העסקתה של גב' נורית טואיטו, משנה למנכ"ל

גב' נורית טואיטו (להלן בסעיף זה: "גב' טואיטו") מועסקת בחברה משנת 1994 ומכהנת בתפקיד משנה למנכ"ל. בגין כהונתה זכאית גב' טואיטו לתנאי העסקה כדלקמן: משכורת חודשית ברוטו בסך של 85,000 ש"ח, כולל גילום חלקי של המס בגין שווי רכב חברה, כאשר החברה נושאת בכל ההוצאות הכרוכות באחזקת הרכב. גב' טואיטו זכאית לתנאים סוציאליים כגון ביטוח מנהלים ו/או קרן פנסיה וקרן השתלמות. במקרה של סיום העסקה, תהיה זכאית גב' טואיטו לקבל את כל הסכומים שהצטברו בביטוח המנהלים ו/או בקרן הפנסיה ובקרן ההשתלמות.

החברה מחזירה לגב' טואיטו את מלוא סכום ההוצאות שהיא מוציאה במסגרת ולצורך מילוי תפקידה בחברה, זאת כנגד הצגת קבלות ומילוי דו"ח המפרט את מהות ההוצאות (למשל אש"ל, אירוח, הוצאות נסיעה בתפקיד בארץ ובחו"ל). לא נקבעה תקרה להחזר הוצאות. ועדת התגמול תבחן אחת לשנה את החזר ההוצאות בהן נשאה החברה במסגרת מילוי התפקיד. כמו כן, החברה נושאת בהוצאות בגין תנאים נלווים לתנאי העסקתה של גב' טואיטו, לרבות אינטרנט, טלפון נייד, עיתונים, ספרות מקצועית, דמי חברות בארגון מקצועי, ביטוח רפואי, ייעוץ וכיו"ב.

גב' טואיטו זכאית לתקופת הודעה מוקדמת בת 3 חודשים. כמו כן, הינה זכאית לכתב שיפוי ופטור כמקובל בקרב נושאי המשרה בחברה ובהתאם להוראות מדיניות התגמול של החברה וכן להחלטות אסיפת בעלי מניות

מיום 24 באפריל 2023. גב' טואיטו תהא זכאית למענק שנתי, בכפוף לאישור ועדת התגמול והדירקטוריון ואשר לא יחרוג מהתקרה שנקבעה במדיניות התגמול של החברה שאושרה על ידי האסיפה ביום 10 ביוני 2024 (דו"ח מיידי אסמכתא 2024-01-059260) לגבי נושאי משרה כפופי מנכ"ל (יהיה מוגבל ל- 5 משכורות). יצוין כי ביום 15 במרץ 2026 זימנה החברה אסיפת בעלי מניות לצורך חידוש ואישור מדיניות התגמול של החברה שתחילתה ביום 01 בינואר 2026 אשר במסגרתה מבוקש להעלות את תקרת המענק ל- 6 משכורות. האסיפה צפויה להתקיים ביום 20.04.2026.

גובה המענק יכול להיקבע בהתבסס על יעדים מדידים כפי שיוגדרו ע"י ועדת התגמול והדירקטוריון ו/או על-פי שיקול דעת במבחן בדיעבד. תגמול משתנה על-פי שיקול דעת יכול להינתן עד לתקרה של 100% מהתגמול המשתנה שישולם לנושא משרה הכפוף למנכ"ל, בכפוף לעמידה בתקרת המענק הקבועה במדיניות התגמול.

דירקטוריון החברה, לאחר המלצת ועדת התגמול, רשאי להחליט (ככל שלא יתקיימו תנאי סף לקבלת מענק שנתי) כי החברה תשלם לגב' טואיטו מענק מיוחד, שלא יעלה על שלוש משכורות בסיס.

בנוסף, גב' טואיטו תהא זכאית למענק הסתגלות, שלא יעלה על 6 חודשי עלות העסקה כוללת, זאת בכפוף לאישור הדירקטוריון והוראות מדיניות התגמול של החברה. החברה תהא רשאית, בכפוף לקבלת האישורים הנדרשים על פי דין, להעניק לגב' טואיטו תגמול הוני, כגון אופציות למניות של החברה, וכל סוג אחר של תשלום מבוסס ביצועי המניות של החברה (בהתאם לתוכניות תגמול הוני שיאומצו מעת לעת). תקרת שווי התגמול ההוני לא תעלה על סך של 1,535 אלפי ש"ח בשנה.

לגב' טואיטו ניתן מענק בשנת 2025 בסך של 370 אלפי ש"ח.<sup>43</sup>

ביום 10 באוגוסט 2023 אישר דירקטוריון החברה הענקה לגב' טואיטו של 30,019 אופציות למניות של החברה ששווין הכלכלי למועד הענקה לפי מודל בלק אנד שולס הינו כ- 1,047 אלפי ש"ח. ביום 30 באוקטובר 2024 אישר דירקטוריון החברה הענקה נוספת לגב' טואיטו של 18,825 אופציות למניות של החברה ששווין הכלכלי לפי מודל בלק אנד שולס למועד הענקה הינו כ- 136 אלפי ש"ח ו 7,122 יחידות מניה חסומות (RSU) ששווין הכלכלי למועד הענקה הינו כ- 107 אלפי ש"ח. ביום 12 בפברואר 2026, מימשה הגב' טואיטו סך של 7,504 אופציות. לפרטים נוספים אודות הענקת האופציות, תקופות הבשלה ושווין המלא לאורך התקופה ראו ביאור 30 לדוחות הכספיים.

נכון למועד הדו"ח, עלות העסקתה החודשית של גב' טואיטו לחברה הנה בסך של כ- 125 אלפי ש"ח (כולל רכב, אך לא כולל החזר הוצאות, אופציות ומענק שנתי).

### 1.3 תנאי העסקתו של סמנכ"ל התפעול, מר שלמה חורי

מר שלמה חורי (להלן בסעיף זה: "מר חורי") מועסק בחברה החל משנת 1989 ומכהן כסמנכ"ל תפעול, רכש ולוגיסטיקה בחברה בהיקף משרה מלא. בגין כהונתו זכאי מר חורי לתנאי העסקה כדלקמן: משכורת חודשית ברוטו בסך של 80,000 ש"ח, כולל גילום חלקי של המס בגין שווי רכב חברה, כאשר החברה נושאת בכל ההוצאות הכרוכות באחזקת הרכב. מר חורי זכאי לתנאים סוציאליים כגון ביטוח מנהלים ו/או קרן פנסיה וקרן השתלמות. במקרה של סיום העסקה, יהיה זכאי מר חורי לקבל את כל הסכומים שהצטברו בביטוח המנהלים ו/או בקרן הפנסיה ובקרן ההשתלמות.

החברה מחזירה למר חורי את מלוא סכום ההוצאות שהוא מוציא במסגרת ולצורך מילוי תפקידו בחברה, זאת כנגד הצגת קבלות ומילוי דו"ח המפרט את מהות ההוצאות (למשל אש"ל, אירוח, הוצאות נסיעה בתפקיד בארץ ובחו"ל). לא נקבעה תקרה להחזר הוצאות. ועדת התגמול תבחן אחת לשנה את החזר ההוצאות בהן נשאה החברה במסגרת מילוי התפקיד. כמו כן, החברה נושאת בהוצאות בגין תנאים נלווים לתנאי העסקתו של מר חורי, לרבות אינטרנט, טלפון נייד, ספרות מקצועית, דמי חברות בארגון מקצועי, ביטוח רפואי, ייעוץ וכיו"ב.

מר חורי זכאי לתקופת הודעה מוקדמת בת 3 חודשים. כמו כן, הינו זכאי לכתב שיפוי ופטור כמקובל בקרב נושאי המשרה בחברה ובהתאם להוראות מדיניות התגמול וכן להחלטות אסיפת בעלי מניות מיום 24 באפריל 2023. מר חורי יהיה זכאי למענק שנתי, בכפוף לאישור ועדת התגמול והדירקטוריון, ואשר לא יחרוג מהתקרה שנקבעה במדיניות התגמול של החברה שאושרה על ידי האסיפה ביום 10 ביוני 2024 (דו"ח מיידית אסמכתא 2024-01-059260) לגבי נושאי משרה כפופי מנכ"ל (סכום המענק יהיה מוגבל ל- 5 משכורות). יצוין כי ביום 15 במרץ 2026 זימנה החברה אסיפת בעלי מניות לצורך חידוש ואישור מדיניות התגמול של החברה שתחילתה ביום 01 בינואר 2026 אשר במסגרתו מבוקש להעלות את תקרת המענק ל- 6 משכורות. האסיפה צפויה להתקיים ביום 20.04.2026.

גובה המענק יכול להיקבע בהתבסס על יעדים מדידים כפי שיוגדרו ע"י ועדת התגמול והדירקטוריון ו/או על-פי שיקול דעת במבחן בדיעבד. תגמול משתנה על-פי שיקול דעת יכול להינתן עד לתקרה של 100% מהתגמול המשתנה שישולם לנושא משרה הכפוף למנכ"ל, בכפוף לעמידה בתקרת המענק הקבועה במדיניות התגמול.

דירקטוריון החברה, לאחר המלצת ועדת התגמול, רשאי להחליט (ככל שלא יתקיימו תנאי סף לקבלת מענק שנתי) כי החברה תשלם למר חורי מענק מיוחד, שלא יעלה על שלוש משכורות בסיס.

החברה תהא רשאית, בכפוף לקבלת האישרים הנדרשים על פי דין, להעניק למר חורי תגמול הוני, כגון אופציות למניות של החברה, וכל סוג אחר של תשלום מבוסס ביצועי המניות של החברה (בהתאם לתוכניות תגמול הוני שאומצו מעת לעת). תקרת שווי התגמול ההוני לא תעלה על סך של 1,535 אלפי ש"ח בשנה.

בנוסף, מר חורי יהא זכאי למענק הסתגלות, שלא יעלה על 6 חודשי עלות העסקה כוללת, זאת בכפוף לאישור הדירקטוריון והוראות מדיניות התגמול של החברה. למר חורי שולם מענק בשנת 2025 בסך של 345 אלפי ש"ח.<sup>43</sup>

ביום 10 באוגוסט 2023 אישר דירקטוריון החברה הענקה למר חורי של 30,019 אופציות למניות של החברה ששווין הכלכלי לפי מודל בלק אנד שולס למועד הענקה הינו כ- 1,047 אלפי ש"ח. ביום 30 באוקטובר 2024 אישר דירקטוריון החברה הענקה נוספת למר חורי של 18,825 אופציות למניות של החברה ששווין הכלכלי לפי מודל אנד שולס למועד הענקה הינו כ- 136 אלפי ש"ח ו 7,122 יחידות מניה חסומות (RSU) ששווין הכלכלי למועד הענקה הינו כ- 107 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים אודות הענקת האופציות, תקופות הבשלה ושווין המלא לאורך התקופה ראו ביאור 30 לדוחות הכספיים.

למועד הדו"ח, עלות העסקתו החודשית של מר חורי לחברה הנה בסך של כ- 124 אלפי ש"ח (כולל רכב, אך לא כולל החזר הוצאות, אופציות ומענק שנתי).

### 1.3 תנאי העסקתו של סמנכ"ל המטה, מר אביב סגז

מר אביב סגז (להלן בסעיף זה: "מר סגז") מועסק בחברה ומכהן בתפקיד סמנכ"ל משנת 2003. בגין כהונתו זכאי מר סגז לתנאי העסקה כדלקמן: משכורת חודשית ברוטו בסך של 69,000 ש"ח, כאשר החברה נושאת בכל ההוצאות הכרוכות באחזקת הרכב. מר סגז זכאי לתנאים סוציאליים כגון ביטוח מנהלים ו/או קרן פנסיה וקרן השתלמות. במקרה של סיום העסקה, יהיה מר סגז זכאי לקבל את כל הסכומים שהצטברו בביטוח המנהלים ו/או בקרן הפנסיה ובקרן ההשתלמות. החברה מחזירה למר סגז את מלוא סכום ההוצאות שהוא מוציא במסגרת ולצורך מילוי תפקידו בחברה, זאת כנגד הצגת קבלות ומילוי דו"ח המפרט את מהות ההוצאות (למשל אש"ל, אירוח, הוצאות נסיעה בתפקיד בארץ ובחו"ל). לא נקבעה תקרה להחזר הוצאות. ועדת התגמול תבחן אחת לשנה את החזר ההוצאות בהן נשאה החברה במסגרת מילוי התפקיד. כמו כן, החברה נושאת

<sup>43</sup> המענק אושר ביום 29 באפריל 2025 ע"י דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישורה של ועדת התגמול מאותו יום. ועדת התגמול אישרה כי המענק תואם את הוראות מדיניות התגמול של החברה.

בהוצאות בגין תנאים נלווים לתנאי העסקתו של מר סגז, לרבות אינטרנט, טלפון נייד, ספרות מקצועית, דמי חברות בארגון מקצועי, ביטוח רפואי, ייעוץ וכיו"ב.

מר סגז זכאי להודעה מוקדמת בת 3 חודשים. כמו כן, הינו זכאי לכתב שיפוי ופטור כמקובל בקרב נושאי המשרה בחברה ובהתאם להוראות מדיניות התגמול של החברה וכן להחלטות אסיפת בעלי מניות מיום 24 באפריל 2023. מר סגז יהא זכאי למענק שנתי, בכפוף לאישור ועדת התגמול והדירקטוריון, ואשר לא יחרוג מהתקרה שנקבעה במדיניות התגמול של החברה שאושרה על ידי האסיפה ביום 10 ביוני 2024 (דו"ח מיידי אסמכתא 2024-01-059260) לגבי נושאי משרה כפופי מנכ"ל, (סכום המענק יהיה מוגבל ל-5 משכורות). יצוין כי ביום 15 במרץ 2026 זימנה החברה אסיפת בעלי מניות לצורך חידוש ואישור מדיניות התגמול של החברה שתחילתה ביום 01 בינואר 2026 אשר במסגרתה מבוקש להעלות את תקרת המענק ל-6 משכורות. האסיפה צפויה להתקיים ביום 20.04.2026.

גובה המענק יכול להיקבע בהתבסס על יעדים מדידים כפי שיוגדרו ע"י ועדת התגמול והדירקטוריון ו/או על-פי שיקול דעת במבחן בדיעבד. תגמול משתנה על-פי שיקול דעת יכול להינתן עד לתקרה של 100% מהתגמול המשתנה שישולם לנושא משרה הכפוף למנכ"ל, בכפוף לעמידה בתקרת המענק הקבועה במדיניות התגמול.

דירקטוריון החברה, לאחר המלצת ועדת התגמול, רשאי להחליט (ככל שלא יתקיימו תנאי סף לקבלת מענק שנתי) כי החברה תשלם למר סגז מענק מיוחד, שלא יעלה על שלוש משכורות בסיס.

בנוסף, מר סגז יהא זכאי למענק הסתגלות, שלא יעלה על 6 חודשי עלות העסקה כוללת, זאת בכפוף לאישור הדירקטוריון והוראות מדיניות התגמול של החברה. למר סגז ניתן מענק בשנת 2025 בסך של 250 אלפי ש"ח.

ביום 10 באוגוסט 2023 אישר דירקטוריון החברה הענקה למר סגז של 15,009 אופציות למניות של החברה ששווין הכלכלי לפי מודל בלק אנד שולס למועד הענקה הינו כ- 523,000 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים אודות הענקת האופציות ראו ביאור 30 לדוחות הכספיים.

נכון למועד הדו"ח, עלות העסקתו החודשית של מר סגז לחברה הנה בסך של כ- 103 אלפי ש"ח (כולל רכב, אך לא כולל החזר הוצאות, אופציות ומענק שנתי).

## 1.5 תנאי העסקתו של סמנכ"ל השיווק ומכירות, מר אמיר כהן לוודא שלא מתחלף עם איריס

מר אמיר כהן (להלן בסעיף זה: "מר כהן") מועסק בחברה משנת 2002 ומכהן בתפקיד סמנכ"ל שיווק ומכירות החל מחודש ינואר 2020. בגין כהונתו זכאי מר כהן לתנאי העסקה כדלקמן: משכורת חודשית ברוטו בסך של 67,000 ש"ח, כאשר החברה נושאת בכל ההוצאות הכרוכות באחזקת הרכב. מר כהן זכאי לתנאים סוציאליים כגון ביטוח מנהלים ו/או קרן פנסיה וקרן השתלמות. במקרה של סיום העסקה, יהיה מר כהן זכאי לקבל את כל הסכומים שהצטברו בביטוח המנהלים ו/או בקרן הפנסיה ובקרן השתלמות. החברה מחזירה למר כהן את מלוא סכום ההוצאות שהוא מוציא במסגרת ולצורך מילוי תפקידו בחברה, זאת כנגד הצגת קבלות ומילוי דו"ח המפרט את מהות ההוצאות (למשל אש"ל, אירוח, הוצאות נסיעה בתפקיד בארץ ובחו"ל). לא נקבעה תקרה להחזר הוצאות. ועדת התגמול תבחן אחת לשנה את החזר ההוצאות בהן נשאה החברה במסגרת מילוי התפקיד. כמו כן, החברה נושאת בהוצאות בגין תנאים נלווים לתנאי העסקתו של מר כהן, לרבות אינטרנט, טלפון נייד, ספרות מקצועית, דמי חברות בארגון מקצועי, ביטוח רפואי, ייעוץ וכיו"ב.

מר כהן זכאי להודעה מוקדמת בת 3 חודשים. כמו כן, הינו זכאי לכתב שיפוי ופטור כמקובל בקרב נושאי המשרה בחברה ובהתאם להוראות מדיניות התגמול של החברה וכן להחלטות אסיפת בעלי מניות מיום 24 באפריל 2023. כמו כן, יהא זכאי למענק שנתי, בכפוף לאישור ועדת התגמול והדירקטוריון מידי שנה, ואשר לא יחרוג מהתקרה שנקבעה במדיניות התגמול של החברה שאושרה על ידי האסיפה ביום 10 ביוני 2024 (דו"ח מיידי אסמכתא 2024-01-059260) לגבי נושאי משרה כפופי מנכ"ל (סכום המענק יהיה מוגבל ל-5 משכורות). יצוין כי ביום 15 במרץ 2026 זימנה החברה אסיפת בעלי מניות לצורך חידוש ואישור מדיניות התגמול של

החברה שתחילתה ביום 01 בינואר 2026 אשר במסגרתה מבוקש להעלות את תקרת המענק ל- 6 משכורות. האסיפה צפויה להתקיים ביום 20.04.2026.

גובה המענק יכול להיקבע בהתבסס על יעדים מדידים כפי שיוגדרו ע"י ועדת התגמול והדירקטוריון ו/או על-פי שיקול דעת במבחן בדיעבד. תגמול משתנה על-פי שיקול דעת יכול להינתן עד לתקרה של 100% מהתגמול המשתנה שישולם לנושא משרה הכפוף למנכ"ל, בכפוף לעמידה בתקרת המענק הקבועה במדיניות התגמול.

דירקטוריון החברה, לאחר המלצת ועדת התגמול, רשאי להחליט (ככל שלא יתקיימו תנאי סף לקבלת מענק שנתית) כי החברה תשלם למר כהן מענק מיוחד, שלא יעלה על שלוש משכורות בסיס.

בנוסף, מר כהן יהא זכאי למענק הסתגלות, שלא יעלה על 6 חודשי עלות העסקה כוללת, זאת בכפוף לאישור הדירקטוריון והוראות מדיניות התגמול של החברה. למר כהן ניתן מענק בשנת 2025 בסך של 220 אלפי ש"ח.

ביום 10 באוגוסט 2023 אישר דירקטוריון החברה הענקה למר כהן של 8,005 אופציות למניות של החברה ששווין הכלכלי לפי מודל בלק אנד שולס למועד הענקה הינו כ- 279,000 אלפי ש"ח. ביום 27 בנובמבר 2025, מימש מר כהן סך של 2,001 אופציות. לפרטים נוספים אודות הענקת האופציות ראו ביאור 30 לדוחות הכספיים.

נכון למועד הדו"ח, עלות העסקתו החודשית של מר כהן לחברה הנה בסך של כ- 108 אלפי ש"ח (כולל רכב, אך לא כולל החזר הוצאות, אופציות ומענק שנתית).

### **תקנה 21(א)(3) - פירוט התגמולים שניתנו לבעלי ענין בחברה, שאינם נמנים בסעיפים 1.1 עד 1.5 לעיל, ע"י החברה או ע"י תאגיד שבשליטתה**

#### שכר דירקטורים

התשלום הכולל ששילמה החברה בגין גמול דירקטורים בשנת 2025 הינו כ- 1,053 אלפי ש"ח.

בהתאם למדיניות התגמול של החברה, הדירקטורים של החברה שאינם מועסקים בחברה (לרבות הדירקטורים החיצוניים) זכאים לגמול שנתי ולגמול השתתפות שלא יעלה על הסכומים המירביים המופיעים בתוספת השניה והשלישית לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 (להלן: "תקנות הגמול"), כפי שיהיו מעת לעת, בהתאם לדרגתה של החברה כפי שתהיה מעת לעת.

נכון למועד הדו"ח, כל הדירקטורים המכהנים בחברה זכאים לגמול דירקטורים בהתאם לסכומים המירביים המופיעים בתוספת השניה והשלישית לתקנות הגמול למעט מר יגאל דמרי, המכהן כדירקטור והן כמנכ"ל החברה, ואינו מקבל תגמול נוסף מעל לגמול המשולם לו בגין כהונתו כמנכ"ל החברה.

### **תקנה 21 א - בעל השליטה בתאגיד**

בעל השליטה בחברה הינו מר יגאל דמרי, אשר מחזיק במניות החברה באמצעות חברות שבשליטתו.

### **תקנה 22 - עסקאות עם בעל השליטה או שלבעל השליטה ענין אישי בהן**

להלן יובאו פרטים, לפי מיטב ידיעת החברה, בדבר עסקאות עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש ענין אישי באישורן, אשר החברה התקשרה בהן בשנת 2025 עד למועד פרסום דו"ח זה או שהינן עדיין בתוקף במועד הדו"ח.

## עסקאות המנויות במסגרת סעיף 270(4) לחוק החברות, התשנ"ט – 1999 ("חוק החברות")

### 3.3. בחברה מועסקים/הועסקו נושאי משרה ועובדים הקשורים לבעל השליטה בחברה, כדלקמן:

#### א. תנאי העסקתה של גב' איריס דמרי, סמנכ"ל קשרי לקוחות

גב' איריס דמרי (להלן: "איריס"), אשתו של בעל השליטה, מועסקת בחברה משנת 1991 ומכהנת בתפקיד סמנכ"ל קשרי לקוחות בהיקף משרה מלאה. לפרטים בדבר תנאי העסקתה של איריס, ראו דוח מידי של החברה מיום 24 באפריל 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-044904), אשר התוכן הנכלל בו מובא בזאת על דרך ההפניה.

גב' איריס דמרי היתה זכאית למענק בן 7 משכורות בגין עמידה ביעדי חברה בשנת 2024, קרי: סך של כ- 420 אלפי ש"ח. עם זאת, בשנת 2025 שולם לה מענק בסך של 300 אלפי ש"ח, זאת על פי הסכמתה שניתנה להפחתה במענק.

בנוסף, גב' דמרי תהא זכאית למענק הסתגלות, שלא יעלה על 6 חודשי עלות העסקה כוללת, זאת בכפוף לאישור הדירקטוריון, האסיפה הכללית והוראות מדיניות התגמול של החברה. נכון למועד הדו"ח, עלות העסקתה החודשית של גב' איריס דמרי לחברה הנה בסך של כ- 129 אלפי ש"ח (כולל רכב, אך לא כולל החזר הוצאות ומענק שנתי).

ביום 15 במרץ 2026 זימנה החברה אסיפת בעלי מניות לצורך חידוש ואישור הסכם העסקתה לתקופה של 3 שנים שתחילתה ביום 01 בינואר 2026. לפרטים אודות תנאי העסקתה המבוקשים ראו דו"ח מידי של החברה מיום 15 במרץ, 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-022768), אשר התוכן הנכלל בו מובא בזאת על דרך ההפניה. האסיפה צפויה להתקיים ביום 20.04.2026.

#### ב. מר יחזקאל דמרי, סמנכ"ל יזמות למגורים (בנו של בעל השליטה)

מר יחזקאל דמרי (להלן: "חזי"), בנו של מר יגאל דמרי, מועסק על ידי החברה בהתאם להסכם העסקה<sup>44</sup> בתפקיד סמנכ"ל יזמות למגורים. לפרטים נוספים אודות תנאי העסקתו של יחזקאל, ראו דו"ח מידי של החברה מיום 14 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-615983), אשר התוכן הנכלל בו מובא בזאת על דרך ההפניה.

חזי היה זכאי למענק בן 5 משכורות בגין עמידה ביעדי חברה בשנת 2024, קרי: סך של כ- 305 אלפי ש"ח. עם זאת, שולם לו מענק בשנת 2025 בסך של 300 אלפי ש"ח, זאת על פי הסכמתו שניתנה להפחתה במענק.

נכון למועד הדו"ח, עלות העסקתו החודשית של חזי לחברה הנה בסך של כ- 96 אלפי ש"ח (כולל רכב, אך לא כולל החזר הוצאות ומענק שנתי).

חזי זכאי למענק שנתי הנגזר מעמידה ביעדי רווח החברה. ביום 03 במרץ 2024 אישרו ועדת התגמול והדירקטוריון תיקון ביעדי הרווח כדלקמן: רווח שנתי לפני מס הנמוך מ-120 מיליון ש"ח (חלף 80) לא יזכה את יחזקאל בגין עמידה ביעד זה. רווח שנתי לפני מס בגובה של 250 מיליון ש"ח (חלף 180) יזכה את יחזקאל ב-100% בגין עמידה ביעד זה. בטווח רווח שנתי לפני מס שבין 120 ל-250 מיליון ש"ח יחושב

<sup>44</sup> ביום 20 בנובמבר 2024 אישרה האסיפה הכללית של החברה את חידוש ההתקשרות בהסכם העסקה, לאחר קבלת אישור ועדת התגמול והדירקטוריון מיום 25 בספטמבר 2024. הסכם העסקה המתוקן נכנס לתוקף ביום 1 בנובמבר 2024.

שיעור הזכאות בגין היעד באופן ליניארי. כמו כן, אם הציגה החברה רווח שנתי בסך העולה על 250 מיליון ש"ח (חלף 180) (להלן בפסקה זו: "**הרווח המקסימלי**"), ייזקפו הסכומים העולים על הרווח המקסימלי לשנים הבאות, אך לא יעלו על הרווח המקסימלי באותה שנה.

ג. בנוסף, חזי יהא זכאי למענק הסתגלות, שלא יעלה על 6 חודשי עלות העסקה כוללת, זאת בכפוף לאישור הדירקטוריון, האסיפה הכללית והוראות מדיניות התגמול של החברה.

מר אופיר דמרי, בנו של בעל השליטה

מר אופיר דמרי (להלן: "**אופיר**") מועסק בחברה בתפקיד מנהל פיתוח עסקי במחלקת הנכסים המניבים. לפרטים בדבר תנאי העסקתו של אופיר, ראו דוח מידי של החברה מיום 15 באוקטובר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-611151), אשר התוכן הנכלל בו מובא בזאת על דרך ההפניה.

הואיל והתקיימו התנאים למתן מענק לאופיר בגין שנת 2024, שולם לו בשנת 2025 מענק בסך של 48 אלפי ש"ח.

נכון למועד הדו"ח, עלות העסקתו החודשית של מר אופיר דמרי לחברה הנה בסך של כ- 49 אלפי ש"ח (כולל רכב, אך לא כולל החזר הוצאות ומענק שנתי).

ד. נסים דמרי, אחיו של בעל השליטה

מר נסים דמרי (להלן: "**נסים**") מועסק בתפקיד מנהל עבודה בחברה בהיקף משרה מלאה.

ביום 16 באפריל 2023 אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת והדירקטוריון מיום 19 בינואר 2023, הארכת תוקפו של הסכם ההעסקה לתקופה של 3 שנים שתחילתה ביום 01 בינואר 2023 וכן אישרה את תיקונו. לפרטים נוספים בדבר תנאי העסקתו של נסים ראו דו"ח מידי מתוקן של החברה מיום 15 במרץ 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-027645), אשר התוכן הנכלל בו מובא בזאת על דרך ההפניה.

ביום 15 במרץ 2026 זימנה החברה אסיפת בעלי מניות לצורך חידוש ואישור הסכם העסקתו לתקופה של 3 שנים שתחילתה ביום 01 בינואר 2026. לפרטים אודות תנאי העסקתו המבוקשים ראו דו"ח מידי של החברה מיום 15 במרץ, 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-022768), אשר התוכן הנכלל בו מובא בזאת על דרך ההפניה. האסיפה צפויה להתקיים ביום 20.04.2026.

נכון למועד הדו"ח, עלות העסקתו החודשית של מר נסים דמרי לחברה הנה בסך של כ- 35 אלפי ש"ח (כולל רכב, אך לא כולל החזר הוצאות).

ה. חנית דמרי, כלתו של בעל השליטה

גב' חנית דמרי (להלן: "**חנית**") מועסקת בתפקיד עו"ד בחברה, בהיקף משרה מלאה.

ביום 24 באפריל 2023 אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת והדירקטוריון מיום 13 במרץ 2023, התקשרות בהסכם ההעסקה לתקופה של 3 שנים שתחילתה ביום 04 במאי 2023. לפרטים נוספים בדבר תנאי העסקתה של חנית ראו דו"ח מידי מתוקן של החברה מיום 20 במרץ 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-029229), אשר התוכן הנכלל בו מובא בזאת על דרך ההפניה.

ביום 15 במרץ 2026 זימנה החברה אסיפת בעלי מניות לצורך חידוש ואישור הסכם העסקתה לתקופה של 3 שנים שתחילתה ביום 01 בינואר 2026. לפרטים אודות תנאי העסקתה המבוקשים ראו דו"ח מידי של החברה מיום 15 במרץ, 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-022768), אשר התוכן הנכלל בו מובא בזאת על דרך ההפניה. האסיפה צפויה להתקיים ביום 20.04.2026.

נכון למועד הדו"ח, עלות העסקתה החודשית של גב' חנית דמרי לחברה הנה בסך של כ- 33 אלפי ש"ח (כולל רכב, אך לא כולל החזר הוצאות).

### 3.4. ביטוח נושאי משרה

בהתאם לתקנה 1ב(5) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), התש"ס-2000 (להלן: "תקנות ההקלות"), לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון מיום 10 במרץ 2026, רכשה החברה פוליסת ביטוח אחריות נושאי משרה בחברה ובחברות הבנות שלה, ובכלל זה לביטוח אחריותם של ה"ה יגאל דמרי, איריס דמרי ויחזקאל דמרי, בעל השליטה בחברה, אשתו ובנו, וזאת במסגרת תפקידיהם כנושאי משרה בחברה, לתקופה החלה מיום 01 במרץ 2026 ועד ליום 31 באוגוסט 2027. לפרטים נוספים אודות עיקרי הפוליסה, ראו תקנה 29א להלן.

### 3.5. שיפוי ופטור לנושאי המשרה

ביום 29 ביוני 2023 אישרה האסיפה הכללית, לאחר קבלת אישור ועדת התגמול והדירקטוריון מיום 14 במאי 2023, מתן כתב פטור והתחייבות לשיפוי למר יגאל דמרי, בעל השליטה, בנוסח המקובל בחברה.<sup>45</sup>

ביום 24 באפריל 2024 אישרה האסיפה הכללית, לאחר קבלת אישור ועדת התגמול והדירקטוריון מיום 13 במרץ 2023, מתן כתב פטור והתחייבות לשיפוי לגברת איריס דמרי, אשתו של בעל השליטה, בנוסח המקובל בחברה.<sup>46</sup>

ביום 20 בנובמבר 2024 אישרה האסיפה הכללית, לאחר קבלת אישור ועדת התגמול והדירקטוריון מיום 25 בספטמבר 2024 מתן כתב פטור והתחייבות לשיפוי למר יחזקאל דמרי, בנו של בעל השליטה, בנוסח המקובל בחברה.<sup>47</sup> לפרטים נוספים ראו תקנה 29א להלן.

ביום 15 במרץ 2026 זימנה החברה אסיפת בעלי מניות לצורך חידוש ואישור התקשרות החברה עם מר יגאל דמרי וגב' איריס דמרי לתקופה של 3 שנים שתחילתה ביום 01 בינואר 2026, לרבות מתן פטור והתחייבות לשיפוי. לפרטים ראו דו"ח מידי של החברה מיום 15 במרץ, 2026 (מס' אסמכתא: 01-022768-2026), אשר התוכן הנכלל בו מובא בזאת על דרך ההפניה. האסיפה צפויה להתקיים ביום 20.04.2026.

### 3.6. יתרות זכות ויתרות חובה של בעל השליטה/קרוביו

נכון ליום 31.12.2025 אין יתרות חובה/זכות לבעל השליטה וקרוביו כלפי החברה ולהיפך, למעט יתרות בגין הסכמי העסקה (שכר חודש דצמבר ומענקים שטרם הגיע מועד תשלומם).

## עסקאות שאינן מנויות במסגרת סעיף 270(4) לחוק החברות

לפרטים נוספים בדבר התקשרויות החברה בעסקאות שאינן חריגות עם בעל השליטה ו/או עם קרוביו ו/או עסקאות אשר לבעל השליטה עשוי להיות בהן ענין אישי, ראו באור 41 (עסקאות עם בעלי ענין וצדדים קשורים) לדוחות הכספיים.

עסקאות זניחות- בנוסף לעסקאות הנ"ל, ישנן התקשרויות נוספות שלבעל השליטה עשוי להיות ענין אישי באישורן, שאינן מנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות, אשר החברה התקשרה בהן בשנת 2025 או שהינן עדיין בתוקף במועד

<sup>45</sup> מספר אסמכתא: 01-072768-2023.

<sup>46</sup> מספר אסמכתא: 01-044904-2023.

<sup>47</sup> מספר אסמכתא: 01-617402-2024.

פרסום הדו"ח, וועדת הביקורת ו/או הדירקטוריון של החברה קבעו כי הן עסקאות זניחות, כמשמעותן בבאור 41 בדוחות הכספיים השנתיים של החברה (עסקאות בעלי עניין).

ביום 29 באפריל 2025 אשרר דירקטוריון החברה את נוהל העסקאות הזניחות של החברה.

### **תקנה 24 - החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה**

לפרטים, למיטב ידיעת החברה, אודות החזקות בעל עניין ונושאי משרה בכירה בניירות ערך של החברה נכון לתאריך הדוח, ראו דו"ח מידי של החברה מיום 06 בינואר 2026 (מס' אסמכתא 002488-01-2026) וכן דיווחיה המיידים של החברה בדבר שינוי החזקות מהימים 08, 12 ו-15 בינואר 2026, 22, 23 בפברואר 2026, 09, 15 במרץ 2026 (מס' אסמכתאות: 003971-01-2026, 005091-01-2026, 005115-01-2026, 005166-01-2026, 014901-01-2026, 016750-01-2026, 017030-01-2026, 020586-01-2026, 022539-01-2026 בהתאמה).

### **תקנה 24א' + 24ב' - הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים, מרשם בעלי מניות - לתאריך הדו"ח**

לפרטים אודות הונה הרשום, הונה המונפק ומצבת ניירות ערך של החברה, ראו דוח מידי של החברה מיום 9 במרץ 2026 (מספר אסמכתא: 020586-01-2026), אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

### **תקנה 25א' - מען רשום**

המען הרשום של התאגיד: שד' ירושלים 1, ת.ד. 71, נתיבות 8771001

כתובת אתר האינטרנט: [www.dimri.co.il](http://www.dimri.co.il)

דוא"ל: [aviv@dimri.co.il](mailto:aviv@dimri.co.il)

טלפון: 08-9939000

פקסימיליה: 08-9944437

### תקנה 26 - הדירקטורים של החברה

1.	תפקיד בחברה	יגאל דמרי	אסי חורב	מיכאל בר חיים	גיל כהן	תמר סלמניק	דינה סבן
1.	מנכ"ל ודירקטור	מנכ"ל ודירקטור	יו"ר הדירקטוריון	דירקטור חיצוני	דירקטור חיצוני	דירקטורית בלתי תלויה	דירקטור
2.	מספר תעודת זהות	054348446	051689297	052638616	022648786	053423364	012325338
3.	תאריך לידה	31.12.1956	12.12.1952	28.9.1954	25.8.1966	1.8.1955	7.6.1969
4.	מען להמצאת כתבי בית-דין	שד' ירושלים 1, ת.ד. 71, נתיבות 8771001	הנרקיס 84, מעגלים, ד.ג. נגב, 85386	רח' אבא קובנר 5, תל אביב	שד' ירושלים 1, ת.ד. 71, נתיבות 8771001	רח' דוכיפת 36, הוד השרון	מושב שרשרת 20 ד.ג. הנגב
5.	נתיבות	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
6.	חברות בוועדות של הדירקטוריון	לא	לא	ועדת ביקורת, ועדת מאזן, ועדת תגמול	ועדת ביקורת, ועדת מאזן, ועדת תגמול	ועדת ביקורת, ועדת מאזן, ועדת תגמול	ועדת ביקורת, ועדת מאזן, ועדת תגמול
7.	האם הוא דירקטור בלתי תלוי	לא	לא	-	-	כן	לא
8.	האם הוא דירקטור חיצוני	לא	לא	כן	כן	לא	לא
	אם כן, האם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעל כשירות מקצועית	-	-	מומחיות חשבונאית ופיננסית	מומחיות חשבונאית ופיננסית	מומחיות חשבונאית ופיננסית	
	האם הוא דירקטור חיצוני מומחה <sup>48</sup>	-	-	לא	לא	-	-
9.	האם הוא עובד של החברה, של חברה בת שלה, של חברה קשורה שלה או של בעל עניין בה	מנכ"ל החברה, יו"ר דירקטוריון חברה בת, י.ח. דמרי (בניה) אינטרנשיונל בע"מ.	לא	לא	לא	לא	לא
10.	תאריך תחילת כהונה	כמנכ"ל - 9.7.1989 כדירקטור - 17.4.1994	18.8.2004	18.8.2019	18.8.2019	12.1.2020	9.1.2011

<sup>48</sup> כמשמעות המונח בתקנה 1 לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס - 2000.

דינה סבן	תמר סלמניק	גיל כהן	מיכאל בר חיים	אסי חורב	יגאל דמרי		
רואת חשבון. תואר בוגר בכלכלה עם התמחות בחשבונאות מאוניברסיטת בן גוריון, תואר בוגר במשפטים, הקריה האקדמית אונו. בעלת תעודת מגשרת, בוררת וביקורת פנים.	עורכת דין בעלת תואר ראשון (LLB) במשפטים, האוניברסיטה העברית בירושלים; תואר שני (LLM) במשפט מסחרי, אוניברסיטת תל אביב בשיתוף ברקלי קליפורניה.	תואר ראשון בכלכלה וגאוגרפיה, האוניברסיטה העברית; MBA מנהל עסקים עם התמחות במימון, האוניברסיטה העברית בירושלים.	תואר ראשון בכלכלה, האוניברסיטה העברית בירושלים.	עו"ד. תואר בוגר במשפטים, מכללת רמת גן. תואר בוגר במדעי הרוח והחברה באוניברסיטה הפתוחה. קורס דו שנתי גבוה למנהל עסקים במכללת ספיר, אופציות וחוזים עתידיים וייעוץ השקעות וניהול תיקים באוניברסיטה הפתוחה.	בעל רישיון קבלן בניין, המכון לפיריון העבודה בבאר שבע.		11. השכלה
רואת חשבון, מנכ"ל ויו"ר סבן שירותי ניהול וייעוץ בע"מ, מבקרת פנים מועצה אזורית נאות חובב.	דירקטורית בבנק מרכנתיל דיסקונט בע"מ	חברות בדירקטוריונים, יועץ כלכלי, מרצה לכלכלה במכללה למנהל.	חברות בדירקטוריונים וועדות אשראי וייעוץ פיננסי	עורך דין עצמאי	מנכ"ל החברה וכן יו"ר דירקטוריון החברה הבת, חברת י.ח. דמרי (בניה) אינטרנשיונל בע"מ.		12. עיסוקים בחמש השנים האחרונות
לא	לא	לא	לא	לא	לא		13. האם הוא בן משפחה של בעל ענין אחר בחברה

דינה סבן	תמר סלמניק	גיל כהן	מיכאל בר חיים	אסי חורב	יגאל דמרי		
סבן שירותי ניהול וייעוץ בע"מ	בנק מרכזי דיסקונט בע"מ	סלע נדל"ן בע"מ, נופר אנרגיה בע"מ, יו"ר ועדת השקעות נוסטרו-מנורה מבטחים; טכנופולס ונצ'רס בע"מ	גפן התחדשות עירונית בע"מ, מנורה מבטחים- חבר ועדת אשראי חיצונית	-	י.ח. דמרי אחזקות (2001) בע"מ, י.ח. דמרי השקעות בע"מ, י.ח. דמרי ייזום והשקעות (1998) בע"מ, י.ח. דמרי (בניה) אינטרנשיונל בע"מ, י.ח. דמרי ביצוע בע"מ, איזולתרם א.פ. בע"מ, בירי בראשי עבודות עפר פיתוח תשתית וכבישים בע"מ, בירי בראשי פיננסיים (1996) בע"מ, בירי בראשי השקעות ייזום ופיתוח (1994) בע"מ, מגנטון בע"מ, י.ח. דמרי השקעות בדירות בע"מ, Dimri Holdings SRL, & Construction Dimri Development SRL, Dimri Holdings CZ, Yahalom Group SRL Dimri Residential Project SRL, Dimri & Construction Development BAST1 Dimri City .SRO Development S.R.L, Dimri City Construction S.R.L	<b>תאגידים שבהם משמש כדירקטור (פרט לחברה)</b>	.14
קן	קן	קן	קן	לא	לא	<b>האם החברה רואה בו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון על פי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות</b>	.15

**תקנה 26א - נושאי משרה בכירה של התאגיד בתאריך חתימת הדו"ח**

1.	מספר תעודת זהות	נורית טואיטו	איריס דמרי	שלמה חורי	אביב סגז	מצליח-נדב פרטוק	יחזקאל דמרי	אמיר כהן	אלונה אזולאי
2.	תאריך לידה	26.12.1963	31.07.1962	25.12.1967	19.03.1974	14.08.1954	30.5.1982	08.10.1976	09.08.1977
3.	תאריך תחילת כהונה	1.1998 (תחילת העסקה בתאגיד - 4.1.1994).	1.1.2011 (תחילת העסקה בתאגיד - 1.4.1991).	06.1995	1.11.2003	22.9.2004	31.10.2012 (תחילת העסקה בשנת 2004)	05.01.2020 (תחילת העסקה בתאגיד - 01.02.2002)	24.09.2024 (תחילת העסקה בתאגיד - 22.05.2000)
4.	תפקיד בחברה, בחברה-בת, בחברה קשורה או בבעל עניין בחברה	משנה למנכ"ל	סמנכ"ל קשרי לקוחות	סמנכ"ל תפעול רכש ולוגיסטיקה	סמנכ"ל מטה	מבקר פנים	סמנכ"ל יזמות למגורים	סמנכ"ל שיווק ומכירות	סמנכ"ל כספים
5.	האם הוא בעל עניין בחברה	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא
6.	האם בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה	לא	אשתו של יגאל דמרי ואמו של יחזקאל דמרי	לא	לא	לא	בנם של יגאל ואיריס דמרי	לא	לא
7.	השכלה	תואר בוגר בכלכלה ומנהל עסקים, אוניברסיטת בן גוריון; קורס חשבים; קורס דירקטורים, לימודי הכשרה בניהול (לה"ב), אונ' תל-אביב; קורס ניהול עסקי בנדל"ן; קורס גישור, מרכז "גומא".	קורס דירקטורים, לימודי הכשרה בניהול (לה"ב), אוניברסיטת תל-אביב; קורס ניהול עסקי בנדל"ן; קורס גישור, מרכז "גומא".	תעודת מנהל עבודה וקורס בטיחות בעבודה, מכללת בית יציב באר שבע.	רואה חשבון. תואר בוגר בכלכלה עם התמחות בחשבונאות, אוניברסיטת בן גוריון	ר"ח ועו"ד. תואר בוגר בכלכלה עם התמחות בחשבונאות מאוניברסיטת תל אביב; תואר בוגר במשפטים ממכללת הקריה האקדמית אונו ותואר מוסמך במשפטים באוניברסיטת בר-אילן; קורס בביקורת פנימית בחברות ציבוריות בלשכת ר"ח; בוגר קורס גזברים ברשויות מקומיות וגופים ציבוריים.	לימודי תעודה - ניהול רכש וקניינות, המכללה האקדמית ספיר	קורס ניהול ומימון נדל"ן, המרכז הבינתחומי הרצליה.	תואר בוגר בכלכלה ומנהל עסקים, אוניברסיטת בר אילן; תואר בוגר מנהל עסקים, אוניברסיטת בן גוריון
8.	עיסוקים בחמש השנים האחרונות	משנה למנכ"ל וממונה על הכספים בחברה	סמנכ"ל קשרי לקוחות בחברה	סמנכ"ל תפעול בחברה	סמנכ"ל ארגון ושיטות בחברה	מבקר פנים בחברות וחשב מלווה במועצות אזוריות	סמנכ"ל רכש ולוגיסטיקה בחברה	סמנכ"ל שיווק ומכירות, מנהל מכירות ארצי בחברה	מנהלת כספים בחברה

## תקנה 26ב - מורשי חתימה עצמאיים בחברה

אין.

## תקנה 27 - רואי החשבון של החברה

בריטמן אלמגור זהר ושות', רואי חשבון, דרך מנחם בגין 132, תל אביב.

## תקנה 28 - שינוי בתקנון החברה

בשנת הדו"ח לא נעשה שינוי בתקנון החברה.

## תקנה 29(א) - המלצות הדירקטורים בפני האסיפה הכללית והחלטותיהם שאינן טעונות אישור האסיפה הכללית (החלטות כמפורט בסעיפי המשנה של תקנה 29(א))

1. ביום 24 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 72,000 אלפי ש"ח. הדיבידנד שולם ביום 23 באפריל 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-089513).
2. ביום 20 באוגוסט 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 60,000 אלפי ש"ח. הדיבידנד שולם ביום 15 בספטמבר 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-062245).
3. ביום 19 בנובמבר 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 72,000 אלפי ש"ח. הדיבידנד שולם ביום 09 בדצמבר 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-089513).
4. בימים 09 ו-12 באוקטובר 2025 אישר דירקטוריון החברה הנפקת מניות של החברה. לפרטים נוספים בדבר ההנפקות ראה תקנה 20 לעיל.

## תקנה 29(ב)

בתקופת הדו"ח לא נתקבלו החלטות האסיפה הכללית שלא בהתאם להמלצות הדירקטורים בעניינים המפורטים בתקנה 29(א) לתקנות הדוחות.

## תקנה 29(ג) - החלטות אסיפה כללית מיוחדת

בשנת הדו"ח לא התקיימו אסיפות כלליות מיוחדות.

## תקנה 29א' - החלטות החברה - החלטות בהתאם לתקנה 29(א,3,4):

1. **פטור ושיפוי** - בהתאם להחלטות ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מיום 24 בספטמבר 2020, ביום 1 בנובמבר 2020 אישרה האסיפה הכללית מתן כתבי פטור והתחייבות לשיפוי לנושאי המשרה, כפי שיהיו מעת לעת, למעט בעל השליטה וקרוביו, בנוסח המקובל בחברה.<sup>49</sup> ביום 29 ביוני 2023 (מספר אסמכתא: 2023-01-072768) אישרה האסיפה הכללית מתן כתב פטור והתחייבות לשיפוי למר יגאל דמרי, בנוסח המקובל בחברה. ביום 24 באפריל 2024 (מספר אסמכתא: 2023-01-044904) אישרה האסיפה הכללית מתן כתב פטור והתחייבות לשיפוי לגברת

<sup>49</sup> נוסח כתב פטור והתחייבות לשיפוי צורף כנספח ב' ו-ג' (בהתאמה) לדוח זימון האסיפה כפי שפרסמה החברה ביום 20 באוקטובר 2020 (מספר אסמכתא: 2020-01-105571).

איריס דמרי, בנוסח המקובל בחברה. ביום 20 בנובמבר 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-617402) אישרה האסיפה הכללית מתן כתב פטור והתחייבות לשיפוי למר חזי דמרי, בנוסח המקובל בחברה.

2. יום 15 במרץ 2026 זימנה החברה אסיפת בעלי מניות לצורך חידוש ואישור התקשרות החברה עם מר יגאל דמרי וגב' איריס דמרי לתקופה של 3 שנים שתחילתה ביום 01 בינואר 2026, לרבות מתן פטור והתחייבות לשיפוי. לפרטים ראו דו"ח מיידי של החברה מיום 15 במרץ, 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-022768), אשר התוכן הנכלל בו מובא בזאת על דרך ההפניה. האסיפה צפויה להתקיים ביום 20.04.2026.

---

**י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ**

---

תאריך: 25 במרץ 2026

**שמות החותמים:**

אסי חורב, יו"ר הדירקטוריון

יגאל דמרי, מנכ"ל

# מידע נספּי נפרד



## מידע כספי נפרד לשנת 2025

ערוך בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970

### תוכן העניינים

#### עמוד

284	דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מידע כספי נפרד :
286	נתונים על המצב הכספי
288	נתונים על הרווח הכולל
290	נתונים על תזרימי המזומנים
299	מידע נוסף



לכבוד  
בעלי המניות של י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ

שד' ירושלים 1  
נתיבות

א.ג.נ.,

הנדון: דו"ח מיוחד של רואה החשבון המבקר  
על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל  
1970-

#### חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970 של י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ (להלן - "החברה") ליון 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן - "המידע הכספי הנפרד")

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו, המידע הכספי הנפרד ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970.

#### בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו, לרבות דוח רואי החשבון המבקרים האחרים הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

#### חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

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

#### חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי המידע הכספי הנפרד אינו כולל הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות

יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס המידע הכספי הנפרד.

בביקורת המבוצעת, לרבות הסתמכות על רואי חשבון מבקרים אחרים, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוח הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.

- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.

- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.

- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים במידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.

- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 99 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל – 1970.

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

**בריטמן אלמגור זר ושות'**

**רואי חשבון**

**A Firm in the Deloitte Global Network**

תל אביב, 25 במרץ 2026

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזראלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | [info@deloitte.co.il](mailto:info@deloitte.co.il)

משרד נצרת	משרד אילת	משרד חיפה	משרד ירושלים
מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100	מרכז העירוני ת.ד. 538 אילת, 88104002	מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.נ. 45396
טלפון: +972 (73) 399 4455 פקס: +972 (73) 637 4455 info-nazareth@deloitte.co.il	טלפון: +972 (8) 637 5676 פקס: +972 (2) 637 1628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: +972 (4) 860 7333 פקס: +972 (2) 867 2528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: +972 (2) 501 8888 פקס: +972 (2) 537 4173 info-jer@deloitte.co.il

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

משרד רעננה - מתחם  
אינפיניטי  
הפנינה 8,  
רעננה

משרד בית שמש  
יגאל אלון 1  
בית שמש, 9906201

**נתונים על המצב הכספי  
אלפי ש"ח**

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
<b>מבוקר</b>			
			<b>נכסים</b>
			<b><u>נכסים שוטפים</u></b>
472,799	104,402	2	מזומנים ושווי מזומנים
73,207	64,549	3	פקדונות מוגבלים בשימוש
31,233	21,873	4	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
18,715	13,173		נכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר
577,514	559,903		לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות
101,115	119,147		חייבים ויתרות חובה
114,066	25,365		נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה
1,060,446	1,594,171		בניינים בהקמה ומלאי דירות למכירה
2,449,095	2,502,583		<b>סה"כ נכסים שוטפים</b>
			<b><u>נכסים לא שוטפים</u></b>
104,127	121,277		מקדמות ששולמו ע"ח מלאי מקרקעין
2,378,579	2,364,338		מלאי מקרקעין
125,042	144,187		מלאי בניינים להשכרה בייעוד עתידי למכירה
22,489	16,484		חייבים, הלוואות לזמן ארוך ואחרים
1,130,567	1,320,856		השקעות והלוואות לחברות מוחזקות
75,988	98,297		רכוש קבוע, נטו
622,181	621,141		נדל"ן להשקעה
68,004	109,284		נדל"ן להשקעה בהקמה
4,526,977	4,795,864		<b>סה"כ נכסים לא שוטפים</b>
6,976,072	7,298,447		<b>סה"כ נכסים</b>

**נתונים על המצב הכספי (המשך)  
אלפי ש"ח**

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
<b>מבוקר</b>	

**התחייבויות והון**

**התחייבויות שוטפות**

479,398	473,707	אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים כולל חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך
168,256	182,909	חלויות שוטפות של אגרות חוב הפרשות
24,027	25,626	ספקים ונותני שירותים
105,478	114,984	זכאים ויתרות זכות
211,369	152,215	התחייבות בגין הטבות לעובדים
15,640	18,647	התחייבות למתן שירותי בנייה
97,632	121,219	התחייבות בגין מסים שוטפים
15,196	66,011	התחייבויות בגין נכסים המוחזקים למכירה
82,545	8,789	התחייבות בגין חוזים עם לקוחות
212,227	124,440	<b>סה"כ התחייבויות שוטפות</b>
<b>1,411,768</b>	<b>1,288,547</b>	

**התחייבויות לא שוטפות**

1,678,715	1,421,747	הלוואות מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
765,661	723,042	אגרות חוב הפרשות
24,232	23,782	התחייבויות בגין הטבות לעובדים
8,479	6,240	זכאים, יתרות זכות ואחרים
1,623	377	התחייבות בגין מיסים נדחים
107,547	106,074	<b>סה"כ התחייבויות לא שוטפות</b>
<b>2,586,257</b>	<b>2,281,262</b>	

**הון**

20,898	22,135	הון מניות
1,044,339	1,503,263	פרמיה על מניות
(5,250)	(3,468)	מניות באוצר
(63,735)	(66,697)	קרנות הון
1,981,795	2,273,405	עודפים
2,978,047	3,728,638	<b>סה"כ הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה</b>
<b>6,976,072</b>	<b>7,298,447</b>	<b>סה"כ התחייבויות והון</b>

אסי חורב,  
יו"ר הדירקטוריון

אלונה אזולאי,  
סמנכ"לית כספים

יגאל דמרי,  
מנכ"ל

תאריך אישור המידע הכספי הנפרד: 25 במרץ 2026

**נתונים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר  
אלפי ש"ח**

<b>לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר</b>			
<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	
<b>מבוקר</b>			
			<b>הכנסות</b>
			מכירת דירות, השכרת דירות ומבנים מסחריים ועבודות הקמה
1,264,896	1,780,328	1,538,644	
44,059	121,783	196,851	מכירת מלאי קרקעות
<b>1,308,955</b>	<b>1,902,111</b>	<b>1,735,495</b>	<b>סה"כ הכנסות</b>
			<b>עלות ההכנסות</b>
			עלות מכירת דירות, השכרת דירות ומבנים מסחריים ועבודות הקמה
823,233	1,126,649	957,402	
7,145	25,103	33,945	עלות מלאי קרקעות שנמכרו
<b>830,378</b>	<b>1,151,752</b>	<b>991,347</b>	<b>סה"כ עלויות</b>
<b>478,577</b>	<b>750,359</b>	<b>744,148</b>	<b>רווח גולמי</b>
560	105,501	(1,342)	שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
32,757	50,598	47,770	הוצאות מכירה ושיווק
59,747	67,331	54,278	הוצאות הנהלה וכלליות
<b>92,504</b>	<b>117,929</b>	<b>102,048</b>	<b>סה"כ הוצאות</b>
<b>(4,117)</b>	<b>(9,103)</b>	<b>43</b>	<b>הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו</b>
<b>382,516</b>	<b>728,828</b>	<b>640,801</b>	<b>רווח תפעולי</b>
23,382	42,806	55,799	הכנסות מימון
96,265	103,892	75,439	הוצאות מימון
<b>72,883</b>	<b>61,086</b>	<b>19,640</b>	<b>סה"כ הוצאות מימון, נטו</b>
9,604	19,029	15,837	חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות, נטו ממס
<b>319,237</b>	<b>686,771</b>	<b>636,998</b>	<b>רווח לפני מסים על הכנסה</b>
70,605	158,343	141,388	מסים על הכנסה
<b>248,632</b>	<b>528,428</b>	<b>495,610</b>	<b>רווח נקי לשנה</b>

5



**נתונים על תזרימי המזומנים**  
אלפי ש"ח

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
<b>מבוקר</b>			
			<b>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</b>
248,632	528,428	495,610	רווח נקי לשנה המיוחס לבעלי המניות של החברה
70,605	158,343	141,388	הוצאות מסים
(9,604)	(19,029)	(15,837)	חלק החברה בהפסדי (רווחי) חברות מוחזקות, נטו ממס
96,108	101,735	72,624	הוצאות ריבית ומימון אחרות
(21,185)	(37,849)	(48,282)	הכנסות ריבית ומימון אחרות
157	2,157	2,815	שערוך אגרות חוב והפחתת פרמיה וניכיון
(2,197)	(4,957)	(7,517)	הכנסות ריבית מחברות מוחזקות
1,777	4,902	4,972	אופציות שהוענקו לעובדים ונושאי משרה
(1,353)	(515)	(2)	רווח ממימוש רכוש קבוע
(560)	(105,501)	1,342	שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
4,435	-	-	ירידת ערך השקעה בחברה כלולה
4,860	5,367	4,373	פחת
<b>391,675</b>	<b>633,081</b>	<b>651,486</b>	
			<b>שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:</b>
(262,195)	(138,484)	7,914	קיטון (גידול) בלקוחות וחייבים אחרים
4,029	321,478	(20,818)	קיטון (גידול) במלאי בניינים בהקמה ומלאי דירות למכירה
7,108	25,502	31,270	קיטון בנכסים מוחזקים למכירה
(33,553)	148,552	(19,867)	גידול (קיטון) בספקים וזכאים אחרים
3,154	3,098	1,231	גידול בהפרשות והטבות לעובדים
1,429	1,169	1,149	גידול בהפרשה לאחריות, רישום ותביעות
(12,281)	37,364	(36,709)	גידול (קיטון) בהתחייבויות בגין נכסים מוחזקים למכירה
-	-	(5,953)	קיטון בהתחייבויות למתן שירותי בניה
(330,004)	(19,182)	(87,787)	גידול (קיטון) בהתחייבות בגין חוזים עם לקוחות
359,233	(11,812)	8,658	קיטון (גידול) בפקדונות מוגבלים בשימוש
<b>(263,080)</b>	<b>367,685</b>	<b>(120,912)</b>	
(164,177)	(178,922)	(168,410)	תשלומי ריבית
13,110	7,034	6,797	תקבולי ריבית
(66,192)	(92,914)	(98,032)	תשלומי מסים
			<b>מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת לפני רכישה</b>
<b>(88,664)</b>	<b>735,964</b>	<b>270,929</b>	<b>ההשקעה בקרקעות</b>
(396,987)	(473,223)	(371,095)	גידול במלאי מקרקעין
(14,242)	(1,420)	(16,961)	גידול במקדמות ע"ח מקרקעין
<b>(499,893)</b>	<b>261,321</b>	<b>(117,127)</b>	<b>מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת</b>

**נתונים על תזרימי המזומנים (המשך)**  
אלפי ש"ח

**לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר**

2023	2024	2025
<b>מבוקר</b>		
(7,440)	31,371	25,916
(17,778)	(20,248)	(35,417)
2,170	751	323
(148,811)	(25,436)	(46,169)
2,000	21,000	58,857
(47,140)	(377,188)	(178,683)
-	(720)	-
(216,999)	(370,470)	(175,173)
131,782	(262,330)	71,910
645,768	622,213	346,535
(40,622)	(300,784)	(720,672)
-	603,113	461,725
143,382	150,260	137,039
(211,333)	(167,871)	(167,820)
(74,000)	(158,000)	(204,000)
594,977	486,601	(75,283)
(121,915)	377,452	(367,583)
213,148	96,381	472,799
5,148	(1,034)	(814)
96,381	472,799	104,402

**תזרימי מזומנים מפעילות השקעה**  
 תמורה מממוש (רכישת) נכסים פיננסיים  
 רכישת רכוש קבוע  
 תמורה מממוש רכוש קבוע  
 רכישת והקמת נדל"ן להשקעה  
 תמורה מממוש נדל"ן להשקעה  
 מתן הלוואות לחברות מוחזקות ואחרים, נטו  
 החזר (תשלום) מס בגין מימוש נדל"ן להשקעה  
**מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה**

**תזרימי מזומנים מפעילות מימון**  
 אשראי מתאגידים בנקאיים לזמן קצר ואחרים, נטו  
 קבלת הלוואות לזמן ארוך  
 פירעון הלוואות לזמן ארוך  
 תמורה מהנפקת מניות ואופציות ומימוש אופציות למניות, בניכוי הוצאות הנפקה  
 תמורה מהנפקת אגרות חוב, בניכוי הוצאות הנפקה  
 פירעון אגרות חוב  
 תשלום דיבידנד  
**מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון**

**עליה (ירידה) נטו במזומנים ושווי מזומנים**  
 מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה  
 השפעת השינויים בשערי חליפין על יתרות המזומנים  
**מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה**

**נתונים על תזרימי המזומנים (המשך)**

**נספח ב' - מידע בדבר פעילות השקעה שאינה כרוכה בתזרים מזומנים:**

א. ליום 31 בדצמבר 2025, 2024 ו-2023 נרשמו הוצאות לשלם בגין הקמה של נדל"ן להשקעה בסך של כ- 1,592 אלפי ש"ח, כ- 1,314 אלפי ש"ח ו 50 אלפי ש"ח בהתאמה.

ב. בחודש נובמבר 2025, מומשו 2,001 אופציות ובתמורה הנפיקה החברה 831 מניות רגילות של החברה, נטו (ללא תמורה נוספת).

**נספח ג' – שינויים בהתחייבויות הנובעים מפעילויות מימון:**

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	מיון להתחייבות בגין נכס מוחזק למכירה	הפרשי שער, מדד והפחתת פרמיה אלפי ש"ח	תזרים מזומנים מפעילויות מימון, נטו	יתרה ליום 1 בינואר 2025
(1,895,454)	(39,568)	-	302,227	(2,158,113)
(905,951)	-	(2,815)	30,781	(933,917)
<u>(2,801,405)</u>	<u>(39,568)</u>	<u>(2,815)</u>	<u>333,008</u>	<u>(3,092,030)</u>

אשראי מתאגידים  
בנקאיים ואחרים  
אגרות חוב

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	מיון להתחייבות בגין נכס מוחזק למכירה	הפרשי שער, מדד והפחתת פרמיה אלפי ש"ח	תזרים מזומנים מפעילויות מימון, נטו	יתרה ליום 1 בינואר 2024
(2,158,113)	39,568	-	(59,099)	(2,138,582)
(933,917)	-	(2,157)	17,611	(949,371)
<u>(3,092,030)</u>	<u>39,568</u>	<u>(2,157)</u>	<u>(41,488)</u>	<u>(3,087,953)</u>

אשראי מתאגידים  
בנקאיים ואחרים  
אגרות חוב

יתרה ליום 31 בדצמבר 2023	הפרשי שער, מדד והפחתת פרמיה אלפי ש"ח	תזרים מזומנים מפעילויות מימון, נטו	יתרה ליום 1 בינואר 2023
(2,138,582)	-	(736,928)	(1,401,653)
(949,371)	(157)	67,951	(1,017,165)
<u>(3,087,953)</u>	<u>(157)</u>	<u>(668,977)</u>	<u>(2,418,818)</u>

אשראי מתאגידים  
בנקאיים ואחרים  
אגרות חוב

## 1. כללי:

### (א) כללי:

המידע הכספי הנפרד של החברה ערוך בהתאם להוראות תקנה 9ג' והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) התש"ל-1970.

### (ב) הגדרות

י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ. - החברה  
 כהגדרתה בכללי החשבונאות המקובלים, וכן חברה אשר החברה  
 מחזיקה בה בשליטה משותפת ומטופלת לפי שיטת השווי המאזני;  
 חברה מאוחדת - חברה שדוחותיה מאוחדים עם דוחות החברה;  
 חברה מוחזקת - חברה מאוחדת או חברה כלולה;

### (ג) מדיניות חשבונאית:

המידע הכספי הנפרד של החברה ערוך בהתאם למדיניות החשבונאית המפורטת בבאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה פרט לסכומי הנכסים, ההתחייבויות, ההכנסות, ההוצאות ותזרימי המזומנים בגין חברות מוחזקות, כמפורט להלן:

1. הנכסים וההתחייבויות מוצגים בגובה ערכם בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, למעט השקעות בחברות מוחזקות.
2. השקעות בחברות מוחזקות מוצגות כסכום נטו של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות המציגים בדוחות המאוחדים של החברה מידע כספי בגין החברות המוחזקות, לרבות מוניטין.
3. סכומי ההכנסות וההוצאות משקפים את ההכנסות וההוצאות הכלולות בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, בפילוח בין רווח או הפסד לבין רווח כולל אחר, למעט סכומי הכנסות והוצאות בגין חברות מוחזקות.
4. חלק החברה בתוצאות חברות מוחזקות מוצג כסכום נטו של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות המציגים בדוחות המאוחדים של החברה תוצאות פעילות בגין חברות מוחזקות, לרבות ירידת ערך מוניטין או ביטולה בפילוח בין רווח או הפסד לבין רווח כולל אחר.
5. סכומי תזרימי המזומנים משקפים את הסכומים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, למעט סכומי תזרימי המזומנים בגין חברות מוחזקות.
6. הלוואות שניתנו ו/או נתקבלו מחברות מוחזקות מוצגות בגובה הסכום המיוחס לחברה עצמה כחברה אם.
7. יתרות הכנסות והוצאות בגין עסקאות עם חברות מוחזקות אשר בוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים, נמדדות ומוצגות במסגרת הסעיפים הרלוונטיים בנתונים על המצב הכספי ועל הרווח הכולל, באותו אופן בו היו נמדדות ומוצגות עסקאות אלו, אילו היו מבוצעות מול צדדים שלישיים. רווחים (הפסדים) בגין עסקאות אלו, עד למידה שאינן מוכרות בדוחות המאוחדים של החברה, שנדחו מוצגים בניכוי (כתוספת) מסעיפי חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות והשקעות בחברות מוחזקות כך שהרווח (הפסד) הנפרד של החברה זהה לרווח (הפסד) המאוחד של החברה המיוחס לבעלים של החברה האם.

### (ד) נדל"ן להשקעה; נדל"ן להשקעה בהקמה:

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

נדל"ן להשקעה מוכר לראשונה בעלות, כולל עלויות רכישה המיוחסות לו ישירות. בתקופות דיווח עוקבות, נמדד הנדל"ן להשקעה בשווי ההוגן, אשר משקף את תנאי השוק במועד הדיווח. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, לרבות אלו שמקורם בשינויים בשערי חליפין, נכללים ברווח או הפסד בתקופה בה הם נבעו בסעיף "שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה".

כאמור לעיל, נדל"ן להשקעה כולל גם נכסי נדל"ן להשקעה המצויים בתהליכי הקמה ופיתוח. נדל"ן להשקעה בהקמה נמדד לפי שווי ההוגן, כאשר ניתן לאמוד אותו באופן מהימן. כאשר לא ניתן למדוד את השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה באופן מהימן, הוא נמדד לפי השווי ההוגן של הקרקע בתוספת עלויות בתקופת ההקמה, זאת עד למועד המוקדם מבין מועד סיום ההקמה והמועד בו ניתן למדוד את השווי ההוגן באופן מהימן.

נדל"ן להשקעה נגרע כאשר הוא ממומש, או כאשר נפסק השימוש בו ולא חזויות הטבות כלכליות עתידיות ממימוש. ההפרש שבין התמורה המתקבלת ממימוש נדל"ן להשקעה לבין שווי ההוגן, הינו רווח (הפסד) הון ממימוש, הנזקף במועד השלמת עסקת המימוש לרווח או הפסד ומוצג בסעיף "שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה". עלויות ישירות למימוש נדל"ן להשקעה נזקפות לרווח או הפסד במועד שבו נמכר הנכס ומקוזזות מהרווח שבמימוש.

לצורך קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה מתבססת החברה, בדרך כלל, על הערכות שווי המבוצעות על ידי מערכי שווי חיצוניים בלתי תלויים שהינם מומחים בהערכות שווי של נדל"ן והינם בעלי הידע והניסיון הנדרשים. מקדמות ששולמו על חשבון רכישת נדל"ן להשקעה, בגין עסקאות מחייבות שטרם הושלמו, מוצגות לפי העלות ונכללות במאזן בסעיף נדל"ן להשקעה. בעת העברת נדל"ן, אשר סווג כפריט מלאי לנדל"ן להשקעה, הפרש כלשהו בין השווי ההוגן של הנדל"ן באותו מועד לבין ערכו בספרים מוכר ברווח או הפסד. בעת העברת נדל"ן, אשר סווג כנדל"ן להשקעה לנדל"ן בשימוש בעלים או למלאי, העלות הנחשבת של הנדל"ן הינה השווי ההוגן שלו במועד השינוי בשימוש.

**2. מזומנים ושווי מזומנים:**

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
27,697	34,391
445,102	70,011
<u>472,799</u>	<u>104,402</u>

מזומנים ויתרות בבנקים  
פקדונות לזמן קצר  
סה"כ מזומנים ושווי מזומנים

**3. פקדונות מוגבלים בשימוש:**

היתרה כוללת חשבונות מוגבלים וכן כספי לקוחות המופקדים בתאגידים בנקאיים בחשבונות הליווי של החברה. חשבונות עו"ש ופיקדונות הקשורים אליהם זמינים לשימוש על ידי החברה בכפוף לקיום תנאים המוגדרים בהסכמי הליווי שנחתמו בין החברה לבין הבנק וכן בכפוף למידע המצוי בדוחות מהנדס המוגשים לבנק מדי תקופה. הסכמי הליווי בהם קשורה החברה כוללים בין היתר התניות בדבר התקדמות בביצוע הפרויקט, מכירה של יחידות דיור, עמידה בתקציב, רווחיות והמצאות הון עצמי בשיעור שהוגדר בחוזה הליווי.

**4. נכסים והתחייבויות פיננסיים:**

**ניהול סיכון נזילות**

האחריות הסופית לניהול סיכון נזילות חלה על הדירקטוריון, אשר קבע תוכנית עבודה מתאימה לניהול סיכון נזילות ביחס לדרישות ההנהלה לגבי מימון ונזילות בטווח הקצר, בטווח הבינוני ובטווח הארוך. החברה מנהלת את סיכון הנזילות על-ידי שמירה על קרנות מתאימות, אמצעים בנקאיים ואמצעי הלוואה, על-ידי פיקוח מתמשך על תזרימי המזומנים בפועל ואלו הצפויים והתאמת מאפייני פדיון של נכסים והתחייבויות פיננסיים.

**טבלאות סיכון ריבית ונזילות**

התחייבויות פיננסיות שאינן מהוות מכשירים פיננסיים נגזרים:

הטבלאות הבאות מפרטות את מועדי הפירעון החוזיים הנותרים של החברה בגין התחייבויות פיננסיות אשר אינן מהוות מכשיר פיננסי נגזר. הטבלאות נערכו בהתבסס על תזרימי המזומנים הבלתי מהוונים של ההתחייבויות הפיננסיות בהתבסס על המועד המוקדם ביותר בו החברה עשויה להידרש לפרוע אותן. הטבלה כוללת תזרימי מזומנים הן בגין תשלומי ריבית צפויים והן בגין קרן.

סה"כ	מעל 5 שנים	מעל 3 חודשים ועד שנה		1-3 חודשים	עד חודש	שיעור ריבית אפקטיבית ממוצע %	
		2-5 שנים	אלפי ש"ח				
<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2025</b>							
401,642	950	45,816	164,814	86,425	103,637		מכשירים שאינם נושאי ריבית
1,828,629	-	1,506,929	278,100	43,600	-	0.5%-0%	מכשירים נושאי ריבית משתנה פריים +
972,776	28,708	762,934	181,134	-	-	6.12%-2.7%	מכשירים נושאי ריבית קבועה
<u>3,203,047</u>	<u>29,658</u>	<u>2,315,679</u>	<u>624,048</u>	<u>130,025</u>	<u>103,637</u>		<b>סה"כ</b>
<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2024</b>							
397,565	969	43,826	138,925	78,369	135,476		מכשירים שאינם נושאי ריבית
2,130,181	-	1,768,481	361,700	-	-	-0.15% + 0.65%	מכשירים נושאי ריבית משתנה פריים +
1,001,416	60,140	773,020	168,256	-	-	6.12%-2.7%	מכשירים נושאי ריבית קבועה
<u>3,529,162</u>	<u>61,109</u>	<u>2,585,327</u>	<u>668,881</u>	<u>78,369</u>	<u>135,476</u>		<b>סה"כ</b>

**5. מסים על הכנסה:**

**(א) יתרות מסים נדחים**  
**הרכב נכסי מסים נדחים מפורטים כדלהלן:**

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	הוכר ברווח כולל אחר	הוכר ברווח והפסד	יתרה ליום 1 בינואר 2025	
<b>אלפי ש"ח</b>				
(10,587)	-	(3,311)	(7,276)	<b>הפרשי עיתוי</b>
(42,607)	-	10,901	(53,508)	רכוש קבוע וחכירת קרקע תפעולית
3,842	-	(1,750)	5,592	נדלן להשקעה
(1,938)	(1,390)	-	(548)	הפרשות
(59,821)	-	(655)	(59,166)	התחייבות בגין נכס פיננסי דרך רווח כולל אחר
(1,907)	-	-	(1,907)	קרקעות, בניינים בהקמה, מלאי דירות למכירה ומקדמות מלקוחות
2,274	-	2,274	-	הפסדים אקטואריים
4,787	(4,120)	-	8,907	הפסדים מועברים - מפעל מאושר
-	-	-	-	הפרשי שער חו"ל
(117)	(476)	-	359	הפרשי שער בגין שטרי הון אחר
<b>(106,074)</b>	<b>(5,986)</b>	<b>7,459</b>	<b>(107,547)</b>	<b>סה"כ</b>

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	הוכר ברווח כולל אחר	הוכר ברווח והפסד	יתרה ליום 1 בינואר 2024	
<b>אלפי ש"ח</b>				
(7,276)	-	(3,609)	(3,667)	<b>הפרשי עיתוי</b>
(53,508)	-	(18,794)	(34,714)	רכוש קבוע וחכירת קרקע תפעולית
5,592	-	627	4,965	נדלן להשקעה
(548)	(1,701)	-	1,153	הפרשות
(59,166)	-	(23,297)	(35,869)	התחייבות בגין נכס פיננסי דרך רווח כולל אחר
(1,907)	(1,907)	-	-	קרקעות, בניינים בהקמה, מלאי דירות למכירה ומקדמות מלקוחות
7,275	-	-	7,275	הפסדים אקטואריים
1,632	3,363	-	(1,731)	הפרשי שער בגין רומניה
359	-	-	359	הפרשי שער בגין שטרי הון אחר
<b>(107,547)</b>	<b>(245)</b>	<b>(45,073)</b>	<b>(62,229)</b>	<b>סה"כ</b>

**מסים נדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כדלקמן:**

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
<b>אלפי ש"ח</b>	
107,547	106,074

בהתחייבויות לא שוטפות - התחייבות מסים נדחים

5. מסים על הכנסה (המשך)

(ב) הוצאות (הכנסות) מסים על הכנסה שהוכרו ברווח והפסד

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
60,940	121,469	151,299
(2,000)	(8,199)	(2,452)
58,940	113,270	148,847
11,665	45,073	(7,459)
70,605	158,343	141,388

**מסים שוטפים**  
הוצאות מסים שוטפים  
מסים בגין שנים קודמות  
**סה"כ מסים שוטפים**

**מסים נדחים**  
הוצאות מסים נדחים בגין יצירתם והיפוכם  
של הפרשים זמניים

**סה"כ הוצאות מס**

(ג) מסים על הכנסה שהוכרו ישירות בהון

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
986	245	5,986

**מסים נדחים**  
הוצאות מסים נדחים בגין יצירתם והיפוכם של  
הפרשים זמניים

(ד) יתרות מסים שוטפים

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
(15,196)	(66,011)

התחייבות מסים שוטפים

(ה) מידע נוסף

שומות מס עד וכולל שנת 2020 נחשבות כסופיות.

## 6. מידע נוסף:

### (א) דיבידנד

ביום 30 במרץ 2023 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 50,000 אלפי ש"ח (דיבידנד למניה 2.67 ש"ח). הדיבידנד ישולם ביום 02 במאי 2023.

ביום 30 במאי 2023 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 12,000 אלפי ש"ח (הדיבידנד למניה 0.64 ש"ח). הדיבידנד שולם ביום 29 ביוני 2023.

ביום 17 באוגוסט 2023 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 12,000 אלפי ש"ח (דיבידנד למניה 0.64 ש"ח). הדיבידנד שולם ביום 07 בספטמבר 2023.

ביום 29 במרץ 2024 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 70,000 אלפי ש"ח, כאשר סך של 35,584 אלפי ש"ח מתוכו מקורו ברווח ממפעל מאושר עם שיעור מס חברות מופחת של 11% (הדיבידנד למניה 3.65 ש"ח). הדיבידנד שולם ביום 18 באפריל 2024.

ביום 21 באוגוסט 2024 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 88,000 אלפי ש"ח (דיבידנד למניה בסך 4.48 ש"ח). הדיבידנד שולם ביום 16 בספטמבר 2024.

ביום 24 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 72,000 אלפי ש"ח (דיבידנד למניה בסך 3.47 ש"ח). הדיבידנד ישולם ביום 23 באפריל 2025.

ביום 20 באוגוסט 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 60,000 אלפי ש"ח (דיבידנד למניה בסך 2.89 ש"ח). הדיבידנד שולם ביום 15 בספטמבר 2025.

ביום 19 בנובמבר 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 72,000 אלפי ש"ח (דיבידנד למניה בסך 3.27 ש"ח). הדיבידנד שולם ביום 09 בדצמבר 2025.

ביום 25 במרץ 2026 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 60,000 אלפי ש"ח (דיבידנד למניה בסך 2.72 ש"ח). הדיבידנד ישולם ביום 05 במאי 2026.

### (ב) הליכים משפטיים מהותיים

לעניין כתב אישום על ידי רשות התחרות, תביעה נגזרת ובקשות לתביעות ייצוגיות על רקע כתב האישום, ראה באור ג.21-5-1 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.

פרק ה'

# דיווח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית



## פרק ה'

# דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 19(א):

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ (להלן – "התאגיד"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

5. יגאל דמרי, מנהל כללי;

6. שאר חברי ההנהלה: נורית טואיטו, משנה למנכ"ל; אלונה אזולאי, סמנכ"ל כספים; אביב סגס, סמנכ"ל מטה; חזי דמרי, סמנכ"ל יזמות למגורים; איריס דמרי, סמנכ"ל קשרי לקוחות; שלמה חורי, סמנכ"ל תפעול ורכש; אמיר כהן, סמנכ"ל שיווק ומכירות.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידה סבירה של בטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין היתר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה. הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה הערכת סיכוני הדיווח והגילוי וקביעה מהם התהליכים המהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי ומהן היחידות העסקיות הרלוונטיות להערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית, מיפוי ותיעוד הבקרות הקיימות בתאגיד, הערכת אפקטיביות של הבקרות הפנימיות באמצעות טסטים שבוצעו על ידי החברה, הן על רכיבי המעטפת, כגון בקרות ברמת הארגון (**Entity Level Controls**), תהליך עריכה וסגירת הדו"חות הכספיים ובקרות כלליות על מערכות המידע (**Information Technology General Controls**) והן על תהליכים, אשר זהו על ידי ההנהלה כתהליכים מהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי, שהינם: תהליך הכנסות ממכירות דירות, תהליך ייזום ורכש פרויקטים, תהליך הלוואות ומימון וכן, תהליך קביעת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת החברה הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בחברה ליום 31.12.2025 ("מועד הדיווח"), הינה אפקטיבית.

**הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 9ב(ד)1:**

**הצהרת מנהלים - הצהרת מנהל כללי**

אני, יגאל דמרי, מצהיר כי:

- (5) בחנתי את הדוח התקופתי של י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ (להלן – "התאגיד") לשנת 2025 (להלן – "הדוחות");
  - (6) 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;
  - (7) 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;
  - (8) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
- (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן –
  - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישורין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
- (9) אני, לבד או ביחד עם אחרים בתאגיד:
- (א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (עריכת דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010; וכן –
  - (ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
  - (ג) הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

25 במרץ 2026

תאריך

חתימה  
יגאל דמרי,  
מנכ"ל

**הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9(ד)(2):**

**הצהרת מנהלים - הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים**

אני, אלונה אזולאי, מצהירה כי:

(1) בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2025 (להלן: "הדוחות");

(10) 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;

(11) 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;

(12) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן –

(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישורין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;

(13) אני, לבד או ביחד עם אחרים בתאגיד:

(א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (עריכת דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות; וכן –

(ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;

(ג) הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון וההנהלה ומשולבות בדוח זה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

25 במרץ 2026

תאריך

חתימה

אלונה אזולאי, סמנכ"ל הכספים