



אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ
דוח תקופתי לשנת 2025

תוכן העניינים

- פרק א' - תיאור עסקי התאגיד
- פרק ב' - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד
- פרק ג' - דוחות כספיים
 - מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9ג'
- פרק ד' - פרטים נוספים על התאגיד
- פרק ה' - דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

להלן קישור לנוסח המונגש של הדוח התקופתי לשנת 2025 אשר יעלה לאתר החברה בסמוך לאחר פרסום הדוח במגנא, מוקדם ככל שניתן <https://ir.azorim.co.il>. למען הסר ספק, בכל מקרה של אי התאמה בין המידע המופיע בדוח המונגש לבין המידע בדוח התקופתי שפורסם באתר מגנא, הנוסח המחייב יהא הנוסח המפורסם באתר מגנא.



אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ

פרק א' - תיאור עסקי התאגיד

תיאור עסקי התאגיד

תוכן עניינים

עמוד	כותרת	סעיף
2	פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו	.1
6	מידע כספי לגבי פעילות התאגיד	.2
7	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה	.3
12	תחום היזמות לבניה למגורים	.4
68	תחום המגורים להשכרה בישראל	.5
83	תחום הנכסים המניבים בישראל	.6
87	תחום נדל"ן מניב למגורים בארצות הברית	.7
99	הון אנושי	.8
99	הון חוזר	.9
100	מימון	.10
103	מיסוי	.11
104	רכוש קבוע, מקרקעין ומיתקנים	.12
105	סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם	.13
105	מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד	.14
108	הסכמים מהותיים	.15
108	הליכים משפטיים	.16
108	יעדים ואסטרטגיה	.17
110	צפי להתפתחות בשנה הקרובה והתפתחויות לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי	.18
110	מידע כספי לגבי אזורים גיאוגרפיים	.19
110	דיון בגורמי סיכון	.20

אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ

תיאור עסקי התאגיד לשנת 2025

בפרק זה מובא להלן תיאור עסקי אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ ("אזורים" או "החברה") והתפתחות עסקיה בשנת 2025 ("תקופת הדוח"). דוח זה נערך בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ומהווה את חלק אי של הדוח התקופתי של החברה לשנת 2025 ("הדוח התקופתי"). למעט אם נאמר מפורשות אחרת, הנתונים המופיעים בפרק זה נכונים ליום 31 בדצמבר 2025 ("מועד הדוח").

מובהר, כי ככלל, התיאור הנכלל בדוח תקופתי זה כולל רק מידע אשר הינו, לדעת החברה, מידע מהותי. יחד עם זאת, בחלק מהמקרים ולשם השלמת התמונה, כללה החברה תיאור מפורט מעבר לנדרש, הכולל גם מידע שלדעתה אינו מהותי בהכרח.

1. פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו

1.1 כללי

החברה התאגדה בישראל כחברה מוגבלת במניות ביום 7 באפריל 1964. בחודש מאי 1964 נרשמו מניותיה לראשונה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ ("הבורסה").

בתקופת הדוח פעלה החברה באמצעות חברות המוחזקות על ידה בארבעה תחומי פעילות עיקריים:

- (א) תחום היזמות לבניה למגורים בישראל;
- (ב) תחום מגורים להשכרה בישראל;
- (ג) תחום נכסים מניבים בישראל;
- (ד) תחום נדל"ן מניב למגורים בארצות הברית.

החברה והחברות הבנות שלה כאמור יכוננו בפרק זה להלן יחדיו "הקבוצה" או "קבוצת אזורים".

1.2 להלן פירוט תמציתי בדבר תחומי הפעילות של הקבוצה

1.2.1 תחום היזמות לבניה למגורים בישראל

בתחום זה פועלת הקבוצה כזמית. תחום זה כולל בעיקרו, רכישת קרקעות וייזום של פרויקטים למגורים וביצועם, לרבות שלבי התכנון, הבניה, השיווק והמכירה, של דירות מגורים בפרסה ארצית וכן רכישת ומכירה של זכויות בקרקעות. בנוסף פועלת הקבוצה כזמית בתחום ההתחדשות העירונית הכולל בעיקרו התקשרות עם בעלי דירות המיועדות להתחדשות עירונית, קידום התב"ע, פינוי, הריסה ובנייה מחדש של מתחמי מגורים. נכון למועד הדוח, לחברה פרויקטים ועתודות קרקע בישראל הנמצאים בשלבים שונים של הקמה, שיווק ואו תכנון הכוללים מעל 46,300 יחידות דיור מתוכננות להקמה. לפירוט אודות פעילות הקבוצה בתחום היזמות לבניה למגורים ראו סעיף 4 להלן.

1.2.2 תחום המגורים להשכרה בישראל

הקבוצה פועלת בתחום זה בייזום, בתכנון, בהקמה וביצוע וכן בהפעלה של פרויקטים ביעוד להשכרה למגורים, וכן ברכישת יחידות דיור המוקמות על ידי יזמים אחרים וזאת במטרה להשכירן כנכסים מניבים. פעילות זו מתבצעת באמצעות קרן להשקעות במקרקעין שהוקמה לצורך ריכוז פעילותה של החברה בתחום המגורים להשכרה. ביום 5 בפברואר 2020 השלימה ריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ ("אזורים ליווינג") הנפקה לציבור של מניותיה והן החלו להיסחר בבורסה ביום 9 בפברואר 2020. נכון למועד דוח זה, מחזיקה החברה בשיעור של 30% (כ- 36.38% מההון לפני הרדמת מניות¹) מהונה המונפק והנפרע של אזורים ליווינג. החברה, באמצעות ליווינג

¹ ביום 5 בפברואר 2025 אזורים ליווינג הודיעה לחברה כי בהתאם להוראות סעיף 11.4(א) לתקנון אזורים ליווינג ולאור הדין החל על קרן להשקעות במקרקעין, לא יהיה בעל מניות אחד המחזיק יותר מ-30% מאמצעי השליטה באזורים ליווינג, ובהתאם הורדמו חלק ממניות אזורים ליווינג שהוחזקו על ידי החברה, כך שהחברה מחזיקה (כולל החזקותיה של ליווינג אזורים ניהול המחזיקה ב- 0.9% מההון המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה באזורים ליווינג וכן באופציות לא רשומות (אשר חלקן טרם הוקצה) למניות אזורים ליווינג) ב- 30% מהמניות המקנות זכויות הצבעה וזכויות לדיבידנד. ביום 26 בדצמבר 2025 פקעו 3,344,845 אופציות רכש (Call) אשר העניקה החברה למספר משקיעים מסווגים, לרכישת מניית אזורים ליווינג המוחזקת על-ידי החברה. לפרטים נוספים אודות הענקת האופציות האמורות ראו דיווח מידי מיום 26 בדצמבר 2024 (אסמכתא: 2024-01-627335), המובא בדוח זה על דרך ההפניה. לפרטים נוספים אודות הרדמת מניות המוחזקות על ידי החברה ראו דיווחים מידיים מהימים 5 בפברואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-008889), 3 באפריל 2025 (מסי אסמכתא: 2025-01-024909), 8 ביוני 2025 (2025-01-040902), 31 באוגוסט 2025 (מסי אסמכתא: 2025-01-065596) ו-16 בדצמבר 2025 (2025-01-100115), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה. אזורים בנין נחשבת לבעלת השליטה באזורים ליווינג כמשמעות המונח בסעיף 268 לחוק החברות, התשנ"ט-1999.

אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת (להלן: "ליווינג אזורים ניהול"), שותפות בשליטתה המלאה מספקת לאזורים ליווינג שירותי ניהול.

נכון למועד דוח זה, לאזורים ליווינג 10 מתחמי דיור שונים בפריסה ארצית בשלבי תכנון, הקמה והפעלה הכוללים כ- 1,835 יחידות דיור להשכרה ארוכת טווח, מתוכם חמישה נכסים מאוכלסים ומניבים הכוללים 870 יחידות דיור. בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, המצורפים כפרק ג' של דוח תקופתי זה ("הדוחות הכספיים") מופיע תחום הפעילות בשם "תחום הנדל"ן להשקעה למגורים בישראל". לפירוט אודות פעילות הקבוצה בתחום המגורים להשכרה בישראל, ראו סעיף 5 להלן.

1.2.3 תחום הנכסים המניבים בישראל

בתחום זה הקבוצה פועלת בייזום, בתכנון, בהקמה ובביצוע וכן ברכישה של פרויקטים הכוללים שטחי משרדים ומסחר המוקמים כחלק מפרויקטי המגורים של החברה או של אחרים ועם השלמת הקמתם החברה משכירה ומתפעלת נכסים אלו. נכון למועד דוח זה, החברה מחזיקה כ- 50% מ"הרצליה הילס" הכולל שטחי משרדים ומסחר וכן במרכז מסחרי שכונתי מניב שהוקם על ידי החברה כחלק מפרויקט מגורים. בנוסף, לחברה מספר מרכזים מסחריים שכונתיים שנמצאים בשלבי הקמה או תכנון שונים וכן מספר קרקעות לגביהן בוחנת החברה את מימושן באופן המיטבי, בין בדרך של ייזום ובין בדרך של מימוש. בדוחות הכספיים מופיע תחום הפעילות בשם "תחום הנדל"ן להשקעה שאינו למגורים בישראל". לפירוט אודות פעילות הקבוצה בתחום הנכסים המניבים בישראל, ראו סעיף 6 להלן.

1.2.4 תחום נדל"ן מניב למגורים בארצות הברית

הקבוצה פועלת בתחום זה בייזום, בתכנון, בהקמה ובביצוע וכן בהפעלה של פרויקטים ביעוד להשכרה למגורים בארה"ב, למטרת הנבה של הכנסות שכירות. נכון למועד הדוח, הקבוצה פועלת בעיר יונקס (ניו-יורק), ובבעלותה מתחם בו שני בנייני מגורים מאוכלסים ומניבים הכוללים 364 יחידות דיור וכן יחידת קרקע סמוכה נוספת עליה מתכננת החברה להקים בנין מגורים נוסף שיכלול 174 יחידות דיור. כמו כן, לחברה מתחם הכולל 250 יחידות דיור שהקמתו הושלמה ונמצא באכלוס ראשוני וכן קרקע נוספת להקמת 672 יחידות דיור. לפירוט אודות פעילות החברה בתחום נדל"ן מניב למגורים בארצות הברית, ראו סעיף 7 להלן.

1.2.5 מבנה החזקות החברה

להלן מבנה החזקות החברה, בחברות עיקריות, ליום 31 בדצמבר 2025:



(1) אזורים בנין (1965) בע"מ ("אזורים בנין") - חברה פרטית בבעלותה המלאה (100%) של החברה, המרכזת את פעילותה של החברה בישראל.

(2) ריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ ("אזורים ליווינג") - קרן להשקעות במקרקעין שהוקמה לצורך ריכוז פעילותה של החברה בתחום המגורים להשכרה³ בישראל.

² התרשים אינו כולל החזקות (במישרין או בעקיפין) בהון מניות של חברות שפעילותן אינה מהותית לפעילותה הכוללת של החברה, וכן אינו כולל החזקות בחברות שאינן פעילות ו/או בפירוק. לרשימת חברות הקבוצה ראו נספח לדוחות הכספיים.

³ להסבר אודות שיעור ההחזקה של החברה באזורים ליווינג וכן בקשר עם הרדמת מניות המוחזקות על ידי החברה - ראו הערת שוליים 1.

- (3) **ליווינג נכסים 1 בע"מ** - חברה פרטית הנמצאת מיום 5 בפברואר 2020 בבעלותה המלאה של אזורים ליווינג, אשר הינה בעלת זכויות חכירה מהוונות בשני מתחמי מגורים להשכרה בראשון לציון ובאור יהודה.
- (4) **ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת** - שותפות מוגבלת אשר אזורים בנין מחזיקה במלוא הון המניות המונפק והנפרע של השותף הכללי בה, ליווינג אזורים ניהול בע"מ, ואשר משמשת כחברת הניהול של אזורים ליווינג.
- (5) **אזורים מירווא בע"מ** - חברת אחזקות המרכזת את פעילות החברה בארה"ב (המתוארת בתחום פעילות נדל"ן מניב למגורים בארצות הברית) באמצעות חברות מאוחדות המוחזקות על ידה.
- (6) **אזורים החזקות בינלאומיות בע"מ** - חברת אחזקות.
- (7) **Azorim at Ridgh Hil Inc.** - חברה המאוגדת בארה"ב המרכזת את פעילות החברה בארה"ב בתחום פעילות נדל"ן מניב למגורים בארצות הברית, באמצעות חברות מאוחדות מסוג LLC.

1.3 השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו

בשנתיים האחרונות לא בוצעו השקעות בהון החברה ולמיטב ידיעת החברה לא בוצעה כל עסקה מהותית אחרת מחוץ לבורסה במניות החברה בידי בעלי עניין בחברה.

למידע בדבר הקצאה פרטית לאחר תאריך הדוח של 8,658,010 מניות רגילות של החברה, ושל 4,329,005 כתבי אופציה לא רשומים למסחר, הניתנים למימוש ל- 4,329,005 מניות החברה, וזאת בתמורה כוללת (ברוטו) בסך של 200 מיליון ש"ח, ראו סעיף 15.5 בדוח הדירקטוריון של החברה וכן דיווח מיום 20 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-016437) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

1.4 חלוקת דיבידנדים

1.4.1 חלוקת דיבידנד

ביום 26 במרץ 2026, דן דירקטוריון החברה בדבר חלוקת דיבידנד לבעלי המניות של החברה. ביום 26 במרץ 2026 החליט הדירקטוריון לאשר חלוקת דיבידנד בעין של 7,000,000 מניות אזורים ליווינג ששווין נכון לאותו מועד הסתכם לסך של 36.383 מיליון ש"ח וכן דיבידנד במזומן בסך כולל של 20 מיליון ש"ח. סך הדיבידנד שיחולק לבעלי המניות של החברה היווה נכון לאותו מועד 0.2565 ש"ח למניה רגילה בת 1 ש"ח ערך נקוב של החברה ("הדיבידנד"). החלטת הדירקטוריון התקבלה לאחר שבחן, בין היתר את עמידת החברה במבחנים הקבועים בסעיף 302 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"), מבחן הרווח וכן מבחן יכולת הפירעון, וקבע כי החברה עומדת במבחנים.

ביום 20 במרץ 2025, דן דירקטוריון החברה בדבר חלוקת דיבידנד לבעלי המניות של החברה והחליט לאשר חלוקת דיבידנד במזומן בסך כולל של 40 מיליון ש"ח, שהיוו נכון לאותו מועד 0.1894 ש"ח למניה רגילה בת 1 ש"ח ערך נקוב של החברה ("הדיבידנד"), וזאת לאחר שבחן, בין היתר, את עמידת החברה במבחנים הקבועים בסעיף 302 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"), מבחן הרווח וכן מבחן יכולת הפירעון, וקבע כי החברה עומדת במבחנים. לפרטים נוספים אודות חלוקת הדיבידנד, ראו דיווח מידי מיום 23 במרץ 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-019095).

בשנת 2024 החברה לא חילקה דיבידנדים לבעלי מניותיה על רקע חוסר הודאות ביחס למצב המשק הישראלי, בשים לב להשפעות מלחמת "חברות ברזל" ולאיומים הבטחוניים על מדינת ישראל ולאור שיעור האינפלציה וסביבת הריבית הגבוהה בכלל והשפעתם על שוק הנדל"ן למגורים בפרט, וכן בשל חוסר הודאות לגבי צעדי הממשלה ומדיניותה ביחס לתחום פעילותה של החברה ובשים לב לצורכי התזרים למימוש תכנית העבודה של החברה, ליתרות המזומנים שלה ולזמינות האשראי לשוק הנדל"ן.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה יתרת עודפים בסך של 935,863 אלפי ש"ח. הרווחים הראויים לחלוקה (נטו מחלוקה שבוצעה) בהתאם לרווחים שנצברו בשמונת הרבעונים האחרונים הינם 371,117 אלפי ש"ח.

1.4.2 מדיניות חלוקת דיבידנד

ביום 23 בנובמבר 2021, אישר דירקטוריון החברה אימוץ מדיניות חלוקת דיבידנד⁴. בהתאם למדיניות כאמור, נקבע כי החל ממועד פרסום הדוח התקופתי של החברה לשנת 2021, בכוונת החברה לחלק דיבידנד לבעלי מניותיה בשיעור של 30% מהרווח הנקי של החברה בכל שנה, בכפוף למבחני החלוקה הקבועים בחוק החברות, בכפוף למגבלות ותניות פיננסיות שנקבעו או שיקבעו מעת לעת בהסכמי המימון של החברה ובכלל זה בתנאי אגרות החוב של החברה שהונפקו או שיונפקו על ידי החברה בעתיד, וכל עוד חלוקת הדיבידנד כאמור איננה משפיעה לרעה על תזרים המזומנים של החברה בשים לב לתכניות החברה להשקעות עתידיות, כפי שתהיינה מעת לעת. החלטה על חלוקת דיבידנד בהתאם למדיניות החלוקה כאמור לעיל, יכול שתעשה פעם אחת בשנה ו/או מדי רבעון, על בסיס הדוחות הכספיים הסקורים או המבוקרים של החברה, לפי העניין, ובהתאם לשיקול דעתו של דירקטוריון החברה. בנוסף, רשאי דירקטוריון החברה, בכל עת, לשנות את שיעור הדיבידנד המחולק או להחליט שלא לחלק דיבידנד כלל, וזאת בהתחשב בשיקולים עסקיים ופיננסיים, צרכי תזרים, תכניות השקעה ותכניות עסקיות, שיקולי דירוג וכיו"ב.

יודגש, כי יישום מדיניות חלוקת הדיבידנד כאמור הינו בכפוף להערכת דירקטוריון החברה בדבר יכולתה של החברה לעמוד, מעת לעת, בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות ובשים לב לתזרים המזומנים הצפוי של החברה, פעילויות החברה, יתרות המזומנים של החברה, תכניותיה ומצבה הכספי, כפי שיהיו מעת לעת. במסגרת זו, במועד אישור החלוקה, יבחן דירקטוריון החברה, בין היתר, כי אין בחלוקה ספציפית המובאת לאישורו כדי לפגוע ביכולתה של החברה לעמוד בתניות הפיננסיות והמגבלות כאמור, לרבות לאחר ביצוע החלוקה. מבלי לגרוע מהאמור, יישום מדיניות חלוקת הדיבידנד כאמור יבוצע בכפוף להוראות כל דין, לרבות מבחני החלוקה הקבועים בחוק החברות.

מובהר, כי דירקטוריון החברה יהיה רשאי לבחון מעת לעת את מדיניות חלוקת הדיבידנד כאמור ולשנותה, וכי אין לראות במדיניות חלוקת הדיבידנד כאמור משום התחייבות של החברה לבצע חלוקת דיבידנד על פי המדיניות, וכל חלוקה תידון בנפרד על ידי דירקטוריון החברה אשר יהיה מוסמך להחליט בדבר ביצוע החלוקה בפועל, בין היתר בשים לב לקריטריונים המפורטים לעיל.

1.4.3 מגבלות על חלוקת דיבידנד

לפרטים בדבר תנאים לחלוקת דיבידנדים הקבועים במסמכי מימון שהחברה צד להם, ראו באור ה. 27 (3) לדוחות הכספיים.

⁴ ראו דיווח מיידי של החברה בדבר מדיניות חלוקת הדיבידנד ואופן יישומה מיום 24 בנובמבר 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-170436), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

להלן נתוני הפעילות⁵:

סה"כ	סעיפים לא מיוחסים והתאמות	נדל"ן מניב למגורים בארצות הברית (3)	מגורים להשכרה בישראל	נכסים מניבים בישראל	מגורים בישראל	
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)						
סך הכנסות						
1,879,394	(67,755)	51,342	84,310	41,804	1,769,693	הכנסות מחיצוניים
107,085	(15,665)	56,489	15,665	50,596	-	עליה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
סך עלויות מיוחסות						
(1,408,748)	6,819	(17,942)	(14,975)	(3,872)	(1,378,778)	עלויות חיצוניות (1)
577,731	(76,601)	89,889	85,000	88,528	390,915	סה"כ תוצאות המגזר (2)
רווח מפעולות רגילות						
(273,993)	-	-	-	-	-	סכומים שאינם מיוחסים
303,738	-	-	-	-	-	סה"כ רווח מפעולות רגילות
7,848,974	(3,182,219)	1,327,923	3,184,796	1,009,747	5,508,728	סך נכסי המגזר
4,090,144	(2,142,375)	719,361	2,141,189	407,786	2,964,183	סך התחייבויות המגזר
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)						
סך הכנסות						
1,751,922	(60,687)	36,504	76,383	49,553	1,650,169 ^(*)	הכנסות מחיצוניים
(2,685)	7,253	(75,343)	(7,253)	72,658 ^(*)	-	עליה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
סך עלויות מיוחסות						
(1,291,610)	4,787	(15,390)	250	(5,037)	(1,276,219) ^(*)	עלויות חיצוניות (1)
457,627	(48,647)	(54,229)	69,380	117,174 ^(*)	373,950 ^(*)	סה"כ תוצאות המגזר (2)
רווח מפעולות רגילות						
(236,153)	-	-	-	-	-	סכומים שאינם מיוחסים
221,474	-	-	-	-	-	סה"כ רווח מפעולות רגילות
7,260,401	(3,463,421)	1,206,368	3,463,002	1,211,38 ^(*)	4,843,071 ^(*)	סך נכסי המגזר
3,773,398	(2,650,701)	667,111	2,659,239	427,955	2,669,794 ^(*)	סך התחייבויות המגזר
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 (באלפי ש"ח)						
סך הכנסות						
1,474,321	(81,005)	27,169	82,711	44,241	1,401,205 ^(*)	הכנסות מחיצוניים
136,770	46,065	125,218	(46,065)	11,552	-	עליה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
סך עלויות מיוחסות						
(1,088,714)	16,867	(11,126)	(12,252)	(7,121) ^(*)	(1,075,082) ^(*)	עלויות חיצוניות (1)
522,377	(18,073)	141,261	24,394	48,672	326,123 ^(*)	סה"כ תוצאות המגזר (2)
רווח מפעולות רגילות						
(266,621)	-	-	-	-	-	סכומים שאינם מיוחסים
255,756	-	-	-	-	-	סה"כ רווח מפעולות רגילות
6,387,255	(3,268,828)	1,052,508	3,249,891	1,032,096 ^(*)	4,321,588 ^(*)	סך נכסי המגזר
3,876,512	(2,745,917)	479,725	2,740,333	569,452	2,832,918 ^(*)	סך התחייבויות המגזר

- (1) העלויות המיוחסות הינן עלויות משתנות למעט עלויות קבועות בסכומים לא משמעותיים.
 (2) תוצאות המגזר נמדדות בהתבסס על הרווח הגולמי של המגזר לרבות עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה והכנסות (הוצאות) אחרות, נטו הנובעות ממנימוש נכסי המגזר.
 (3) יצוין כי החל מהדוחות הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2023 מוגדר תחום פעילות הנדל"ן למגורים בארה"ב כתחום פעילות נפרד, וכן מדווח כמגזר נפרד החל מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים של החברה ליום 30 ביוני 2023 (חלף הכללתו במסגרת תחום 'אחרים' שאינם מהווים תחום פעילות בדוחותיה הקודמים של החברה).

החברה אינה כוללת הוצאות מכירה, הוצאות הנהלה וכלליות, הוצאות אחרות נטו (למעט הכנסות או הוצאות אחרות הנובעות ממנימוש נכסי תחום הפעילות) והוצאות מימון נטו במדידת תוצאות הפעילות שלה. העלויות האמורות אינן נסקרות על-ידי מקבל החלטות התפעוליות הראשי לצורך קבלת החלטות לגבי הקצאת משאבים לתחום הפעילות של החברה ולהערכת הביצועים של תחום הפעילות.

5 הנתונים והמידע המוצגים בסעיף 4 הינם לאחר יטושי שינוי למפרע של מדיניות חשבונאית בהתאם לעמדת סגל הרשות לניירות ערך בישראל בדבר הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית. הנתונים אשר עודכנו בהתאם סומנו בטבלאות שלעיל ולהלן באמצעות סימן (*). למידע נוסף ראו ביאור 3 יד. בדוחות הכספיים המאוחדים.

3. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה

להלן הערכות הקבוצה באשר למגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה המקרו-כלכלית בה היא פועלת, אשר הייתה להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על התוצאות העסקיות או ההתפתחויות בפעילות הקבוצה.

הערכות הקבוצה המפורטות בסעיף זה, מתבססות, בין היתר, על נתונים שפורסמו ולא אומתו על-ידי החברה באתרי האינטרנט המצוינים בהערות השוליים בסעיף זה וכן על סקירות כלכליות של מחלקות מחקר במוסדות פיננסיים שונים. יובהר כי חלק מהנתונים והערכות הללו הינם בגדר מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"), אשר יכול וישתנה באופן מהותי לעומת ההערכות המובאות להלן.

הערכות ותחזיות החברה באשר להשפעת משתנים שונים על פעילותה, כמפורט להלן, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, המתבסס על הערכות ואומדנים סובייקטיביים המצויים בידי החברה נכון למועד פרסום הדוח ואינו בשליטת החברה בלבד. מידע זה מבוסס, בין היתר, על הערכותיה של החברה ביחס להתפתחויות בשוק הדיור וכן ביחס למצב הכלכלי בישראל, אשר לא ניתן לאמוד אותן בשלב זה. השפעת גורמים אלו על פעילות החברה עשויה להיות שונה מהותית מהאופן בו נחזתה על ידי החברה, וזאת בין היתר כתוצאה משינויים במצב הכלכלי בישראל, שינויי חקיקה ושינויים רגולטוריים אחרים שיספיעו על השוקים בהם פועלת החברה וכן התממשות אילו מגורמי הסיכון כמפורט בסעיף 20 להלן.

3.1 הכלכלה הישראלית - אינדיקטורים מרכזיים

להלן נתונים כלכליים עיקריים בקשר עם המשק הישראלי:

לשנה שהסתיימה ביום			פרמטרים מאקרו כלכליים בישראל
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
1,878	1,999	2,111	תוצר מקומי גולמי (במיליארדי ש"ח) ⁶
191,500	201,200	208,900	תוצר לנפש (בש"ח) ⁶
2%	1%	3.1%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי ⁶
(0.1%)	(0.3%)	1.7%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש ⁶
3.0%	3.2%	2.6%	שיעור אינפלציה ⁷
4.07%	4.49%	4.05%	התשואה על אגרת חוב ממשלתית ל-10 שנים ⁸
4.75%	4.5%	4.25%	ריבית בנק מרכזי (%)
3.1%	2.6%	2.8%	שיעור אבטלה (נתונים מנוכי עונתיות) ⁹
AA-/NEGATIVE	A-/NEGATIVE	A-/STABLE	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך ¹⁰
3.627 ש"ח לדולר	3.647 ש"ח לדולר	3.19 ש"ח לדולר	שע"ח מטבע מקומי ביחס ליום המסחר האחרון של השנה ¹¹

3.2 מצב המשק בישראל

על פי הערכת חטיבת המחקר של בנק ישראל מינואר 2026, התוצר המקומי הגולמי (תמ"ג) צמח בשנת 2025 בשיעור של 2.8%. בתרחיש הבסיסי של תחזית ינואר 2026, בנק ישראל צופה צמיחה של 5.2% בשנת 2026 ובשנת 2027 של 4.3%.

הפעילות הכלכלית במשק במחצית הראשונה של שנת 2025 התאוששה בקצב מתון, על רקע ההתפתחויות הגיאופוליטיות. קצב הצמיחה ברבעון הראשון של 2025 במונחים שנתיים עמד על 3.7%, בדומה לקצבי הצמיחה טרם המלחמה ולמגמת הצמיחה ארוכת הטווח של המשק. במהלך המחצית השנייה של 2025 הפעילות הכלכלית התאוששה בחדות ברבעון השלישי לאחר התכווצות ברבעון השני, וקצב הצמיחה ברבעון השלישי עמד על 11% במונחים שנתיים. חלק ניכר מפער התוצר ממגמתו נבע ממגבלות היצע, בעיקר בשל מחסור בעובדים לא-ישראלים והיעדרות עובדים בשל שירות מילואים. שוק העבודה בתקופה זו נותר הדוק והתאפיין בשיעור אבטלה נמוך.

הגירעון המצטבר בתקציב המדינה ב-12 החודשים האחרונים ירד במהלך המחצית השנייה של השנה והסתכם בדצמבר ב-4.7% תוצר (לעומת 5% תוצר בחודש יוני). הממשלה אישרה את הצעת התקציב לשנת 2026 עם

6 מקור: אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה - https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/054/08_26_054b.pdf
 7 מקור: אתר 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>
 8 מקור: אתר בנק ישראל - אג"ח ומק"מ תשואות לפדיון <https://www.boi.org.il/roles/statistics/makamandbonds/yield/#mainContent>
 9 שיעור האבטלה בקרב גילי 25-64. מקור: אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה
 10 מקור: מעלות S&P <https://www.maalot.co.il/Publications/SVR20251110122320.pdf>
 11 מקור: אתר בנק ישראל - שערי חליפין יציגים - <https://www.boi.org.il/roles/markets/exchangerates>

תקרת גירעון של 3.9% תוצר, ועמידה ביעד זה תלויה, בין היתר, בכך שלא יהיו התפתחויות גיאופוליטיות שיחייבו גידול נוסף בהוצאות הביטחון.

ענף ההייטק הישראלי בשנת 2025 המשיך לשמש כעמוד תווך מרכזי של הכלכלה בישראל והוא היווה כ- 20% מהתמ"ג ולמעלה ממחצית מהיצוא, תוך שמירה על צמיחה יציבה גם בתקופה המאופיינת באיזודאות ביטחונית וכלכלית. מספר המועסקים בענף הגיע לשיא של כ- 442 אלף עובדים וזאת בהמשך לגידול מתמשך בביקוש לכוח אדם מיומן, למרות הפגיעה בפעילות הכלכלית הכללית בעקבות המלחמה וסגירתם של עסקים רבים במשק. בשלושת הרבעונים הראשונים של השנה חברות הטכנולוגיה גייסו 11.9 מיליארד דולר, והענף הציג פעילות ערה של מיזוגים ורכישות, מיוחד בתחום הסייבר והבינה המלאכותית מה שמעיד על אמון גבוה בחדשנות הישראלית וביכולות העומק הטכנולוגיות שלה.

חברות הדירוג הבינלאומיות הגיבו לעלייה בסיכון הכלכלי של ישראל ובחודש פברואר 2024 חברת דירוג האשראי מודייס הודיעה על הורדת דירוג אשראי מרמה של A1 לרמה A2 עם תחזית שלילית ובספטמבר 2024 הפחיתה מודייס את הדירוג ל- Baa1 וזאת בשל התמודדות הממשלה עם ההוצאות העצומות של המלחמה והערכה שהגרעון בשנים 2024 ו-2025 יהיה גבוה מהיעד. גם חברת דירוג האשראי Fitch עדכנה מטה את דרוג האשראי של ישראל ו-S&P עדכנה את תחזית הדירוג של ישראל משלילית ליציבה. במהלך שנת 2025 אישררו סוכנויות הדירוג הבינלאומיות את דירוג האשראי של מדינת ישראל, כאמור לעיל. בחודש נובמבר 2025 עדכנה S&P את אופק הדירוג של מדינת ישראל משלילי ליציב. בנוסף, סוכנות הדירוג התריעו בתחילת מרץ 2026 כי המלחמה עם איראן צפויה להגביר את לחצי האשראי על מגזרים כלכליים וענפים רבים על רקע הזינוק במחירי הנפט והגז והשיבושים במיצר הורמוז. הסוכנויות ציינו כי חברות התובלה החלו לבטל משלוחים נוכח איומי הצי האיראני לפגוע בספינותיהן, ומחירי הביטוח הימי זינקו. התמשכות השיבושים והסלמה נוספת באופי הלחימה עלולים להביא לשורת השלכות נוספות ובהן: המשך הזינוק של מחירי האנרגיה, ירידה בהיקפי המשלוחים הימיים, האטה של זרימות ההון, עליה במחירי התעופה נוכח סגירת המרחב האווירי במדינות האזור ופגיעה בענף התיירות. השלכה נוספת ממנה מתריעה הסוכנות היא זינוק חד בעלויות של גיוסי חוב, במיוחד בטווח הקצר. בסקירה שפרסמו הסוכנויות נכתב כי איתנותה של כלכלת ישראל תוכל לסייע לה לספוג במידה מסוימת את ההשלכות של העימות עם אירן, אך הגידול הצפוי בהוצאות הביטחון בעקבותיו יכביד על תקציב המדינה.

נכון למועד הדוח, עדיין קיימת אי-ודאות ניכרת בנוגע להשפעת המלחמה ולהחלטות הממשלה לגבי ההתמודדות עם הצרכים הביטחוניים והאזרחיים הנובעים ממנה בעיקר ביחס לגורמים הבאים: היקף הגידול בהוצאות הביטחון ואופן המימון שלהן; החלטות הממשלה בנוגע לסיוע לאזרחים ולנפגעים וכן לעסקים; המידה בה הממשלה תפעל לקיצוץ הוצאותיה והשפעה על המשק; עוצמת הפגיעה בהכנסות ממסים בשל השפעות המלחמה על המשק, וקצב התאוששותו.

3.3 האינפלציה ושיעור הריבית

סביבת האינפלציה בשנת 2025 הושפעה מהקלה במגבלות ההיצע, מירידה בהוצאות הביטחון ובפרמיית הסיכון של ישראל ומייסוף השקל. שילוב גורמים אלה תמך בהתמתנות סביבת האינפלציה שצפויה להתבסס בסביבת מרכז תחום היעד. בהתאם לכך, שיעור האינפלציה בשנת 2025 עמד על 2.6% ועל פי תחזית בנק ישראל שיעור האינפלציה בשנת 2026 צפוי לעמוד על 1.7%¹². תחזית האינפלציה גובשה לאחר הפסקת האש באוקטובר 2025, על רקע משק המאופיין בעודפי ביקוש ובשוק עבודה הדוק. הקדמת הפסקת האש, הביאה להקדמת ההקלה במגבלות ההיצע, בעיקר הודות לשחרור אנשי מילואים וחזרתם לתעסוקה במגזר העסקי. התחזית מתבססת על ההנחה שתימשך הרגיעה היחסית בחזיתות השונות. על פי התחזיות, האינפלציה צפויה לרדת אל סביבת מרכז היעד כבר ברבעון הראשון של 2026, בין היתר בהשפעת התחזקות השקל.

לחברה אגרות חוב (סדרה 15) הצמודות למדד שיתרתן נכון למועד דוח זה הינה בסך של כ- 179 מיליון ש"ח. בשל עליית המדד בשנת 2025 נזקפו לרווח והפסד עלויות מימון בגין עליית המדד בסך של כ- 4.3 מיליון ש"ח. מנגד, הנדליין להשקעה המניב של החברה בישראל ששוויו הנוכחי כ- 365 מיליון ש"ח, מושכר בהסכמי שכירות צמודי מדד (מעבר לכך לחברה מספר נכסים מניבים בהקמה לגבי חלקם החברה התקשרה בהסכמי שיכריות צמודי מדד). כפועל יוצא, לעלייה במדד השפעה על גידול בהכנסות השכירות ועל השווי ההוגן של חלק מנכסים אלו. להערכת החברה, לעליית מדד המחירים לצרכן (כשלעצמה) לא צפויה להיות השפעה מהותית על תוצאות פעילותה.

עליית שיעור האינפלציה הובילה את בנק ישראל להעלות את הריבית במספר פעימות החל מחודש אפריל 2022, משיעור של 0.1% לשיעור של 4.75%. בעקבות האמור עלה בהתאמה שיעור ריבית הפריים משיעור של 1.6% לשיעור של 6.25%. בחודש ינואר 2024 החליטה הוועדה המוניתרית של בנק ישראל להוריד את שיעור

¹² מקור: התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2026. <https://www.boi.org.il>

הריבית ב- 0.25% לשיעור של 4.5%. בחודש נובמבר 2025, החליטה הוועדה המוניתרית של בנק ישראל להוריד את שיעור הריבית בכ-0.25% לשיעור של 4.25%. בנוסף, בחודש ינואר 2026, החליטה הוועדה המוניתרית של בנק ישראל להוריד את שיעור הריבית בכ-0.25% נוספים לשיעור של 4% צעד ששיקף מעבר למדיניות מרחיבה יותר והערכה שהאינפלציה מתבססת בטווח הרצוי ומאז הריבית נותרה בשיעור זה.

על-פי תחזיות הכלכלנים במערכת הבנקאית וניתוחי שוק ההון, הציפייה היא להמשך תהליך הפחתת ריבית הדרגתי במהלך שנת 2026, כך שהריבית צפויה לרדת מהרמה הנוכחית לרמה של כ-3.5%–3.75%. תחזית זו נתמכת בירידה בפרמיית הסיכון של מדינת ישראל, בציפייה להמשך התמתנות האינפלציה אל תוך תחום היעד, ובהנחה להמשך יציבות פיסקלית ויישום מסגרת התקציב שאושרה. בהתאם לתחזית חטיבת המחקר של בנק ישראל בתרחיש הבסיס בסוף שנת 2026 הריבית תעמוד על 3.5%¹³.

לשיעורי הריבית במשק השפעה משמעותית על שוק הדיור. מצד הביקוש לדיור, ירידה בשיעור הריבית משפרת את כוח הקניה או את יכולת ההחזר של הרוכשים, מה שמאפשר להם לשלם מחיר גבוה יותר עבור אותה דירה, וכן מרחיבה את שיעור הזכאים למשכנתאות וכתוצאה מכך מביאה לעלייה בביקושים ולעליית שווי נכסים (המשקפת ירידת תשואות נכסים). במקביל, ירידה בשיעור ריבית מפחיתה את עלויות המימון לחברות, משפרת את האיתנות הפיננסית של החברות ואת יכולתן להרחיב את פעילות הייזום במימון גדול יותר. כמו כן, לשינויים בשיעורי הריבית השפעות על שווי נכסי הנדל"ן המניב.

על רקע סביבת הריבית הגבוהה בשנתיים האחרונות, נעשה מעבר כמעט גורף של יזמי המגורים לביצוע עסקאות מכירה של דירות במתכונת תשלום על ידי הרוכשים של 80:20 (ולעיתים 90:10). למנגנון תשלומים זה השפעה ישירה על היקפי האשראי הכספי המועמד על ידי הגוף המממן את הפרויקט, ולפיכך על היקף הוצאות המימון של היזמים ועל רווחיות הפרויקטים.

להערכת החברה, נכון למועד דוח זה החשיפה העיקרית של החברות היזמיות בשל סביבת הריבית הגבוהה היא בפרויקטים שביצועם טרם החל (או בשלבי ביצוע מוקדמים) ושיווקם נמצא בשלבים התחלתיים. להערכת החברה, קיים סיכון גבוה יותר לחברות שרכשו קרקעות בהיקפים משמעותיים במינוף גבוה לטווח קצר, מתוך הנחה שהמחירי הקרקעות והדירות יעלו. חברות אלה מוצאות עצמן עם עלות מימון גבוהה מהמתוכנן בשל הריבית הגבוהה המשפיעה הן על רווחיות הפרויקטים והן על תזרימי המזומנים של החברות ובמצב של אי ודאות באשר לעליית המחירים בעתיד ויכולת מוגבלת במיחזור ההלוואות באותם היקפים בהם הן נלקחו. נראה כי החשיפה של חברות שלא ביצעו רכישות כאלה אינה גבוהה וכך גם לגבי חברות שיש להן מלאי היסטורי של קרקעות אשר שוויין זינק לאורך השנים ויש ביכולתן לממש קרקעות אלו.

הלוואות החברה מתאגדים בנקאיים ומוסדות פיננסיים בישראל הינן הלוואות בריבית מבוססת פריים ולפיכך חשופות לשינויים בשיעור ריבית בנק ישראל. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה הלוואות בריבית מבוססת פריים בסך של כ-2,600 מיליון ש"ח. מכאן שהפחתת ריבית על ידי בנק ישראל בשיעור של 1% צפויה להביא לקיטון בהוצאות מימון בסך של כ-26 מיליון ש"ח לשנה (בגין היקף חוב זהה). יצוין עם זאת, כי מרבית האמצעים הנזילים של החברה (נכון ליום 31 בדצמבר 2025 - סך של 364 מיליון ש"ח לרבות פקדונות משועבדים בחשבונות ליווי) מופקדים באפיקים נושאי ריבית. בתקופת הדוח נשמרה יציבות יחסית בשיעורי הריבית בגין פקדונות כספיים, אשר מגדרים בחלקם את השפעת ריבית הפריים הגבוהה על הוצאות המימון של החברה, כאמור לעיל.

להערכת החברה התמשכות התקופה בה סביבת הריבית תיוותר גבוהה, תביא להמשך שחיקה ברווחיותה של החברה על רקע עלויות המימון הגבוהות בפרויקטים ו/או בגין הלוואות שניטלו למימון רכישת קרקעות. בנוסף, סביבת הריבית הגבוהה עלולה להביא להמשך האטה בפעילות הכלכלית ולמיתון אשר עלולים להביא לקיטון נוסף בביקושים ליחידות דיור ובעקבות כך לפגיעה בתוצאות פעילותה של החברה. נכון למועד זה, החברה מעריכה בהתבסס על חוסנה הפיננסי ומצב נכסיה שיש ביכולתה להתמודד כיאות עם תנאי השוק הקיימים.

3.4 תנודות במדד תשומות הבנייה

מדד תשומות הבנייה עלה בשנת 2025 בשיעור של 5.1% וזאת לעומת 2.9% בשנת 2024¹⁴. העלייה במדד תשומות הבנייה נבעה בעיקר מעליית תשומות כח אדם (9.1% לעומת 4.8%). עלייה במדד תשומות הבנייה גורמת להתייקרות עלויות הבנייה של הקבוצה בפרויקטים השונים ברחבי הארץ, כיוון שההסכמים בהם מתקשרת הקבוצה עם קבלני ביצוע מתומחרים טרם תחילת ביצועם וצמודים למדד זה. מנגד, חלק מהכנסות הקבוצה ממכירת יחידות דיור הינן בסכומים שקליים הצמודים לשינויים במדד תשומות הבנייה.

ביום 7 ביולי 2022 נכנס לתוקף תיקון 9 לחוק המכר (דירות), התשל"ג-1973 במסגרתו נקבע בין היתר כי בחוזה מכר שיחתמו מיום זה ואילך, ניתן לקבוע הצמדה של מחיר הדירה למדד תשומות הבנייה בלבד, כך שלכל היותר 50% מכל תשלום יוצמד למדד האמור¹⁵, למעט תשלום 20% הראשונים ממחיר הדירה שכלל לא יוצמדו למדד. בעקבות עלייה מהותית של מדד תשומות הבניה בשנים האחרונות בנוסף לסביבת הריבית הגבוהה וכן השלכות הרפורמה המשפטית והמלחמה, התרחבה מאוד המגמה של יזמים לפטור רוכשים מהצמדת התמורה למדד תשומות הבניה וזאת כחלק מהטבות השיווק שניתנו לרוכשים בשל מצב אי הוודאות. מגמה זו התרחבה בין היתר גם על רקע תיקון 9 לחוק המכר.

3.5 זמינות אשראי ושוק ההון^{17,16}

בשל היות ענף הנדל"ן מאופיין ברמת מינוף גבוהה יחסית, לזמינות האשראי יש השפעה ישירה על כושר הפרעון של חברות והיכולת למחזר חובות, היכולת להרחיב את פורטפוליו הנכסים, היכולת לממש את פעילות היזום או להוציא פרויקטים אל הפועל וכן השפעה עקיפה על רווחיות פרויקטים וזאת בשל השפעת זמינות האשראי על מחירי החוב. בהתאם, מאחר ופעילות הקבוצה ממומנת, בין היתר, באמצעות חוב שמקורו בשוק ההון, לזמינות אשראי, לתנודות בשוק ההון ולמחירי החוב עשויות להיות השפעות מהותיות על פעילות הקבוצה.

בשנת 2025 המסחר בבורסה התאפיין בהימשכות האתגרים הגיאופוליטיים לצד התאוששות כלכלית הדרגתית מהשלכות הלחימה. במחצית הראשונה של השנה נרשמה תמונה מעורבת. בתקופה הראשונה נרשמו תשואות נאות במדדים המקומיים, בעוד שבתקופה השנייה חל שינוי שלילי בסנטימנט והתקבלו בשוק ההון המקומי תשואות חסר על רקע עלייה בפרמיית הסיכון ובאי הוודאות. מנגד, במחצית השנייה נרשם שינוי מהותי בביצועי המדדים והתאוששות משמעותית, אשר השפיעה באופן מהותי על התשואות בשנת 2025 כולה. בסיכום השנתי, מדדי המניות המובילים בבורסה בתל אביב רשמו ביצועי יתר לעומת המדדים המובילים בעולם, כאשר חלה עליה של כ- 56% במחזורי המסחר לעומת שנת 2024. שוק ההנפקות הראשוניות הציג התאוששות בשוק המניות והסתכם בכ-20.5 מיליארד ש"ח, יותר מפי שניים מהיקף הגיוס בשנת 2024.

בשוק איגרות החוב שנת 2025 נרשמה כשנה יציבה יחסית, ובסיכום שנתי נרשמו עליות שערים ותשואות נאות. היקף הגיוסים מהציבור וממוסדיים באמצעות אגרות חוב שהונפקו על ידי חברות הסתכמו בכ- 165 מיליארד ש"ח בשנת 2024 לעומת כ- 93 מיליארד בשנה שקדמה לה, עליה של כ- 70%. עיקר העליה בגיוס החוב בשנת 2025 מקורה בגיוסי הבנקים וחברות הנדל"ן, מגמה דומה לשנים האחרונות.

בחודש ספטמבר 2025 האשראי הכולל לענף הבינוי והנדל"ן במערכת הבנקאית הסתכם לכ- 405 מיליארד ש"ח המהווים כ- 17% מסך האשראי במשק וכ- 38% מסך האשראי העסקי המקומי. החברות מענף הבינוי והנדל"ן מחזיקות, כאמור, שיעור משמעותי מהחוב העסקי במשק, הינן חברות המאופיינות בשיעורי מינוף גבוהים יחסית, ועל כן רגישות במיוחד לשינויים בעלויות המימון.

יתרת האשראי למימון בנייה צמח בשיעור של 15% (מזה בניה למגורים כ- 37%, שיעור דומה לצמיחה בתקופה המקבילה אשתקד ועמד ביוני 2025 על כ- 60 מיליארד ש"ח) והסתכם בכ- 248 מיליארד ש"ח. במהלך שנת 2025 חלה האטה בצמיחת האשראי למשרדים ומסחר (נדל"ן מניב) ובחודש ספטמבר 2025 עמדה היתרה על 156.7 מיליארד ש"ח, צמיחה המשקפת שיעור של 1.6% בהשוואה לכ- 12% בשנת 2024.

במחצית הראשונה של שנת 2025 נמשכה מגמת הצמיחה באשראי לציבור שהחלה בשנת 2021 כאשר תיק האשראי הכללי גדל בשיעור נומינלי של כ- 9.3% (לעומת כ- 8.8% בשנה קודמת), בעיקר בהובלת האשראי העסקי שכולל את האשראי לדיור וענף השירותים הפיננסיים. יתרת האשראי הצרכני למטרת מגורים במערכת

¹⁴ מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, מדדי מחירי תשומות - דצמבר 2025 וסיכום שנת 2025. https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2026/015/10_26_015b.pdf

¹⁵ וזאת עד למועד המסירה הצפוי, אלא אם האיחור נגרם כתוצאה ממעשה או מחדל של הקונה הוא אם חל בנסיבות של סעיף 18 (א) לחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), התשל"א - 1970 שאז ההצמדה תחול עד למועד התשלום בפועל.

¹⁶ מקור: הסקירה השנתית של הבורסה לניירות ערך לשנת 2025

https://content.tase.co.il/media/hbxg32kb/2025_annualreview_heb.pdf?guid=4cd92aa5-7146-4c4c-b271-c3c655dc50df

¹⁷ מתוך מערכת הבנקאות בישראל, סקירה חצי שנתית 2025 <https://www.boi.org.il/publications/regularpublications/banking-system/16-11-2025/>

הבנקאות בחודש ספטמבר 2025 עמדה על סך של כ- 666 מיליארד ש"ח [גידול של כ- 6% לעומת תחילת השנה] בהשוואה לצמיחה של 8% בכל שנת 2024.

ההאטה שנרשמה בשוק הדיור על רקע רמת הריבית הגבוהה וריבוי הזעזועים במשק בשנים האחרונות הביאה קבלנים להציע מגוון הטבות כדי לעודד מכירת דירות. עיקר ההטבות כללו ביטול ההצמדה למדד מחירי התשומות בבנייה, תוספות ושינויים במפרט הדירה ללא תשלום ודחיית מרבית התשלומים למועד האכלוס, עובדה שהשפיעה לרעה על היקפי האשראי לדיור. מנגד מבצעי העמדת הלוואות לרוכשים על ידי בנקים בסבסוד היזמים הביא בפועל לעליית היקף ההלוואות מסוג זה.

בתקופת האטה כלכלית נוהגים המוסדות הפיננסיים להקשיח את התנאים להעמדת אשראי, בין היתר ביחס להיקף האשראי וביחס לשיעור הריבית באופן העשוי להקשות על השגת מימון. להערכת החברה, היקף המזומנים הפנויים, תזרימי המזומנים הצפויים מפרויקטים, איתנותה הפיננסית והנגישות לגופים מממנים יסייעו לה ככל שתידרש להתמודד עם השפעות כאמור.

3.6 מצב גאו-פוליטי

לגורמים גיאוגרפיים, פוליטיים, ביטחוניים וכלכליים השפעה ישירה על יחסים בין מדינות, איומים, מדיניות כלכלית, יציבות פוליטית ועל גורמים סביבתיים אחרים. המצב הגיאופוליטי בישראל כולל את מערכת היחסים עם שכנותיה, העימותים הביטחוניים באזור, יציבות כלכלית ומדינית, והשפעת גורמים בינלאומיים כמו הסכמי סחר, לחצים מדיניים והשלכות של קונפליקטים מקומיים על הכלכלה והחברה. מצב גיאופוליטי יכול להשפיע באופן משמעותי על תחום הנדל"ן למגורים בישראל, שכן מדובר בשוק הרגיש הן לשינויים כלכליים והן לשיקולים ביטחוניים. לעניין זה ראו סעיפים 3.2-3.5 לעיל וכן סעיף 8 בדוח הדירקטוריון.

3.7 מדיניות הממשלה

ככלל, תחומי פעילותה של החברה מושפעים ממדיניות הממשלה לרבות בקשר עם מדיניות גופי התכנון ומדיניות הממשלה בקשר עם מתן רישיונות והיתרי בניה לצורך פעילות בתחום הנדל"ן, היקפי שיווק קרקעות על ידי רמ"י, רפורמות שונות בתחומי הרישוי והתכנון ובניה, החלטות מועצת מקרקעי ישראל בנוגע לחכירה בקרקעות כלכליות, מיסוי וכיו"ב. לפירוט בעניין השפעת רפורמות והחלטות הממשלה על פעילות החברה ראו סעיף 4.3.5 להלן.

יודגש, כי הערכות הקבוצה המפורטות בסעיף 3 זה לעיל, מתבססות, בין היתר, על נתונים שפורסמו באתרי האינטרנט המצוינים בהערות השוליים בסעיף זה וכן על סקירות כלכליות של מחלקות מחקר במוסדות פיננסיים שונים, אשר לא אומתו על ידי החברה. יובהר כי חלק מהנתונים והערכות הינם בגדר מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, אשר יכול וישתנה באופן מהותי לעומת הערכות המובאות לעיל.

הערכות ותחזיות החברה באשר להשפעת משתנים שונים על פעילותה כמפורט לעיל הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, המתבסס על הערכות ואומדנים סובייקטיביים המצויים בידי החברה נכון למועד פרסום הדוח ואינו בשליטת החברה בלבד. מידע זה מבוסס, בין היתר, על הערכותיה של החברה ביחס להתפתחויות בשוק הדיור וכן ביחס למצב הכלכלי בישראל, אשר לא ניתן לאמוד אותן בשלב זה. השפעת גורמים אלו על פעילות החברה עשויה להיות שונה מהותית מהאופן בו נחזתה על ידי החברה, וזאת בין היתר כתוצאה משינויים במצב הכלכלי בישראל, שינויי חקיקה ושינויים רגולטוריים אחרים שישפיעו על השווקים בהם פועלת החברה וכן התממשות אילו מגורמי הסיכון כמפורט בסעיף 20 להלן.

תחום היזמות לבניה למגורים

הקבוצה פועלת בתחום כחברה יזמית ופעילותה כוללת בעיקרה רכישת זכויות במקרקעין, יזום וביצוע פרויקטים למגורים באזורים שונים בארץ, לרבות התכנון, הבניה (באמצעות קבלנים עמם מתקשרת החברה) והמכירה.

בטבלאות שבסעיף זה להלן מוצגים נתונים שונים המהווים מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, לרבות נתונים בדבר הכנסות, עלויות, רווח גולמי צפוי, קצב התקדמות פרויקטים מבחינה הנדסית, קצב מכירת דירות צפוי בפרויקטים, מועדי מסירה והשלמת פרויקטים. המידע בדבר הכנסות ועלויות צפויות מבוסס על תחשיבים לכלכליים של החברה על בסיס ניסיונה, ניתוח מצב השוק, דוחות אפס שנערכו על ידי הבנקים המלווים, והנחות החברה בדבר מחירי מכירה וקצב המכירה. המידע לגבי עלויות צפויות ניתן גם בהתבסס על הסכמים חתומים עם קבלנים מבצעים הקיימים בחלק מהפרויקטים, על הערכות החברה ותחשיבים לגבי עלויות הבניה ועלויות אחרות הקשורות בפרויקט. המידע בדבר מועד סיום הפרויקט מתבסס בחלקו על הסכמים קיימים עם גופים מבצעים ובחלקו על הערכות החברה בהתבסס על ניסיונה.

יובהר, כי המידע האמור יכול ולא יתממש, בין היתר, עקב שינויים בנתונים המפורטים לעיל, שינויים במצב השוק, שינויים במחירי המכירה המוצגים, שינוי בעלויות בשל תלות מסוימת בצדדים שלישיים (לרבות קבלת אישורים רגולטוריים) שאינם בשליטת החברה ולרבות עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 20 להלן, אשר רובם ככולם אינם בשליטת החברה.

כן יובהר, כי שטח הדירה המחושב בטבלאות שלהלן הינו שטח הדירה למכירה כמשמעותו במפרט לפי התוספת לצו מכר דירות (טופס של מפרט), התשל"ד - 1974 (לא כולל הצמדות).

4.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו וברווחיות הנובעת ממנו

ענף ייזום הנדל"ן הישראלי מתאפיין בתחרות ובפעילותם של גורמים רבים, ביניהם חברות נדל"ן ציבוריות ופרטיות הפועלות בפריסה ארצית ובינלאומית, חברות יזמות קטנות בעלות פעילות מקומית וכן קבוצות רכישה. התחרות בתחום מתמקדת באתרי הבנייה השונים, הן בשלב היזמות ואיתור הקרקעות לבניה, והן בשלבים המתקדמים של הקמת הפרויקטים ושיוקם. בנוסף, התחרות אינה מתמקדת רק אל מול פרויקטים חדשים, אלא גם מול היצע דירות יד שנייה. מבנה הענף מבוצר, כך שאין בישראל חברה יחידה בעלת נתח שוק משמעותי. מעמדו התחרותי של פרויקט מסוים מול פרויקטים דומים מושפע ממגוון פרמטרים, כגון: זהות יזם ומבצע הפרויקט, מיקום הפרויקט, איכות הבנייה, תמהיל הדירות ומחירי הדירות.

הרווחיות בתחום הנדל"ן למגורים, כמו גם היקפי הפעילות בתחום, מושפעים בעיקר מהיצע הדירות, הביקוש לדור, מחירי הקרקעות, עלויות ההקמה והמימון והגורמים המשפיעים עליהם.

לפרטים אודות הגורמים אשר עשויים להשפיע על היקף הפעילות בתחום וברווחיותו, ראו סקירת הסביבה הכללית בסעיף 3 לעיל וכן סעיף 4.3 להלן.

4.2 השפעות המצב הבטחוני (מלחמת חרבות ברזל ומבצעי "עם כלביא" ו"שאגת הארי") על תחום הפעילות

לפירוט בדבר מלחמת חרבות ברזל והמבצעים שלעליל והשפעותיהם על תחום פעילותה של החברה ראו סעיף 8 בדוח הדירקטוריון של החברה.

4.3 מגמות, התפתחויות וגורמים שיש להם השפעה על שוק הדיור בישראל

4.3.1 ביקוש נדל"ן למגורים¹⁸

על פי פרסומי הלמ"ס במהלך שנת 2025 חלה ירידה בהיקף העסקאות (חדשות ויד שנייה) לרכישת יחידות דיור לעומת שנת 2024 (ועליה ביחס לשנת 2023 שהתאפיינה במיעוט עסקאות, מגמה שהחלה עוד ברבעון השני של שנת 2022 וזאת בעקבות רצף העלאות הריבית על ידי בנק ישראל שהביאה לעליה משמעותית בשיעורי הריבית על המשכנתאות במשק). במהלך שנת 2025 נמכרו 90,690 יחידות דיור (חדשות ויד שנייה), לעומת 102,954 יחידות דיור בשנת 2024 (קיטון של כ- 11.9%). מתוך סך הדירות שנמכרו, 34,030 (37.5%) הינן דירות חדשות (מתוכן 10,160 בסבסוד ממשלתי) לעומת 45,699 (44%) בשנת 2024 (מתוכן 9,554 בסבסוד ממשלתי). היקף הדירות החדשות שנמכרו בשנת 2025 משקף ירידה של כ- 26% לעומת שנת 2024 (34% ללא דירות בסבסוד ממשלתי).

¹⁸ מקור: אתר הלמ"ס הודעה לתקשורת מיום 12 בפברואר 2026
https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/047/04_26_047b.pdf

במהלך שנת 2025 הושפעו הביקושים לדירור ממספר גורמים שפעלו בזמנית. הריבית הגבוהה לאורך השנה השפיעה משמעותית על עלויות המשכנתה והכבידה על כושר ההחזר של משקי הבית, מה שגרם לדחיית רכישות ולהמתנה להתייצבות כלכלית. כמו כן, מגבלות רגולטוריות שהטיל בנק ישראל על מבצעי מימון של קבלנים הקשיחו עוד יותר את תנאי קבלת המשכנתאות, והאטו את הפעילות. בנוסף המצב הביטחוני המורכב בעקבות מלחמת חרבות ברזל, שיצר חוסר ודאות, פגע בביטחון הצרכני וצמצם את נכונות הציבור לבצע עסקאות נדל"ן משמעותיות. לכך הצטרפה מגמת התארכות משך הבנייה הממוצע ועיכובים באספקת דירות חדשות (בשל מחסור של עובדים בענף הבנייה) מה שהגביר את תחושת אי־הוודאות של הרוכשים. במקביל, מלאי הדירות הלא־מכורות שהגיע לרמות שיא חיזק את האווירה של "ישיבה על הגדר" מצד קונים. כל אלה לצד האטה כלכלית כללית וירידה בביטחון הצרכני הפכו את 2025 לשנה שבה הביקושים לרכישת יחידות דירור נחלשו באופן מובהק.

עם זאת, להערכת החברה, לאור המבנה הדמוגרפי במדינת ישראל התומך בגידול קשיח בצד הביקוש, צפוי כי בטווח הבינוני ומעלה היקף הרכישות של יחידות דירור יחזור למגמת עליה. במקביל, להערכת החברה הורדת שיעור הריבית תתמוך בעליה בהיקף הביקושים ליחידות דירור.

4.3.2 היצע הדירות^{20,19}

היצע הדירות הוא מלאי הדירות הבלתי מכורות שבידי היוזמים בפרויקטים בהם ניתן היתר בניה. החל משנת 2023 חל גידול משמעותי במלאי הדירות הבלתי מכורות, מגמה שנמשכה גם במהלך השנים 2024-2025. בסוף דצמבר 2025 מספר הדירות החדשות שנותרו למכירה עמד על כ- 86 אלפי דירות ומספר חודשי ההיצע (מספר החודשים שיעברו עד שכל הדירות שנותרו למכירה תימכרנה) היה 29.2 חודשים (בסוף דצמבר 2024 - כ- 76.5 אלפי דירות ו- 23 חודשים, בהתאמה).

הגידול בהיקפי המלאי הבלתי מכור, צפוי היה לגרום ללחצים להפחתה משמעותית של מחירי הדירור, אולם השפעת פרמטרים אחרים ניטרלו [לפחות חלקית] לחצים אלו. להערכת החברה, הימשכות הגידול בהיקפי המלאי הבלתי מכור, על רקע השפעות סביבת הריבית הגבוהה, המצב המאקרן כלכלי ועל רקע השפעות המלחמה, על הביקושים בטווח הקצר יכולים צפויים להביא ללחצים להפחתת מחירי הדירור.

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

גמר בנייה: בחודשים אוקטובר 2024 עד ספטמבר 2025 הסתיימה בנייתן של כ- 57.7 אלפי דירות, עליה של כ- 4.3% לעומת 12 החודשים הקודמים.

בסוף ספטמבר 2025 נמצאו כ- 203.3 אלפי דירות בתהליכי בנייה פעילה, עלייה של כ- 14% ביחס לסוף ספטמבר 2024.

4.3.3 מחירי דירות²¹

בשנת 2025 התאפיינה במגמה מעורבת ביחס למחירי הדירות (חדשות ויד שניה). מהשוואת העסקאות שבוצעו בחודשים נובמבר - דצמבר 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד עולה כי מחירי הדירות עלו בשנת 2025 בשיעור של 0.4% וזאת לאחר שבחודשים פברואר - ספטמבר 2025 נצפו ירידות מחירים בשיעור של כ- 2.8% ואילו בחודשים אוקטובר - דצמבר 2025 עלו מחירי הדירות בשיעור של 1.4%.

מהשוואת מחירי העסקאות של דירות חדשות שבוצעו בחודשים נובמבר - דצמבר 2025, לעומת התקופה המקבילה אשתקד עולה כי מחירי הדירות החדשות ירדו בשיעור של 0.9%, אולם בחודשים אוקטובר - דצמבר 2025 עלו מחירי הדירות החדשות בשיעור של 1.8%.

¹⁹ מקור: התחלת הבנייה וגמר הבנייה בתקופה אוקטובר 2024 - ספטמבר 2025 (פורסם באתר הלמ"ס - 18.12.2025)

https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2025/408/04_25_408b.pdf

²⁰ מקור: אתר הלמ"ס - הודעה לתקשורת מיום 12 בפברואר 2026.

https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/047/04_26_047b.pdf

²¹ מקור: אתר הלמ"ס - הודעה לתקשורת מיום 15 בפברואר 2026.

https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2026/052/10_26_052b.pdf

על רקע סביבת הריבית הגבוהה בשלוש השנים האחרונות, בצירוף אתגרי המשק לאור מלחמת חרבות ברזל, נעשה מעבר כמעט גורף של יזמי המגורים לביצוע עסקאות במתכונת תשלום 80:20 (ולעיתים 90:10). הסדר זה יוצר אטרקטיביות רבה אצל רוכשים פוטנציאלים, לרבות כאלה שיתכן ואחרת לא היו יכולים לרכוש דירה חדשה. בהתאם להסדרי מימון אלה, הרוכשים משלמים על הדירות מקדמה של 20% בלבד (או כאמור פחות מכך) כאשר היתרה תשולם בעת האכלוס, להבדיל מתשלום עם התקדמות קצב הבניה כפי שהיה מקובל בעבר. מעבר למבצעי המימון הנ"ל, יזמי המגורים הציעו לאחרונה לרוכשים מבצעים כגון פטור מהצמדה למדד תשומות הבניה שדרוג ושינויים בדירה ללא עלות, ספיגת העלאת המע"מ ובמקרים מסוימים אף סבסוד משמעותי של הריבית של הלוואת המשכנתא על סכום משמעותי, הטבה שכשלעצמה יכולה להגיע למאות אלפי ש"ח.

בחלק גדול מהמקרים היזם מפנה את הרוכשים לבנק מסוים עמו יש לו הסדר, כדי שהרוכש יחתום על "מבצע מימון" (שמוצע על ידי היזמים) ויטול משכנתא מסוג בולט שמכונה "הלוואת קבלן". ההלוואה שנקלחת על ידי הרוכשים, הינה ללא החזר חודשי כאשר הריבית על ההלוואה משולמת על ידי היזם מראש. מועד הפירעון של הלוואות אלה נקבע מראש, והוא בסמוך למועד הצפוי לסיום הבנייה ולמסירת הדירה. הרוכשים, שנטלו הלוואות אלה משלמים על חשבון הדירה את סכום הלוואת הבולט, כנגד ערבות חוק המכר. גובה ההלוואה נקבע על ידי היזם ואינו חורג ממגבלת המשכנתא שהרוכש יכול לקבל.

עבור היזמים הלוואות אלו מוזילות את עלויות המימון שכן הן מסווגות כהלוואות לדיר ולכן זולות יותר מהלוואות עסקיות או הלוואות המועמדות במסגרת הסכם ליווי של פרויקט. הסדר זה גם מאפשר להגדיל את היקף מכירות הדירות תוך הימנעות מהורדה במחירי הדירות. הרוכשים מצדם נהנים מהקלה בתזרים של החזרי ההלוואה בתקופת הביניים שבין רכישת הדירה ועד לקבלתה בפועל או בדרך של סבסוד ארוך טווח לריבית המשכנתא. גם הבנקים המלווים נהנים מהסדר הלוואות אלו שכן הן פחות מסוכנות מהלוואות עסקיות ליזמים ונושאות עלות הונת נמוכה יותר ואף מאפשרות מתן אשראי נוסף לענף הבינוי והנדל"ן שלא במסגרת מגבלת האשראי הענפית. מכאן שנוצר כאן אינטרס הדדי הן מצד הבנקים שמגדילים את נתח שוק המשכנתאות שלהם הן מצד היזם שמוזיל את עלות המימון והן מצד הרוכש שמקבל הזדמנות לרכישת דירה תוך סבסוד עלות המימון עבורו.

בהתאם לנתוני בנק ישראל הלוואות הבולט מהוות שיעור הולך וגדל מביצועי המשכנתאות החדשות ביחס לשנים קודמות, ובשנת 2025 הסתכמו לכ- 16 מיליארד ש"ח (15% מסך המשכנתאות), בדומה לשנת 2024 (17% מסך המשכנתאות) ויותר מפי שניים משנת 2023 (כ- 7.6 מיליארד ש"ח; כ- 11% מסך המשכנתאות).

תופעה זו מעוררת סיכונים וזאת לאור הצורך של הרוכשים לממן את המרתן של הלוואות אלו בחלוף מספר שנים, בתנאי שוק וביכולת החזר עתידית, שאינם ידועים. מיתון עתידי ואבטלה עלולים להחמיר את מצבם של רוכשי דירות רבים ביחס ליום רכישת הדירה ולגרום להם שלא יוכלו לעמוד בנטילת משכנתה להשלמת עסקת הרכישה בנוסף לכיסוי ההלוואה שהועמדה במעמד העסקה. אם רוכשים רבים יאלצו להתמודד עם מצב של חוסר יכולת לממן את יתרת התשלום להשלמת העסקה, עלולים היזמים להיוותר עם מלאי משמעותי של דירות גמורות שאינן מכורות.

כאמור לעיל, בהסדרי המימון החדשים כרוכים סיכונים משמעותיים בראייה משקית, בעיקר מצדם של הרוכשים והיזמים ואף עבור המערכת הבנקאית ולכך עלולות להיות השלכות נגזרות רחבות בשנים הקרובות. סיכונים אלו עשויים להוביל לגל של ביטולים מצד רוכשים, להצפה של מלאי יחידות דיור לא מכורות, לקשי תזרים אצל היזמים ולהפחתה משמעותית במחירי הדירות.

ביום 6 באפריל 2025 פרסם בנק ישראל (הפיקוח על הבנקים) עדכון הוראות שתהינה בתוקף עד סוף שנת 2026 הקובעות שני עדכונים כדלקמן: (1) הבנקים יסווגו בסיכון גבוה של 150%, אשראי במסגרת הסכם ליווי לפרויקט בנייה למגורים בו שיעור החוזים למכירת דירה שבהם נדחה חלק משמעותי ממחיר המכירה (משמע - סך התקבולים שרשאי הרוכש על פי הסכם הרכישה לדחות למועד המסירה עולה על 40% ממחיר המכירה של הדירה) למועד המסירה (תשלום לא לינארי) עולה על 25%; (2) שיעור הביצועים של המערך הבנקאי בגין הלוואות בולט ובלון בסבסוד קבלן לא יעלה על 10% מסך הביצועים ברבעון קלנדרי בגין הלוואות לדיר.

תאריך החתך בפרויקטים פעילים לאומדן שיעור החוזים בהם התמורה משולמת באופן לא לינארי נקבע ליום 5 באפריל 2025. בפרויקטים כאמור, בהם שיעור החוזים הכוללים תשלום משמעותי ממחיר המכירה שיבוצע במועד המסירה עולה על 25%, תינתן האפשרות לבצע מכירה במתכונת האמורה לגבי עד 5% מסך יחידות הפרויקט וזאת ללא דרישת הקצאת הון נוספת על ידי הבנק.

למיטב ידיעת החברה, המערכת הבנקאית החלה לחייב את החברות היזמיות בתוספת עלויות (עמלות וריביות) ביחס לכל אחד מרכיבי האשראי בפרויקט (כספי, ערבויות) ככל שיחתמו חוזים אשר על פי הוראת הפיקוח על הבנקים יביאו לסיווג האשראי בפרויקט לסיכון של 150%. ככל וידרש, ביחס להוראות הסכמי ליווי שנחתמו על ידה בעבר, תבחן החברה את יכולת הבנקים להשית על החברה

עלויות נוספות בשל הדרישה לסיווג אשראי במסגרת הסכם ליווי לפרויקט בנייה בסיכון גבוה של 150% (ככל ויהיה רלוונטי).

בהתבסס על הסכמי ליווי שנערכו לאחר פרסום הוראת בנק ישראל, להערכת החברה, הסכמי ליווי אשר יחתמו בעתיד עם גופים מהמערכת הבנקאית יכללו מגבלות ביחס ליכולת לבצע מכירות במתכונת 20:80 (או מתכונת אחרת דומה) או לחלופין יקבעו מראש תעריפים מוגדלים (עמלות וריביות) למקרים בהם יידרש האשראי בפרויקט להיות מסווג כאשראי בסיכון גבוה.

יצוין כי במרבית הסכמי המכר של יחידות דיור שנחתמו במהלך השנתיים האחרונות העניקה החברה לרוכשים הטבת תשלום נדחה, אולם מועד התשלום של עיקר התמורה (משמע - תשלום מצטבר העולה על 60% מסך התמורה בהסכם המכר) שנקבע בהסכמי המכר הינו קודם למועד המסירה. משכך, להערכת החברה, מרבית הפרויקטים של החברה (או כולם) אינם צפויים להיות מסווגים על ידי הבנקים בסיכון של 150%.

כמו כן, במהלך שנת 2025 נהגה החברה להעניק לרוכשים סבסוד ריבית במסגרת של מתן הלוואות קבלן, בהיקפים שנקבעו בהתאם למחירי הדירה הנרכשת (עד לגובה של 1 מיליון ש"ח לכל היותר) ולתקופת הזמן עד למועד מסירת הדירה הצפוי.

בתקופת הדוח שיעור של כ- 85% מהסכמי המכר שנחתמו עם רוכשים כללו תנאי תשלום מטיבים (פריסת תשלום שאינה לינארית כפי שהיתה נהוגה בעבר). אולם, היקף הסכמי המכר בהם תשלום רכיב משמעותי מהתמורה (40% ומעלה) יבוצע בסמוך (בהתאם להנחיות של המערכת הבנקאית) למועד המסירה הינו כ- 16% בלבד. עוד יצוין כי שיעור של כ- 47% מהסכמי המכר שנחתמו בתקופת הדוח כללו סבסוד ריבית במסגרת של מתן הלוואות קבלן. יובהר כי הטבות המימון הנגזרות מתנאי התשלום המטיבים או מסבסוד הלוואות הקבלן מקוזזות מהכנסות החברה.

הערכות החברה המפורטות לעיל ביחס לסיווג סיכון הפרויקט והכללת מגבלות ביחס ליכולת לבצע מכירות במתכונת שאינה לינארית במסגרת הסכמי ליווי כוללות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו ודאי ומבוסס על מידע או הערכות הקיימים בחברה נכון למועד דוח זה, אשר עלולים שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות בשל נסיבות אשר אינן בשליטת החברה או שאינן בשליטתה הבלעדית ו/או התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 20 להלן.

4.3.5 צעדי הממשלה וההשפעה בשוק הדיור

למדיניות הממשלה השפעה משמעותית על שוק הנדל"ן בכלל ועל ביקוש לדירות בפרט, שבא לידי ביטוי במדיניות בנושא בניה, היקף הבניה הציבורית והפרטית, מדיניות שיווק קרקעות בבעלות רמ"י, מדיניות מיסוי, רכישה והשכרת דירות, היקף ההטבות לרוכשי דירות, זמינות עובדים זרים ובעלי הכשרה מקצועית מתאימה, מחירי תשומות הבניה, הקצאת קרקעות למכרזים, מדיניות גופי התכנון ומדיניות הממשלה בקשר עם מתן רישיונות לצורך פעילות בתחום הנדל"ן.

לאורך השנים האחרונות, בעקבות העליה המואצת במחירי הדיור בישראל, עמד נושא מחירי הדיור בראש סדר היום הציבורי, ובוצעו מספר פעולות על ידי הממשלה שעניינן בלימת עליית המחירים בשוק הנדל"ן.

בשנת 2025 הפעילה הממשלה שורה של צעדים רחבי-היקף שנועדו להתמודד עם האתגרים הגוברים בשוק הדיור ולספק יציבות ארוכת טווח. במסגרת החלטת ממשלה 3036 נקבעו יעדים מחייבים למשרד הבינוי והשיכון ולרשות מקרקעי ישראל ("רמ"י"), ובהם הגשת תכניות ל-120 אלף יחידות דיור (65 אלף על ידי רמ"י ו-55 אלף על ידי משרד הבינוי והשיכון), שיווק של 80 אלף יחידות דיור (45 אלף על ידי רמ"י ו-35 אלף על ידי משרד הבינוי והשיכון) והשלמת עסקאות שיווקי קרקע ל-65 אלף יחידות דיור וזאת כדי להאיץ את היצע הדיור ולשפר את תשתית התכנון הארצית. הממשלה אף קבעה כי יעד לאישור תכניות לכ-125 אלף יחידות דיור. במקביל נקבעו יעדים ייעודיים לשוק השכירות הארוכת-טווח, עם שיווק של 3,600 יחידות דיור להשכרה, מתוכן 2,000 במחיר מופחת, במטרה לעודד חלופות מגורים נוספות נוכח מחירי הרכישה הגבוהים.

הממשלה ציינה כי מימוש יעדים אלו תלוי גם במדיניות המוניטרית של בנק ישראל, בהקצאת תקציבים לפרויקטי תשתית תומכי דיור, ובהירתמות הרשויות המקומיות. צעדים אלה שיקפו מאמץ כולל לייצב את השוק, להרחיב את היצע הדירות, לחזק את תכנון הערים ולהעניק פתרונות דיור מגוונים לאוכלוסיות שונות, וזאת על רקע לחצים בשוק הדיור, תנודתיות כלכלית ומצב ביטחוני מורכב.

במסגרת הליכי אישור תקציב המדינה לשנת 2026, הונחה על שולחן הכנסת ביום 19.1.2026 הצעת חוק התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנת התקציב 2026), התשפ"ו-2026. במסגרת פרק ב' "ייעול הליכי התכנון והבנייה" מוצעים, בין היתר, הרחבת סמכות ועדת המשנה של המועצה הארצית כך שתוסמך לדון גם בתוכניות המבקשות לשנות ייעוד ממסחר למגורים או להוסיף שימושי מגורים במגרשים מסחריים, תוך הארכת המועד שעד אליו ניתן להגיש תכניות לועדת

המשנה עד ליום 31 בדצמבר 2030 - צעד הנועד לאפשר קידום מהיר יותר של תוספות היצע לדיוור בהליכים מרוכזים. כמו כן נכלל בהצעה שינוי במניין החוקי הנדרש לצורך קיום דיוני ועדות הערר לפיצויים ולהיטל השבחה, כך שלא תדרש עוד נוכחות של שלושת חברי הוועדה וכי לצורך קיום מניין חוקי די בנכחות שני חברים הוועדה, שאחד מהם הוא יו"ר הוועדה וכי אם הדעות תהיינה שקולות יהיה ליו"ר קול נוסף, במטרה שלא תדחנה ישיבות ועדה ועל מנת לקצר זמני הכרעה. בנוסף, הצעת החוק מבקשת לעגן ולהבהיר את עמדת המדינה כי המועצה הארצית והוועדה לתשתיות לאומיות מוסמכות להטיל מגבלות על הנפקת היתרים בתקופת הביניים של הכנת תכנית חדשה לבין הפקדתה, כדי למנוע עצירה או פגיעה בתהליכי תכנון משמעותיים. כמו כן, מבקשת ההצעה ליצור מנגנון חדש לאיחוד וחלוקה בהסכמה במסגרת שלב הרישוי, צעד שמטרתו לפשט הליכים במגרשים המיועדים לפיתוח למגורים, אף כי הדבר מעורר סוגיות קנייניות ומעשיות מורכבות. הצעת החוק מתייחסת גם להרחבת מסלול הרישוי המהיר ("תכנית והיתר במהלך אחד") לתכניות בהיקף של עד חמישה מגרשים ובסמכות ועדה מקומית, כולל תכניות להתחדשות עירונית, מהלך שנועד לצמצם עיכובים בקידום בנייה למגורים. שינוי נוסף המוצע במסגרת הצעת החוק הוא הארכת תוקפו של החוק לקידום הבניה במתחמים מועדפים (הוראת שעה), התשע"ד - 2014 עד ליום 8 באוגוסט 2028. מכלול השינויים נועד ליצור סביבת תכנון ורישוי גמישה ומהירה יותר, שתאפשר קידום בנייה למגורים בקצב גבוה יותר ובבירוקרטיה מופחתת²².

4.3.6 ביקוש והיצע בשוק הקבלנות

פעילותה של החברה בתחום פעילות זה מבוצעת באמצעות קבלני מפתח (Turn Key Project). היקף הפעילות בתחום קבלנות הבניה למגורים מושפע מהביקוש לדירות למגורים ומהיקף התחלות הבניה וכן מפרמטרים אחרים, בין היתר שיעור הצמיחה ושיעורי האבטלה, זמינות כח אדם וחומרי גלם, תכניות ממשלתיות לפיתוח ערים וישובים חדשים או שכונות מגורים חדשות. שוק קבלנות הבניה למגורים הינו רווי תחרות ופועלים בו שחקנים רבים, אולם קיימים רק מספר מצומצם יחסית של חברות המבצעות עבודות בניה של פרויקטים רחבי היקף למגורים.

4.3.7 זמינות קרקעות וכוח אדם לבנייה ומחירי חומרי גלם

קבוצה הפועלת בייזום פרויקטים בכל תחומי פעילותה, מושפעת הקבוצה: (1) מהמחסור בקרקעות זמינות לבניה בישראל, המגביל את יכולתה לייזום פרויקטים חדשים ומשפיע על מחירי מוצריה; (2) מהמחסור ואי הזמינות של כוח אדם מיומן בענף הבנייה בכלל ובמקצועות בנייה מסוימים בפרט, לו עלולה להיות השפעה על יכולת העמידה בלוחות הזמנים להם התחייבה הקבוצה, עלות העבודה בענף, ועלויות הביצוע; ו- (3) ממחיר חומרי הגלם בענף הבניה המושפעים, בין היתר, מהגבלות ייבוא על חומרים וממחירי סחורות בעולם.

לפירוט בדבר מלחמת חרבות הברזל והשפעותיה על זמינות כח אדם ומחירי חומרי גלם וכן בדבר חוסר הודאות בקשר עם השלכות מבצע שאגת הארי, ראו סעיף 7 בדוח הדירקטוריון של החברה.

4.4 מידע כללי על פעילות החברה בתחום הפעילות

4.4.1 האזורים הגיאוגרפיים בהם פועלת הקבוצה בתחום הפעילות

לקבוצה פרויקטים ועתודות קרקע למגורים בפריסה ארצית רחבה. החברה פועלת מבאר שבע בדרום ועד נהריה בצפון ולא ניתן לאפיין פלח גיאוגרפי מוגדר בישראל שבו פועלת הקבוצה.

4.4.2 סוגי התקשרויות לרכישת קרקעות

הקבוצה מבצעת התקשרויות לצורך רכישת קרקעות בצורות התקשרות הנפוצות בדרך כלל בהתקשרויות עם בעלי קרקע, ובכלל זה:

1. **עסקת מזומן** - עסקה בה הזכויות נרכשות בתמורה למזומן על פי הסדרי התשלום שנקבעו בהסכם הרכישה, בין אם במסגרת מכרזים של המדינה באמצעות רשות מקרקעי ישראל ובין אם במסגרת התקשרות עם בעלים פרטיים.

2. **עסקת קומבינציה** - עסקה בה רוכשת החברה חלק מזכויות המוכר במקרקעין ובתמורה זכאים בעלי הקרקע לחלק מיחידות הדיוור של הפרויקט.

²² הצעת חוק התוכנית הכלכלית לשנת 2026: https://fs.knesset.gov.il/25/law/25_ls1_10932610.PDF

3. **עסקת קומבינצית תמורות** - עסקה בה החברה רוכשת את מלוא הזכויות המקרקעין בתמורה לתשלום שיעור מההכנסות העתידיות בפרויקט.

4. **פרויקטים של "התחדשות עירונית"** - למידע בדבר עסקאות במסגרת של התחדשות עירונית ראו סעיף 4.12.13 להלן.

בנוסף, החברה עשויה להתקשר עם בעלי קרקע בעסקת שירותי בניה - עסקה בה מקימה החברה עבור בעלי הקרקע את יחידות הדיור שבבעלותם בתמורה לתשלום עלויות ההקמה בתוספת פרמיה. עם זאת יצוין כי החברה אינה נוהגת להתקשר בעסקאות מסוג זה בנפרד מאחת מהעסקאות המתוארות לעיל.

4.4.3 אופי התקשרות עם קבלנים מבצעים

הפרויקטים של הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי מתבצעים לרוב באמצעות קבלני מפתח המבצעים עבור הקבוצה את כל העבודות מתחילת הבניה ועד להשלמתה ומסירת הדירות לדיירים. על פי רוב, ביצוע הבניה מתבצע על ידי אותם קבלנים איתם מתקשרת הקבוצה "בחווה מפתח" (Turn-Key) כקבלן ראשי לביצוע הפרויקט וזאת עד להשלמתו, כאשר הקבלן מתחייב לשמש כקבלן ראשי משלב השלד ועד לשלב סיום עבודת הגמר והפיתוח. כמו כן נושא הקבלן הראשי באחריות מקבילה לאחריות הקבוצה לדיירים לתיקוני אחריות ובדק. בחירת הקבלן נעשית בדרך כלל לאחר הליך של הזמנה להציע הצעות ומשא ומתן אותו מנהלת הקבוצה אל מול מספר קבלנים. התמורה המשתלמת לקבלן על פי רוב הינה בסכום פאושלי שנקבע מראש, ונעשה על-פי התקדמות ביצוע העבודות בהתאם לחשבונות מאושרים. הקבוצה מקפידה כי הקבלנים שיבחרו יהיו בעלי מוניטין מוכח ויכולת כספית, על מנת להבטיח את איכות הבניה ועמידה בלוח הזמנים אשר לו התחייבה כלפי הדיירים. יצוין כי החברה מעמידה דרך קבע מתחילת הפרויקט מנהל פרויקט מטעמה, אשר מפקח על פעילות הקבלן ובפרויקטים רבים גם מפקחים בשכר או חברות פיקוח שאחראים לפיקוח על עבודות התכנון וביצוע הפרויקט על ידי הקבלן המבצע. בנוסף מעסיקה הקבוצה ספקי שירותים הנדסיים כגון אדריכלים ומתכננים.

4.4.4 סוגי שימושים במלאי הנמכר

הפרויקטים המבוצעים על ידי הקבוצה כוללים: בנית דירות למגורים ובחלק מהמקרים בהתאם למצב התכנוני - מסחר ו/או תעסוקה (בדרך כלל כחלק מפרויקט מעורב שימושים). הקבוצה מתמחה, בין היתר, בבניית פרויקטים של שכונות מגורים מתוחמות, המונות בדרך כלל מאות יחידות דיור והכוללות, בנוסף לבנייני המגורים, שטחי ציבור ושטחים מסחריים המיועדים לתושבי השכונה, תוך שימת דגש על פיתוח חיי קהילה. כמו כן בונה הקבוצה דירות יוקרה באזורי הביקוש בגוש דן. בהתאם לשיקוליה הכלכליים, עשויה החברה לבחור למכור יחידות קרקע ללא הקמת דירות למקסום התשואה על ההון. מדיניות הקבוצה מתבססת על מכירת חלק משמעותי מהדירות בשלבי הבניה הראשוניים ולעיתים אף קודם לכן (מתכונת Pre-Sale), ולא בניה למלאי. בפרויקטים הכוללים היקף גדול של יחיד, הקמת הפרויקט מתבצעת, אם ניתן ובהתאם לשיקול דעתה המקצועי של החברה, בשלבים כדי להקטין את הסיכונים הכרוכים בהקמת הפרויקט, כאשר תחילת הקמתו של כל שלב ושלב תלויה בהתקדמות העבודות וקצב מכירת יחידות הדיור של השלב הקודם.

4.4.5 מדיניות מימון פרויקטים

מימון הבניה של הפרויקטים מתבצע באמצעות ליווי כפרויקט סגור המובטח בשעבוד הזכויות בפרויקט הממומן. במסגרת הליווי מעמיד הגורם המממן אשראי גם לצורך מימון רכישת הקרקע, מימון תשלומי המסים בגין העסקה ומימון ביצוע הבניה, ובנוסף מעמיד הגורם המממן ערבויות נדרשות להבטחת תשלומים ו/או הבנייה, ערבויות חוק מכר לרוכשים ולבעלי דירות בעסקאות "פינוי - בינוי". על פי רוב, העמדת המימון מותנית בהעמדת הון עצמי על ידי הקבוצה ו/או השותפים בפרויקט, כאשר בשנים האחרונות נע שיעור ההון העצמי בדרך כלל נע בין 10% ל- 15% (ולעיתים אף פחות מכך) מסך העלויות של השלב הרלוונטי. כאשר הפרויקט מבוצע במספר שלבים, לעיתים ניתנת מסגרת אשראי לכל שלב בנפרד ובחלק מהמקרים ניתנת מסגרת אשראי לכלל שלבי הפרויקט, אך ניצול האשראי המוקצה בגין כל שלב מותנה בקיום יעדי הבניה ו/או יעדי המכירות שנקבעים. בחלק מהמקרים ממומן הפרויקט מאמצעים עצמיים של חברות הקבוצה וממקדמות ממכירות.

4.4.6 שינויים מהותיים בתחום הפעילות בשלוש השנים האחרונות

בשלוש השנים האחרונות לא היו שינויים מהותיים בתחום הפעילות, למעט גידול משמעותי בהיקפי פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית של החברה שנמצאים בשלבי בשלות שונים.

4.4.7 שינויי חקיקה בעלי השפעה ייחודית על תחום הפעילות

לפרטים אודות מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים נוספים החלים על הקבוצה ראו סעיף 14 להלן. לפירוט אודות צעדי הממשלה ראו סעיף 3.7 לעיל.

4.5 תחרות

תחום היוזמות בענף הבנייה בישראל מתאפיין בתחרות רבה והחברה חשופה בפעילותה לתחרות מצד גורמים רבים העוסקים בייזום, פיתוח והקמה של דירות למגורים. יחד עם זאת, היקף התחרות בתחום אשר פועלות להקמת יחידות דיור בפריסה ארצית בהיקף שנתי דומה לחברה הינו קטן יחסית. לצדן של חברות אלו, פועלות מספר גדול יותר של חברות בינוניות, וכן מספר רב של חברות קטנות ויזמים מסוגים שונים הפועלים באיזור גיאוגרפי מסוים. החברה מעריכה כי חלקה של הקבוצה בנתח השוק של מכירת דירות בישראל (על בסיס כמות הדירות החדשות הנמכרות בשנה) הינו בטווח של כ- 1%-2% בממוצע.

על אף התחרות הרבה כאמור שגורמת לשחיקה יחסית במרווחים היזמיים של חברות הפועלות בתחום, נהנית החברה ממוניטין גבוה בשוק, לאור ניסיונה הרב בתחום ופעילותה רבת השנים בישראל. הפריסה הגיאוגרפית הנרחבת של הפרויקטים המבוצעים במקביל מקטינה את הסיכונים התפעוליים ומאפשרת לחברה למכור בכל רחבי הארץ. יש לציין כי ברשות החברה, כאמור, מצבת קרקעות זמינות לבניה בהיקף משמעותי, דבר אשר מבדל אותה ממרבית היזמים הפועלים בתחום.

4.6 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

להערכת הנהלת החברה, גורמי הצלחה העיקריים של הקבוצה בתחום הפעילות הינם היכולת לאתר קרקעות ליזום ופרויקטים להמשך פעילותה, המוניטין הטוב של הקבוצה, מיצובה העסקי, איכות התכנון והבניה של הפרויקטים הנבנים, כוח האדם המקצועי והמנוסה, נגישות לגופים מממנים ואיתנות פיננסית, התקשרות עם קבלני ביצוע איכותיים אשר יבטיחו שיעור נמוך יחסית של ליקויי בניה, פעולות שיווק שנוקטת הקבוצה, בחינה מדויקת של מיקום הפרויקטים באופן שיקנה להם ביקוש וכן ניהול נכון של תזרים המזומנים של החברה.

4.7 חסמי כניסה ויציאה בתחום הפעילות

להערכת הנהלת החברה, חסמי הכניסה של תחום הפעילות משתנים ביחס לגודל והיקף הפעילות בה מעוניין יזם לפעול. באשר לפרויקטים בהיקף ובגודל בהם פועלת החברה, חסמי הכניסה העיקריים הינם יכולת פיננסית המאפשרת את השקעת ההון העצמי הנדרש בפרויקט וקבלת מימון בנקאי. כמו כן, החברה רואה חשיבות רבה בידע, במוניטין, בניסיון, בתכנון, בניהול, בביצוע ובפיקוח על פרויקטים למגורים, נוסף על ניסיון בעבודה ובהתנהלות מול רשויות התכנון ועמידה בדרישות הרישוי הקבועות בחוק.

להערכת הנהלת החברה חסמי היציאה העיקריים של תחום הפעילות הינם: פרויקטים ארוכי טווח, אחריות לרוכשי הדירות על פי חוק המכר והתחייבויות חוזיות ארוכות טווח כלפי בעלי זכויות בקרקעות, רשויות ורוכשי דירות.

4.8 תמצית התוצאות²³

בטבלה שלהלן מובאת תמצית התוצאות של הקבוצה בתחום הבניה למגורים בשלוש השנים האחרונות (באלפי ש"ח):²⁴

לשנה שנתיימה ביום			פרמטר
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
1,317,802 (*)	1,650,124 (*)	1,769,693	הכנסות ממכירת דירות, מגרשים ושירותי בניה
60,497	-	-	הכנסות ממכירת קרקעות
1,378,299 (*)	1,650,169 (*)	1,769,693	סה"כ הכנסות במגזר הבניה למגורים
93%	94%	94%	שיעור מכלל הכנסות החברה
276,067 (*)	373,188 (*)	390,397	רווח גולמי בתחום הפעילות (מאוחד)
276,067 (*)	373,188 (*)	390,315	רווח גולמי בתחום הפעילות (חלק התאגיד)
4,321,588 (*)	4,843,071 (*)	5,508,728	סך נכסי תחום הפעילות במאזן (מאוחד)

²³ ההכנסות והרווח הגולמי מוצגים בהתאמה לדוחות הכספיים (בפרויקטים המוחזקים בפעילות משותפת מוצג לפי חלק החברה).
²⁴ הנתונים והמידע המוצגים בסעיף 4 הינם לאחר ישום שינוי למפרע של מדיניות חשבונאית בהתאם לעמדת סגל הרשות לניירות ערך בישראל בדבר הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית. הנתונים אשר עודכנו בהתאם סומנו בטבלאות שלעיל ולהלן באמצעות סימן (*). למידע נוסף ראו ביאור 3 יד. בדוחות הכספיים המאוחדים.

4.9 נתונים מצרפיים

פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמיכתם טרם הסתיימה במלואה ליום האחרון של שנת 2025		
מספר חודשים שחלפו ממועד סיום הבניה	יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמיכתם טרם הסתיימה במלואה (במלפי ש"ח)	גיוול מלאי יח"ד בפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמיכתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי מס' יח"ד)
0-6	73,656	30
6-12	-	-
12-18	4,095	2
18-24	14,017	10
מעל 24	2,823	1
סך-הכל	94,591	43
רווח גולמי צפוי		40,462
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד למועד הסמוך לתאריך הדוח		1

פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת 2025	
מספר יח"ד כולל בפרויקטים בהקמה	3,852
מספר יח"ד שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים בפרויקטים בהקמה	1,645
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה השוטפת בקשר עם פרויקטים בהקמה (*)	294
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך הדוח (לגבי פרויקטים בהקמה) (**)	21
יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בהקמה (במונחי עלות) (באלפי ש"ח) (***)	2,187,237
רווח גולמי שהוכר מפרויקטים בהקמה עד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	951,235
רווח גולמי שטרם הוכר מפרויקטים בהקמה (באלפי ש"ח)	1,461,925

(*) בנוסף למכירת יחידות דיור בפרויקטים בהקמה, מכרה החברה 37 יחידות דיור נוספות בפרויקטים בתכנון ובפרויקטים שהסתיימו.

(**) בנוסף למכירת יחידות דיור בפרויקטים בהקמה, מכרה החברה 6 יחידות דיור נוספות בפרויקטים בתכנון ובפרויקטים שהסתיימו.

(***) מלאי לאחר גריעות לרוויה וכולל עלות הקרקע שנכללה במסגרת עסקאות קומבינציה.

4.10 צבר הכנסות ומקדמות

להלן פירוט ההכנסות מדירות שנמכרו על-ידי החברה עד ליום 31 בדצמבר 2025 וטרם נקצו לדוח רווח והפסד וכן מקדמות ותשלומים שצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים, בחתך של רבעונים לשנה הקרובה ובחתך של שנים לתקופות שלאחר מכן²⁵.

מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים	הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים (*)	
	(באלפי ש"ח)	
309,911	366,312	רבעון 1
358,309	290,586	רבעון 2
416,616	212,929	רבעון 3
211,385	177,691	רבעון 4
653,522	477,689	שנת 2027
330,888	224,249	שנת 2028
434,418	83,728	שנת 2029
150,762	-	שנת 2030 ואילך
2,865,811	1,833,182	סה"כ

(*) הכנסות מחוזי מכירה של יחידות דיור בלבד וללא הכנסות צפויות ממרכיב קומבינציה בעסקאות התחדשות עירונית.

הנתונים בטבלה שלעיל מהווים מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הנחות, הערכות ותוכניות הקבוצה נכון למועד הדוח ואין כל ודאות בהתממשותו וזאת, בין היתר, לאור קצב בניית הפרויקטים והערכות הקבוצה ביחס להשלמתם, וכן עקב השפעתם האפשרית של גורמי סיכון המפורטים בסעיף 20 להלן. יובהר כי האמור לעיל לעניין אי הוודאות ביחס לנתוני הצבר מקבל משנה תוקף לאור העובדה שהכנסות הוכרו לפי תקן IFRS 15, כך שעל החברה לאמוד לצורך עריכת הצבר גם את שיעור הביצוע הצפוי של הפרויקטים בכל נקודת זמן לגביה ניתנים נתונים בצבר.

²⁵ מוצג בהתאמה לדוחות הכספיים (בפרויקטים המוחזקים בפעילות משותפת מוצג לפי חלק החברה)

4.11 ספקים וקבלני משנה מהותיים

החברה נוהגת לגוון את התקשרויותיה עם ספקים או קבלנים. הליך בחירת הקבלנים מתבצע לרוב בדרך של הזמנה להציע הצעות ו/או הליך התמחרות לא פומבי, תוך מתן משקל להיכרות הקודמת עימם, לשביעות רצון החברה מפרויקטים שבוצעו עבורה בעבר על ידי אותם קבלנים, איכות השירותים, יכולות הביצוע ולאופי הפרויקט.

להערכת החברה אין לה תלות בספק או בקבלן כלשהו, בין היתר בהתחשב בערבויות המתקבלות מהקבלנים ובעלויות הלא מהותיות שנגרמו לחברה בעת החלפת מספר קבלנים בשנים האחרונות. ככלל רמת הסיכון הנובעת מהתקשרות עם קבלן מושפעת בעיקר מהיקף העבודה, שיעור ההשלמה של היקף העבודות ומידת הקרבה לתאריך האכלוס. לחברה קיימת התקשרות עם מספר קבלנים בהיקף כספי משמעותי ביחס לכלל ההתקשרויות עם קבלנים עימם פועלת הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2025. שיעור ההתקשרויות עם כל אחד מהם נע בטווח שבין 13% ל- 25% מסך התקשרויות הקבוצה עם קבלנים ליום 31 בדצמבר 2025 (לשנת 2024 : 4%-25%). השיעור הנגזר ביחס ליתרת החוזה (ליום 31 בדצמבר 2025) בהתקשרויות אלו נע בטווח שבין 12% ל- 35% ביחס ליתרת סך החוזים עם קבלנים.

4.12 פרויקטים מהותיים מאוד ושאינם מהותיים מאוד

4.12.1 פרויקטים בהקמה - נתונים כלליים על הפרויקטים (על בסיס מאוחד) 27,26

שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה	מועד סיום בנייה משוער	מספר יח"ד בפרויקט		שיעור השלמה ליום 31.12.25 ²⁸	מס' יח"ד שלגיהם נחתם הסכם מכירה מחייב			סה"כ יח"ד שטרם נמכרו ליום 31.12.25	סה"כ הכנסות צפויות	סה"כ רווח גולמי צפוי	סה"כ רווח גולמי צפוי שיעור רווח גולמי צפוי	סך רווח גולמי שהוכר ליום 31.12.25	יתרת רווח שטרם הוכר צפוי	יתרת עודפים צפויה בסיום עמית לרבות הון עשמי שהושקע בפרויקט ²⁹	
						כולל יח"ד בעסקאות קומבינטייה	יח"ד לשיווק ע"י בלבד		נכון ליום 31.12.24	נכון ליום 31.12.25	עד ובטמו ד למועד פרסום הדוח								
																			עוד
פרויקטים לא מהותיים																			
בוטיק הנביאים ⁽¹⁾	ירושלים	100%	2007	רבעון 2024	רבעון 2026	16	16	76%	-	-	16	128,205	123,824	4,381	3%	3,347	1,034	-	
שער העיר - שלב א' ⁽¹⁾	גבעת שמואל	100%	ל.ר.	רבעון 2022	רבעון 2026	157	102	85%	26	1	76	375,561	296,447	79,114	21%	58,409	20,704	168,343	
נופי ארנונה	ירושלים	100%	2020	רבעון 2022	רבעון 2026	48	48	77%	26	-	22	148,727	111,587	37,140	25%	16,934	20,205	34,247	
Symphony	חולון	100%	1988	רבעון 2022	רבעון 2026	100	100	90%	49	3	33	250,350	187,362	62,988	25%	33,299	29,689	162,181	
צמרות נהריה - שלב ג'	נהריה	100%	2014	רבעון 2023	רבעון 2026	195	195	79%	8	(1)	161	286,456	222,118	64,338	22%	47,531	16,807	78,654	
קריניצי החדשה - בנייני הבוטיק ⁽¹⁾	רמת גן	33%	2008	רבעון 2024	רבעון 2027	56	56	39%	22	1	28	108,229	78,527	29,702	27%	7,009	22,694	24,181	
רמז 8 ⁽¹⁾	תל אביב	100%	ל.ר.	רבעון 2023	רבעון 2027	23	9	65%	9	-	-	104,489	92,570	11,920	11%	1,761	10,158	38,221	
Central Park שלב ג' [בנין 5]	באר שבע	50%	2014	רבעון 2023	רבעון 2028	135	135	48%	69	1	41	112,834	90,993	21,841	19%	3,234	18,608	59,981	
עיר הים - שלב א' ⁽¹⁾	חיפה	100%	ל.ר.	רבעון 2025	רבעון 2028	368	258	42%	81	1	156	685,725	569,805	115,919	17%	34,432	81,487	139,553	
Arnona Residence ⁽¹⁾	ירושלים	100%	ל.ר.	רבעון 2024	רבעון 2029	144	96	5%	28	-	46	466,443	361,936	104,506	22%	3,661	100,845	101,331	
מלח הארץ ³⁰	ירושלים	50%	2022	רבעון 2025	רבעון 2029	374	374	10%	295	3	7	646,869	510,533	136,336	21%	3,474	132,863	148,099	
שער העיר - שלב ב' ⁽¹⁾	גבעת שמואל	100%	ל.ר.	רבעון 2021	רבעון 2030	210	153	6%	107	2	34	531,357	419,871	111,486	21%	2,576	108,910	125,564	
הר נוף חלב ודבש ³¹	ירושלים	100%	2021	רבעון 2023	רבעון 2030	207	108	7%	99	3	-	456,400	392,850	63,550	14%	-	63,550	51,108	
Central Park שלב ג' [בנין 6+7] ³²	באר שבע	50%	2014	רבעון 2024	רבעון 2026	270	270	12%	269	3	1	203,735	185,138	18,597	9%	-	18,597	108,363	

פרויקטים מהותיים מאוד

26 הנתונים הכספיים המוצגים בטבלה לרבות העודפים, הינם בגין יחידות דיור בלבד ואינם כוללים הכנסות, רווחים ועודפים נוספים שינבעו בגין שווי שטחי המסחר והתעסוקה שנבנים במסגרת הפרויקטים.
 27 נתונים בדבר היקף יחידות דיור בטבלה זאת מתייחסים לכלל הפרויקט (כולל חלק שותפים). הנתונים הכספיים (באלפי ש"ח) מתייחסים לחלק החברה בלבד.
 28 שיעור ההשלמה נקבע בהתאם ליחס עלויות הביצוע בפועל ביחס לסך עלויות הביצוע הצפויות בפרויקט. עלויות אלה לא כוללות את עלות הקרקע ועלויות אחרות שאינן מצביעות על התקדמות העבודה.
 29 בכלל הפרויקטים המוצגים בטבלה לעיל, היקף ההון העצמי הנדרש בהתאם להגדרות הסכמי הליווי הינו בשיעורים של 10%-15% מסך עלויות הפרויקט כפי שנכללו בדוח האפס. השינויים ביתרת העודפים נובעים מהפקדות הון עצמי עודף (מעבר לדרישת ההון העצמי המוגדרת בהסכם הליווי) שמבצעת החברה כחלק מניהול שוטף של היקפי האשראי הכספי, או ממשכורת של עודפי הון עצמי אלו, על פי צורכי התזרים של החברה. מעבר לכך, בפרויקטים ששיעור ההשלמה והיקף המכירות בהם גבוה, הגופים המממנים מאפשרים לחברה משיכת עודפים מוקדמת, עוד לפני השלמת הפרויקט והחברה מושכת עודפים אלו בהתאם לצורכי התזרים השוטפים.
 30 בחודש ספטמבר 2025 התקבל היתר בניה לפרויקט שהקמתו החלה במהלך הרבעון הראשון של שנת 2024 מתוקף היתר חפירה ודיפון.
 31 הקמת הפרויקט החלה מתוקף היתר חפירה ודיפון. בחודש פברואר ומרץ 2026 התקבלו היתר בניה לחניון ולבנייני הפרויקט ובסמוך לאחר מכן החלו עבודות ההקמה.
 32 הקמת הפרויקט בשלב התת - קרקע החלה במקביל להקמת בנין 5 (מרתף משותף). הקמת בנייני המגורים החלה ברבעון הרביעי של שנת 2025.

שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה	מועד סיום בנייה משוער	מספר יח"ד בפרויקט		שיעור השלמה ליום 31.12.25 ²⁸	מ"ר ממוצע ליח"ד בפרויקט	מס' יח"ד שלגביהם נחתם הסכם מכירה מחייב			יח"ד לשייווק ע"י בלבד	כולל יח"ד בעסקאות קומביניציה		
						נכון ליום 31.12.24	נכון ליום 31.12.25			עד ובסמוך למועד פרוטום הדוח	סה"כ צפוי	סה"כ עלויות צפויות			סה"כ הכנסות צפויות	סה"כ שטרם נמכרו ליום 31.12.25
Exchange רמת גן ³³	רמת גן	100%	2007	רבעון 4 2020	רבעון 1 2026	355	355	95%	94	287	279	-	68	217,504		
Moment (*)	בת ים	100%	ל.ר	רבעון 2 2021	רבעון 2 2026	572	714	89%	111	550	546	-	22	145,930		
N סוקולוב (*)	נתניה	100%	ל.ר	רבעון 2 2022	רבעון 3 2026	202	264	84%	119	151	143	-	51	120,938		
N ויצמן (*)	נתניה	100%	ל.ר	רבעון 2 2022	רבעון 1 2027	221	292	78%	115	133	121	3	88	140,225		
חופים East	נתניה	100%	1962	רבעון 4 2023	רבעון 2 2027	202	202	54%	114	155	150	-	47	178,282		
הרצליה Ville, מתחם ^{(*) 5}	הרצליה	100%	ל.ר	רבעון 3 2024	רבעון 2 2028	122	186	18%	127	56	54	-	66	149,703		
הרצליה Ville, מתחם ^{(*) 2}	הרצליה	100%	ל.ר	רבעון 4 2025	רבעון 2 2030	258	392	1%	116	43	-	1	215	312,132		
סה"כ						3,852	4,708			2,207	1,913	21	1,645	2,504,540		

(*) פרויקטים בהם הקרקע נרכשה במסגרת עסקת קומביניציה או פרויקטי התחדשות עירונית. סך ההכנסות והעלויות המוצגות בגין פרויקטים אלו כוללות את מרכיב הקומביניציה.

³³ בחודש ינואר 2026 התקבל טופס אישור אכלוס (טופס 4) לפרויקט. 75 יחידות דיור שנפגעו מנזקי ההדף של טיל ששוגר מאירן הוחרגו מטופס האישור עד להשלמת פעולות התיקון בהן.

4.12.2 פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת 2025 - נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט

שם הפרויקט	הכנסות מחוזים חתומים, נכון ליום האחרון של שנת הדיווח				עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2025						מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ 31.12.2025	מחיר מלאי שטרם נחתמו לגבי חוזי מכירה מחייבים ליום 31.12.2025		
	מקדמות שנתקבלו	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים	סה"כ הכנסות שהוכרו מחוזים חתומים	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו בפרויקט	קרקע היטלים (פיתוח (**))	בנייה	עלויות מימון שהוננו לפרויקט	אחרות	סה"כ	צפוי שטרם הושקעו ליום 31.12.25				
פרויקטים לא מהותיים (באלפי ש"ח)														
בוטיק הנביאים ^(*)	128,205	-	97,948	30,257	20,788	23,065	458	6,926	51,237	8,484	-	-	-	-
שער העיר - שלב א' ^(*)	67,634	165,394	198,569	34,459	40,664	142,029	552	19,383	202,628	27,899	24	24	27	78,535
נופי ארוננה	24,264	56,258	62,096	18,426	32,170	48,828	1,688	5,845	88,531	23,056	31	-	-	68,204
Symphony	30,301	99,736	117,418	12,619	28,883	121,774	140	12,302	163,099	24,263	25	26	24	120,296
צמרות נהריה - שלב ג' ^(*)	84,830	187,694	213,944	58,580	18,504	140,132	2,038	16,907	177,581	44,537	13	14	-	13,932
קרניצי החדשה - בנייני הבוטיק ^(*)	22,625	47,097	26,782	42,940	6,503	15,636	1,031	10,391	33,562	21,900	39	36	33	39,440
רמו 8 ^(*)	-	-	-	-	10,290	27,637	21	4,289	42,237	18,550	-	-	-	74,493
Central Park שלב ג' (בנין 5)	22,461	29,527	24,948	27,040	9,546	32,647	464	1,888	44,544	46,449	13	13	14	60,847
עיר הים - שלב א' ^(*)	76,322	307,499	161,613	222,208	57,770	170,310	713	18,133	246,926	207,755	19	19	18	175,459
Residence Amona ^(*)	69,143	188,325	12,426	245,041	28,789	10,110	-	10,881	49,780	221,165	-	34	-	125,561
מלח הארץ	28,929	109,388	13,211	125,106	218,568	22,627	14,672	11,048	266,915	243,619	33	36	37	508,546
שער העיר - שלב ב' ^(*)	22,624	108,303	7,632	123,295	57,584	13,900	-	14,495	85,979	246,875	-	27	33	331,397
הר נוף חלב ודבש ^(*)	1,394	27,196	-	28,590	12,056	14,946	4,031	9,639	40,672	230,170	-	39	36	305,782
Central Park שלב ג' (בנין 6+7)	92	1,225	-	1,317	19,091	15,766	2,942	3,048	40,847	144,292	-	12	13	202,418
פרויקטים מהותיים מאוד (באלפי ש"ח)														
Exchange רמת גן	794,737	174,310	919,317	49,730	236,555	492,185	25,224	79,396	833,360	54,325	46	46	-	345,608
Moment ^(*)	994,763	232,455	1,086,726	140,492	181,394	694,358	1,147	121,571	998,470	78,514	25	23	-	68,255
N סוקולוב ^(*)	126,225	250,048	317,591	58,682	75,472	221,964	583	27,524	325,543	61,641	21	21	-	137,300
N ויצמן ^(*)	89,068	235,544	253,305	71,308	86,928	220,445	859	27,120	335,352	94,533	23	23	23	246,683
חופים East	88,964	304,341	211,404	181,901	55,000	116,508	958	15,293	187,759	124,350	23	24	-	158,024
הרצליה Ville מתחם 5 ^(*)	49,294	185,053	42,059	192,288	62,605	50,998	-	15,252	128,855	246,484	32	35	-	308,679
הרצליה Ville מתחם 2 ^(*)	12,486	156,417	-	168,903	17,890	6,803	1,181	15,542	41,416	754,941	-	34	36	861,059
סה"כ	2,734,361	2,865,811	3,766,989	1,833,183	1,277,050	2,602,688	58,702	446,871	4,385,291	2,920,860				4,230,519

(*) פרויקטים בהם הקרקע נרכשה במסגרת עסקת קומבינציה או פרויקטי התחדשות עירונית. ההכנסות והעלויות אינן כוללות מרכיב של קומבינציה.
 (**) לרבות עלויות בגין עו"ד דיירים ונותני שירותים אחרים לדיירים בפרויקטי התחדשות עירונית.

4.12.3 פרויקטים שבנייתם הסתיימה במהלך שנת 2025 - נתונים כלליים על הפרויקט

שם הפרויקט	מיקום	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת בנייה	מועד סיום בנייה	חלק התאגיד האפקטיבי (%)	יח"ד שנמכרו	יח"ד שאוכלסו	מ"ר ממוצע ליח"ד	הכנסות שהוכרו (באלפי ש"ח)		סה"כ עלויות שהוכרו (באלפי ש"ח)		סה"כ רווח גולמי שהוכר גולמי (%)		מחיר ממוצע למ"ר (מע"מ) (באלפי ש"ח)	
									מתחילת הפרויקט	תקופת שוטפת	מתחילת הפרויקט	תקופת שוטפת	מתחילת הפרויקט	תקופת שוטפת		מתחילת הפרויקט
פארק הים (*)	בת ים	2017	רבעון 2 2021	רבעון 2 2025	100%	66	65	117	250,961	25,146	203,848	20,667	47,113	4,479	19%	18%
חופים (*)	נתניה	2019	רבעון 2 2022	רבעון 3 2025	100%	33	28	247	185,056	40,811	140,078	28,461	44,978	12,349	24%	30%
						99	93		436,017	65,957	343,926	49,128	92,091	16,828		

(*) פרויקטים בהם הקרקע נרכשה במסגרת עסקת קומבינציה או פרויקט התחדשות עירונית. ההכנסות והעלויות כוללות מרכיב של קומבינציה.

4.12.4 פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמידתם טרם הושלמה במלואה ליום האחרון של שנת 2025 - נתונים כלליים על הפרויקטים

שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה	מועד סיום בנייה	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	יח"ד שנתרו שנתרו נכון ליום 31.12.2025 ³⁴	יח"ד שנותרו במלאי נכון ליום 31.12.2025	עלות המיוחסת ליח"ד שנתרו במלאי ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	מ"ר ממוצע ליח"ד שנתרו במלאי	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בפרויקט, לפי תקופות:				רווח גולמי צפוי מדירות במלאי (באלפי ש"ח)	שיעור רווח גולמי צפוי על דירות במלאי (%)	יתרת עודפים צפויה בסיום הפרויקט (באלפי ש"ח)
										רבעון 1 לשנת 2025	רבעון 2 לשנת 2025	רבעון 3 לשנת 2025	רבעון 4 לשנת 2025			
הנרקיס - מתחם Urban	ראשון לציון	2017	רבעון 2 2021	רבעון 2 2024	100%	2	2	6,270	182	-	-	-	-	2,996	32%	8,451
הנרקיס - מתחם הפארק	ראשון לציון	2017	רבעון 2 2021	רבעון 3 2023	100%	1	1	2,823	182	1	-	-	-	2,332	45%	3,698
הנרקיס - מתחם Avenue	ראשון לציון	2017	רבעון 4 2020	רבעון 3 2024	100%	2	2	4,095	122	2	(1)	(1)	-	1,499	27%	1,499
Oliver	תל אביב	1968	רבעון 3 2021	רבעון 1 2024	50%	8	9	7,747	129	1	1	1	1	3,660	32%	13,568
חופים (*)	נתניה	2019	רבעון 2 2022	רבעון 3 2025	100%	30	36	73,656	139	2	1	2	1	29,975	29%	57,576
סה"כ						43	50	94,591		6	1	3	1	40,462		84,793

(*) נתונים בדבר היקף יחידות דיור בטבלה זאת מתייחסים לכלל הפרויקט (כולל חלק שותפים). הנתונים הכספיים מתייחסים לחלק החברה.

³⁴ כולל היחידות שנתרו במלאי נכון ליום 31.12.2025.

פרוייקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה ליום האחרון של שנת 2025 - נתונים נוספים על יתרת ההכנסות הצפויות

שם הפרוייקט	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרוייקט (בכל תקופה), ללא מע"מ					מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור
	רבעון 1 לשנת 2025	רבעון 2 לשנת 2025	רבעון 3 לשנת 2025	רבעון 4 לשנת 2025	מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח	
הנרקיס - מתחם Urban	-	-	-	-	-	25
הנרקיס - מתחם הפארק	-	22	-	-	-	28
הנרקיס - מתחם Avenue	-	27	-	-	-	23
Oliver	-	24	24	24	24	22
חופים	27	33	27	27	26	25

פרוייקטים בתכנון - נתונים כלליים על הפרוייקטים³⁵

שם הפרוייקט	מיקום הפרוייקט	מועד רכישת הקרקע	עלות נוכחית בספרים (באלפי ש"ח)	מועד תחילת בנייה מתוכנן בפרוייקט	מועד סיום בנייה משוער בפרוייקט	האם הושג מימון/ליווי בנקאי לפרוייקט ³⁶	חלק התאגיד האפקטיבי בפרוייקט (%)	יח"ד בפרוייקט			
								מצב תכנוני נוכחי		מצב תכנוני מתוכנן	
								יח"ד (**)	מ"ר ממוצע לנ"ד (***)	יח"ד (**)	מ"ר ממוצע לנ"ד (***)
בית הכרם ³⁷ JLM	ירושלים	2020	3,543	רבעון 1 2026	רבעון 2 2031	לא	75%	165	81	165	81
ההסתדרות ³⁸ (*)	נתניה	ל.ר.	31,427	רבעון 2 2026	רבעון 1 2030	כן	100%	182	110	182	109
יצחק אלחנן ³⁹ (*)	רמת השרון	ל.ר.	23,510	רבעון 2 2026	רבעון 1 2030	כן	100%	220	118	220	117
מגרש ³⁰ (*)	בת ים	2019	41,555	רבעון 2 2026	רבעון 4 2029	לא	100%	113	111	113	111
שדרת פרנקפורט ⁴¹ (*)	תל אביב	ל.ר.	98,764	רבעון 3 2026	רבעון 4 2029	לא	37.5%	178	110	178	110
איינשטיין ¹⁹ (*)	תל אביב	ל.ר.	2,581	רבעון 3 2026	רבעון 1 2030	לא	50%	78	96	78	96
יגיע כפיים ⁴⁰ (*)	תל אביב	2019	13,811	רבעון 4 2026	רבעון 3 2031	לא	100%	76	78	76	78
סה"כ								1,012		1,012	1,012

(*) הקרקע נרכשה בעסקת קומבינציה או פרויקט במסגרת התחדשות עירונית.

(**) כולל יח"ד של בעלי קרקע.

(***) במונחי שטח מכר.

³⁵ יודגש כי לפני השקת פרויקט לשיווק או לפני תחילת בנייה של פרויקט החברה תבחן את מצב השוק, הביקושים, זמינות אשראי, סביבת הריבית, התחייבויות החברה כלפי דיירים או בעלי קרקע (במקרה של פרויקט התחדשות עירונית או עסקת קומבינציה) והשפעות תזרימיות (היקף ההון העצמי הנדרש).

³⁶ יצוין כי ביחס לפרוייקט שדרות פרנקפורט ו-Central Park שלב ג' - בנין 6+7, החברה נמצאת בשלבים מתקדמים של התקשרות בהסכם ליווי לפרוייקט.

³⁷ בחודש פברואר 2025 התקבלה החלטת הוועדה המקומית לתכנון ובניה ירושלים לאשר בתנאים את היתר הבניה לפרוייקט ולהערכת החברה היתר הבניה יתקבל ברבעון השני של שנת 2026. בחודש פברואר 2026 החלו עבודות ההקמה של הפרוייקט מתוקף היתר חפירה ודיפון שהתקבל בחודש יוני 2025.

³⁸ בחודש דצמבר 2025 התקבל היתר בניה לפרוייקט. פרויקט זה צפוי להיכלל במסגרת הסכם שיתוף הפעולה עם הפניקס חברה לביטוח כמפורט בסעיף 15 להלן.

³⁹ בחודש נובמבר 2025 התקבל היתר בניה לפרוייקט. פרויקט זה צפוי להיכלל במסגרת הסכם שיתוף הפעולה עם הפניקס חברה לביטוח כמפורט בסעיף 15 להלן.

⁴⁰ בחודש דצמבר 2019 התקשרה החברה בעסקת קומבינציה עם בעלי זכויות במקרקעין ("הבעלים") בתל אביב, לפיו תרכוש החברה 55% משטחי המגורים ו-62% משטחי התעסוקה והמסחר שיוקמו בפרוייקט בתמורה לתכנון והקמה של שטחי הבעלים בפרוייקט מעורב שימושים (תעסוקה, מסחר ומגורים). הפרוייקט צפוי לכלול 37 אלפי מ"ר (שטח עיקרי) במגדל בן 40 קומות מעל קומת מסחר ומרתפי חניה. כ-25.6 אלפי מ"ר ישמשו לתעסוקה ומסחר (עיקרי + שירות), כ-8.5 אלפי מ"ר ישמשו להקמת עד 85 יחידות דיור (כולל דיור בהישג יד) והיתרה תשמש לטובת שטחי ציבור.

4.12.7 פרויקטים בתכנון - נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרוייקט

שם הפרוייקט	מחיר הממוצע למ"ר בחוזים מוקדמים שנחתמו בפרוייקט, ללא מע"מ (באלפי ש"ח)	סה"כ לשיווק יחידות	הכנסות מחוזים חתומים (ככל שנחתמו חוזי מכירה מחייבים), סמוך למועד הדוח			מלאי שטרם נחתו לגבי חוזי מכירה מחייבים			עלויות שהושקעו בפועל בפרוייקט עד ליום 31.12.2025			סה"כ יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו (באלפי ש"ח)	סה"כ עלויות (ד) + (ה)	סה"כ גולמי שטרם הוכר (באלפי ש"ח)	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (כולל רכיב הקומב')	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (כולל רכיב הקומב')
			מספר חוזים חתומים	מקדמות שנתקבלו (באלפי ש"ח)	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים (באלפי ש"ח)	צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור (באלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר לפי חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור (באלפי ש"ח)	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו (באלפי ש"ח) (א)+(ב)+(ג)	קרקע, היטלים, פיתוח (באלפי ש"ח) (**)	עלויות מיוון שהיונו לפרוייקט (באלפי ש"ח)	תכנון ואחרות (באלפי ש"ח)					
בית הכרם JLM	41	165	21	3,043	56,235	370,013	43	429,292	78,336	14,619	5,809	201,486	300,250	129,042	30%	30%
ההסתדרות ^(*)	27	126	2	338	4,502	377,011	27	381,851	35,175	-	6,380	262,024	303,579	78,272	17%	20%
יצחק אלחנן ^(*)	-	112	-	-	-	571,578	43	571,578	5,704	-	25,723	400,344	431,771	139,807	19%	24%
מגרש 30 ^(*)	-	40	-	-	-	159,962	32	159,962	-	2,287	21,223	113,098	136,608	23,354	10%	15%
שדרות פרנקפורט ^(*)	41	98	21	2,388	34,473	135,893	40	172,754	411	-	3,132	144,699	148,242	24,511	11%	14%
אינשטיין 19 ^(*)	-	46	-	-	-	101,945	52	101,945	1,971	-	610	82,167	84,748	17,197	13%	17%
יגיע כפיים ^(*)	-	46	-	-	-	172,840	-	172,840	26,144	-	12,667	118,130	156,941	15,899	7%	9%
סה"כ		633	44	5,768	95,210	1,889,243	236	1,990,221	147,741	16,906	75,544	1,321,947	1,562,138	428,082		

(*) פרויקט במסגרת התחדשות עירונית או עסקת קומבינציה.
 (**) לרבות עלויות בגין עו"ד דיירים ונותני שירותים אחרים לדיירים בפרוייקטי התחדשות עירונית.

נתונים אודות פרויקטים עיקריים נוספים המיועדים לשיווק עד תום שנת 2026⁴¹

להלן פרטים אודות פרויקטים נוספים שטרם הוחל בשיווקם למועד דוח זה, ואשר להערכת החברה שיווקם יחל עד תום שנת 2026 (תחילת הקמתם צפויה בשנת 2027)⁴²:

שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	חלק החברה האפקטיבי בפרויקט (%)	מספר יח"ד (**)	מספר יח"ד לפרויקט (*)	סך עלויות בדוח על המצב הכספי ליום 31.12.25 (אלפי ש"ח)	סה"כ הכנסות צפויות (אלפי ש"ח) (***)	סה"כ עלויות צפויות (אלפי ש"ח) (***)	סה"כ רווח גולמי צפוי (אלפי ש"ח) (***)	שיעור רווח גולמי צפוי (%) כולל מרכיב הקומבינציה	שיעור רווח גולמי צפוי (%) כולל מרכיב הקומבינציה
הרצליה Ville מתחם 4 (*)	הרצליה	100%	442	304	9,091	1,456,078	1,142,302	313,776	22%	25%
גולומב 23 (*)	ירושלים	100%	389	277	11,671	1,152,360	951,312	201,048	17%	21%
דפנה (*)	תל אביב	50%	201	135	4,206	427,227	395,726	31,501	7%	10%
ונצואלה הר נוף ⁴³	ירושלים	75%	250	250	26,171	619,507	513,422	106,085	17%	18%
קדושי מצרים (*)	יהוד	100%	202	146	2,788	472,202	406,670	65,532	14%	16%
סה"כ			1,484	1,112	53,927	4,127,374	3,409,432	717,942		

(*) פרויקט במסגרת התחדשות עירונית.

(**) נתונים בדבר היקף יחידות דיור בטבלה זאת מתייחסים לכלל הפרויקט (כולל חלק שותפים). הנתונים הכספיים מתייחסים לחלק החברה בלבד.

(***) כולל הכנסות ועלויות בגין מרכיב הקומבינציה.

⁴¹ יודגש כי לפני השקת פרויקט לשיווק או לפני תחילת בניה של פרויקט החברה תבחן את מצב השוק, הביקושים, זמינות אשראי, סביבת הריבית, התחייבויות החברה כלפי צדדים שלישיים לרבות דיירים או בעלי קרקע (במקרה של פרויקט התחדשות עירונית או עסקת קומבינציה) והשפעות תזרימיות (היקף ההון העצמי הנדרש).

⁴² יודגש, כי מדובר בפרויקטים אשר טרם נתקבלו בגינם היתרי בניה והמידע המופיע להלן הינו מידע צופה פני עתיד (כהגדרתו בחוק ניירות ערך) הכפוף לשינויים אפשריים. ייתכן כי שיווק הפרויקטים המפורטים להלן, כולם או חלקם, לא יחל עד תום שנת 2026 וכן ייתכן כי פרויקטים אחרים של החברה, אשר אינם מופיעים בטבלה שלהלן, ישווקו עד מועד זה. לעניין מידע צופה פני עתיד ראו את האמור בסעיף 4 לעיל.

⁴³ למידע נוסף ראו סעיף 4.12.9.

4.12.9 **עתודות קרקע - נתונים כללים על הפרויקטים**^{44,45}

זכויות בנייה ⁴⁶				עלויות התקשרות בעתודת הקרקע, ליום האחרון של שנת הדיווח (באלפי ש"ח)									שם הפרויקט	מיקום	מועד רכישה	
מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן ⁴⁷			במצב תכנוני נוכחי			שטח הקרקע במ"ר	חלק התאייד האפקטיבי ב-%	עלות נוכחית בספרים ליום 31.12.2025	ירידות ערך שנרשמו במצטבר	עלויות תכנון, היטלי פיתוח ואחרות	עלויות מימון שהונו לקרקע	עלות מקורית (***)				
סטטוס הליכי תכנון	מ"ר ממוצע ליח"ד	ייעוד אחר (במ"ר) ⁴⁸	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	ייעוד אחר (במ"ר)											(א) + (ב) + (ג) + (ד)
ראו (1) בתחתית הטבלה	118	-	1,411	138	-	1,176	39,447	50%	64,279	-	8,414	-	55,865	2014	באר שבע	קרית גנים
ראו (2) בתחתית הטבלה	90	36,080	131	-	7,000	-	3,852	4950%	83,596	-	845	-	82,751	2021	תל אביב	המסגר
ראו (3) בתחתית הטבלה	78	-	1,420	111	-	376	25,000	5050%	35,548	-	737	-	34,811	2018	תל אביב	קריית כפר שלם (*)
ראו (4) בתחתית הטבלה	106	-	120	106	-	120	1,791	5175%	2,414	-	2,414	-	-	2022	תל אביב	נחלת יצחק (*)
ראו (5) בתחתית הטבלה	95	1,260	269	88	530	139	2,611	5250%	35,500	-	3,121	-	32,379	2022	ירושלים	אמת המים - דרך חברון
ראו (6) בתחתית הטבלה	110	700	250	110	700	250	4,268	5375%	26,171	-	4,472	-	21,699	2022	ירושלים	ונצואלה הר נוף
ראו (7) בתחתית הטבלה	115	3,140	280	115	3,140	280	6,998	75%	242,240	-	1,909	-	240,331	2021	ירושלים	רוממה
ראו (8) בתחתית הטבלה	88	6,539	216	-	-	-	4,366	50%	58,366	-	637	-	57,729	2021	ירושלים	צומת פת
ראו (9) בתחתית הטבלה	105	4,000	803	-	-	-	10,650	75%	232,647	-	17,871	-	214,776	2021	ירושלים	הר נוף פי גלילות
ראו (10) בתחתית הטבלה	94	5,401	114	94	5,401	114	2,267	54100%	2,685	-	2,685	-	-	2021	ירושלים	מקור חיים (*)
ראו (11) בתחתית הטבלה	98	2079	428	112	-	46	9,844	55100%	3,679	-	3,679	-	-	1996	רחובות	רחובות החדשה (*)

⁴⁴ למידע בדבר זכיה של החברה לאחר תאריך דוח זה, במכרז לרכישת זכויות במקרקעין בראשון לציון עליו ניתן להקים 226 יחידות דיור - ראו סעיף 2.1.2. ז' (2). לעמדת החברה, יש לה זכויות במקרקעין נוספים (בתל-אביב, בירושלים, בקרית ים ובראשון לציון) לגביהם מתנהלים הליכים משפטיים אשר עשויים להשפיע על היקף הזכויות החברה במקרקעין אלו על אופן יכולת המימוש של החברה את זכויותיה במקרקעין, ולפיכך מקרקעין אלו לא נכללים בטבלה זו.

⁴⁶ זכויות הבניה מוצגות ברמת הפרויקט במונחי 100% ואינן כוללות זכויות להגדלת שטחי ממ"ד בהתאם לתיקון 163 לחוק התכנון והבניה.

⁴⁷ יודגש כי אין כל ודאות כי המצב התכנוני המבוקש יאושר על ידי רשויות התכנון וכן כי היקף יחידות הדיור שיאושר כמו גם שטחה הממוצע של יחידת דיור, היקף השטחים שיאושרו לייעודים אחרים, תלויים בהוראות התכנית שתאושר על ידי רשויות התכנון לרבות היקף הזכויות, מגבלות גובה, מגבלות רח"ק, הפרשות לצרכי ציבור ומגבלות אחרות.

⁴⁸ לא כולל שטחי ציבור.

⁴⁹ בחודש פברואר 2025 חתמו החברה ודלק נכסים על הסכם שיתוף פעולה עם בעלי זכויות במקרקעין הידועים כחלקות 297 ו- 299 בגוש 7104 תל-אביב (להלן: "המגרש הנוסף"). בהתאם להסכם זה וככל שתאושר תכנית המאפשרת איחוד וחלוקה של המגרשים כך שמבני הציבור יבנו על המגרש הנוסף ואילו במקרקעי הפרויקט ניתן יהיה למצות את זכויות הבניה לפי תכנית המתאר של תל-אביב. זכויות החברה ודלק נכסים בפרויקט [מתוקף זכויות בעלות] יעמדו על שיעור של כ-83.5% (כלומר חלקה האפקטיבי של החברה - 41.75%, בכפוף למנגנון התאמה במקרה ששטח המגרש הנוסף במצב נכנס יהיה גדול יותר). בנוסף, מכח הסכם השת"פ האמור, חלק החברה ודלק ביחידות דיור של בעלי הזכויות צפוי להיות כ- 50% ובמסחר ותעסוקה כ- 65% בהתקשרות עם מי מהבעלים שיבחר להתקשר עם החברה בעסקת קומבינציה ולא בעסקת שירותי בניה.

⁵⁰ בהתאם להסכם עם בעלי הזכויות, זכויותיה של החברה ושל השותף בפרויקט המתוכנן הינו 100% [עסקת תמורות לפיה חלק בעלי הזכויות בתקבולי מכירות הדירות הינו 30% ובתקבולי שטחי המסחר 38%].

⁵¹ בהתאם להסכם עם בעלי הזכויות, זכויותיה של החברה ושל השותף בפרויקט המתוכנן (לא כולל מנגנון אפסקייל הקבוע בהסכם) הינו כ- 44.75% (כלומר חלקה האפקטיבי של החברה - 33.6%).

⁵² זכויות החברה והשותף [מתוקף זכויות בעלות] מהוות כ- 70% מהפרויקט. החברה והשותף התקשרו בהסכם קומבינציה עם בעלים של כ- 12% מהזכויות בפרויקט לפיו חלק החברה והשותף יהיה בשיעור של כ- 57% וביחס לכ- 18% מהזכויות בפרויקט, החברה והשותף התקשרו בהסכם שירותי בניה עם בעלי הזכויות. מכאן שחלקה האפקטיבי של החברה בפרויקט הוא כ- 38.4% [ללא מרכיב שירותי הבניה].

⁵³ בהתאם להסכם עם בעלי הזכויות, זכויותיה של החברה ושל השותף בפרויקט המתוכנן הינו כ- 88.415% (כלומר חלקה האפקטיבי של החברה - 66.3%). החברה והשותף התקשרו עם יתר בעלי הזכויות בהסכם שירותי בניה.

⁵⁴ בהתאם להסכם קומבינציה עם בעלי הזכויות, זכויותיה של בפרויקט המתוכנן הינו 55%.

⁵⁵ בהתאם להסכם קומבינציה עם בעלי הזכויות, זכויותיה של בפרויקט המתוכנן הינו 69%.

זכויות בנייה ⁴⁶							שטח הקרקע במ"ר	חלק התאגיד האפקטיבי %	עלויות התקשרות בעתודת הקרקע, ליום האחרון של שנת הדיווח (באלפי ש"ח)				מועד רכישה	מיקום	שם הפרויקט	
מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן ⁴⁷			במצב תכנוני נוכחי			עלות נוכחית בספרים ליום 31.12.2025			ירידות ערך שגר שמו במצטבר	עלויות תכנון, היטלי פיתוח ואחרות	עלויות מימון שהונו לקרקע	עלות מקורית (***)				
מ"ר ממוצע ליח"ד	ייעוד אחר (במ"ר) ⁴⁸	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	ייעוד אחר (במ"ר)	יח"ד (**)											(א) + (ב) + (ג) + (ד)
ראו (12) בתחתית הטבלה	86	510	100	86	510	100	1,399	100% ⁵⁶	16,145	-	688	-	15,457	2021	חולון	רבי עקיבא (*)
ראו (13) בתחתית הטבלה	112	-	172	112	-	172	4,250	100%	23,944	-	419	-	23,525	2021	רמת השרון	רצועת הנופש ⁵⁷
ראו (14) בתחתית הטבלה	110	1,130	147	110	1,130	147	4,995	100%	28	-	28	-	-	2025	באר יעקב	מגרש 108
ראו (15) בתחתית הטבלה	-	-	-	-	-	-	-	-	4,280	-	-	-	4,208	****	נהריה	עין שרה
ראו (16) בתחתית הטבלה	-	-	-	-	-	-	-	-	1,986	-	1,986	-	-	-	הוד השרון	מתחם התפר, כפר מלל
ראו (17) בתחתית הטבלה	-	-	-	-	-	-	-	-	4,060	-	-	-	4,060	****	קרית אתא	גבעת המשטרה
ראו (18) בתחתית הטבלה	-	-	-	-	-	-	-	-	32,237	-	224	-	32,013	****	חיפה	רמת הדר
ראו (19) בתחתית הטבלה	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	****	תל אביב	יפו המחרוזת
	60,839	5,931	5,931	18,411	2,920	2,920	121,738		869,733	-	50,129	-	819,604			סה"כ

(*) הקרקע נרכשה בעסקת קומבינציה. היקף היחיד משקף את חלקה של החברה בלבד (ללא חלק הבעלים בעסקת הקומבינציה). לגבי פרויקט רבי עקיבא - בחלקו זכויות בעלות ובחלקו זכויות מתוקף הסכם קומבינציה.
 (***) כולל יחידות בעלי קרקע.
 (****) העלות כוללת עלויות מס רכישה ועלויות נוספות בקשר עם רכישת הקרקע.
 (*****) קרקעות שנרכשו כתוצאה מהליך ההפרטה של חברת שיכון ופיתוח לישראל בע"מ בין השנים 1995-1999. ב-18.12.2014 חוסלה שיכון ופיתוח לישראל בע"מ עקב מיזוגה עם ולתוך אזורים בנין.

סטטוס הליכי תכנון:

- קרית גנים - בדיאלוג מול הרשות המקומית לשינוי תב"ע להגדלת מספר יחידות הדיוור ללא תוספת זכויות עיקריות.
 - המסגר - בחודש בפברואר 2025 התקשרה החברה ביחד עם דלק ישראל נכסים (ד.פ) בע"מ ("דלק נכסים") המחזיקה עמה בזכויות בנכס המסגר (החברה יחד עם דלק נכסים - "שותפות אזורים דלק"), בהסכם שיתוף פעולה ("ההסכם") עם בעלי זכויות במקרקעין הממוקמים במגרש בשטח של כ-888 מ"ר, הסמוך לרחובות המסגר ומנחם בגין בתל אביב, אשר מטרתו, בין היתר, הגדלת פוטנציאל ההשבחה של המקרקעין. שותפות אזורים דלק פועלת לאישור התכנית החדשה להגדלת זכויות הבניה בנכס המסגר, להקמת מגדל בן כ-40 קומות בשימוש מעורב של שטחי מסחר, תעסוקה ומגורים בשטח כולל של כ-50,000 מ"ר, כאשר חלק החברה ואזורים צפוי להיות כ-42,000 מ"ר.
- שותפות אזורים דלק מקדמת תב"ע לשינוי ייעוד המקרקעין ולתוספת זכויות ע"י הריסת המבנה הקיים והקמת פרויקט חדש שיכלול מגדל בשימושים מעורבים למגורים, מסחר ותעסוקה. במסגרת בדיקת אפשרויות התכנון התקיימו מספר פגישות עם צוותי התכנון של העירייה בדבר תכנון מוצע של הפרויקט המתוכנן, אך טרם סוכם על מתווה סופי.

⁵⁶ זכויות החברה [מתוקף זכויות בעלות] מהוות כ-29.6% מהפרויקט. החברה התקשרה בהסכם קומבינציה עם בעלי יתרת הזכויות בפרויקט לפיו חלק החברה יהיה בשיעור של 58.5%. מכאן שחלקה האפקטיבי של החברה בפרויקט הוא כ-70.8%.

⁵⁷ זכויות החברה [מתוקף זכויות בעלות בשני מגרשים] מהוות כ-7.7%. החברה התקשרה בהסכם קומבינציה עם כ-53% מבעלי הזכויות בפרויקט לפי שיעור של 50%. מכאן שחלקה האפקטיבי של החברה בפרויקט [נכון למועד הדוח] הוא כ-34.2%. בגין יתרת יחידות הדיוור במגרשים אין לחברה זכויות ואולם בחודש מרץ 2023 הגישה החברה כנגד הבעלים במגרש 16 שלא התקשרו עימה בהסכם, תביעת פירוק שיתוף.

- (3) קריית כפר שלם - בהליך קידום תב"ע מקומית שתאפשר תוספת יח"ד לסך של כ- 1,420 יח"ד וכן שטחי מסחר.
- (4) נחלת יצחק - תב"ע בתוקף.
- (5) אמת המים, דרך חברון - תב"ע בתוקף. החברה והשותף פועלים לקידום תב"ע חדשה לתוספת זכויות כמפורט בטבלה.
- (6) ונצואלה, הר נוף - בחודש יולי 2025, התקבל אישור למתן תוקף לתכנית 101-1099571, מגורים ברחוב הרב קצנלבון, הר נוף ירושלים. התכנית ביחס למקרקעין ששטחו כ- 5.3 דונם כוללת הקמת כ- 250 יחידות דיור בשני מבני מגורים בני 12 קומות מעל מפלס הרחוב ועוד מספר קומות למפלס הרחוב (בניצול הטופוגרפיה) ובסה"כ כ- 24,000 מ"ר (עיקרי) למגורים. בנוסף, התכנית כוללת הקצאת שטח לטובת שטח ציבורי פתוח ושטח ציבורי מבונה וכן מאפשרת בניית חזית מסחרית.
- (7) רוממה - ביום 30 בדצמבר 2025 פרסמה הוועדה המחוזית לתכנון ובניה ירושלים הודעה בדבר אישורה של תוכנית 101-1063965, ביחס למקרקעי הפרויקט הממוקם ברחובות אהליאב וירמיהו, בשכונת רוממה בירושלים ("התכנית" ו-"הפרויקט"). כנגד אישורה של התכנית הוגשה עתירה מנהלית, שטרם נדונה. הבינוי שאושר בתכנית ביחס למקרקעי הפרויקט כולל את הקמתן של כ- 280 יחידות דיור בשני מגדלי מגורים בני 14 קומות ומגדל מגורים נוסף בן 20 קומות מעל חזית מסחרית.
- (8) צומת פת - עפ"י תב"ע מאושרת השימוש במקרקעין הוא לתחנת דלק. בינואר 2026 הוועדה המחוזית ירושלים אישרה את התכנית המפורטת 101-1182146, מגדל עמק הצבאים בצומת פת, ירושלים, אשר הוגשה על ידי החברה וחברת דלק וזאת בכפוף לתנאים ושינויים. התכנית מאפשרת הקמה על המקרקעין של החברה ודלק, מגדל מעורב שימושים בגובה 30 קומות בשטח כולל של כ- 30,000 מ"ר לצד מבנה ציבורי, מעל 4 קומות מרתף חניה. המגדל יכלול כ- 216 יח"ד בשטח עיקרי של כ- 19,000 מ"ר בתוספת כ- 2,500 מ"ר שטחי מרפסות וכ- 6,539 מ"ר (עיקרי) לשימושי מסחר ותעסוקה. התכנית כוללת גם הקמת בית ספר וכן גשר להולכי רגל שיחבר בין מתחם המגורים שיוקם לבין פארק עמק הצבאים שנמצא מעבר לרחוב הרצוג. יצוין כי נכון למועד הדוח פועלת על גבי המקרקעין תחנת הדלק.
- (9) פי גלילות, הר נוף - קידום משותף על ידי החברה (והשותף) וצד ג' (בעלי זכויות בקרקע סמוכה בתחום הקו הכחול) של תכנון והכנת תב"ע ביעוד למגורים למסחר. לפי הערכת החברה, היקף הזכויות של החברה (והשותף) מהווה כ- 42% מסך הזכויות שיאושרו עבור חטיבת הקרקע בשלמות.
- (10) מקור חיים - תב"ע בתוקף.
- (11) רחובות החדשה - התב"ע בשלב טרום הגשה לועדה מקומית.
- (12) רבי עקיבא - תב"ע בתוקף.
- (13) רצועת הנופש - תב"ע בתוקף.
- (14) מגרש 108, באר יעקב - תב"ע בתוקף.
- (15) עין שרה - קרקע ששטחה כ- 137,000 מ"ר [חלקה של החברה כ- 11%, לגביה קיימות זכויות לחדרי נופש ובתי מלון] לגביה מקודמת תכנית שתכלול מבני מגורים, מסחר, תעסוקה ומלונאות.
- (16) מתחם התפר, כפר מלל - מקרקעין ביעוד חקלאי ששטחו כ- 246,000 מ"ר, לגביה מקודמת תכנית שתכלול מבני מגורים, מסחר ותעסוקה. בשלב זה לא ניתן להעריך את היקפי הזכויות שיאושרו במסגרת התכנית וכן מה הזכויות שינתנו לבעלי הזכויות עימם התקשרה החברה בהסכם עקרוני.
- (17) גבעת המשטרה - מקרקעין ביעוד חקלאי ששטחו כ- 47,000 מ"ר שבכוונת החברה לפעול לקידום תכנית לפיתוח עירוני שתחול עליהם.
- (18) רמת הדר - תב"ע בתוקף ביעוד מלונאי לכ- 600 חדרים.
- (19) יפו המחרוזת - חלק ממגרש בשטח של כ- 5,000 מ"ר עליו זכויות בניה של 22 יח"ד (חלק החברה) וכן ריבוי פלישות.

4.12.10 פילוח רווח גולמי ממכירת דירות לשנת 2025 - נתונים כלליים על פרויקטים שנזקפו לרווח והפסד (על בסיס מאוחד)

שם הפרויקט	שיעור השלמה כספי/הנדסי ליום 31.12.2025	היקף מכירות מצטבר ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	מס' יח"ד בפרויקט לשיווק	מס' יח"ד מכורות ליום 31.12.2025	הכנסות מצטברות שהוכרו ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	עלויות מצטברות שהוכרו ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	הכנסות שוטפות שנצברו בשנת 2025 (באלפי ש"ח)	רווח גולמי שנצבר בשנת 2025 (באלפי ש"ח)	שיעור רווח גולמי מצטבר ליום 31.12.2025
בוטיק הנביאים	76%	128,205	16	16	97,948	94,600	73,388	2,206	3%
שער העיר - שלב א'	85%	233,028	102	76	253,017	194,607	88,317	17,304	23%
נופי ארנונה	77%	80,522	48	22	62,096	45,162	36,258	9,729	27%
Symphony	90%	130,037	100	51	117,418	84,119	79,293	21,965	28%
צמרות נהריה - שלב ג'	79%	272,524	195	187	213,944	166,413	115,435	25,586	22%
קרניצי החדשה - בנייני הבוטיק	39%	68,789	56	34	26,782	19,773	20,425	5,264	26%
Park Central שלב ג' [בנין 5]	48%	51,988	135	66	24,948	21,714	19,897	2,331	13%
עיר הים - שלב א'	42%	383,821	258	177	214,812	180,380	158,646	25,153	16%
Arnona Residence	5%	257,468	96	68	16,453	12,791	16,453	3,661	22%
מלח הארץ	10%	138,317	374	79	13,211	9,737	13,211	3,474	26%
שער העיר - שלב ב'	6%	130,927	153	46	11,656	9,080	11,656	2,576	22%
Exchange רמת גן	95%	969,047	355	287	919,317	634,336	149,857	49,911	31%
Moment בת ים	89%	1,227,218	572	550	1,244,383	1,049,507	371,585	60,087	16%
N סוקולוב	84%	376,273	202	151	372,623	289,910	157,468	37,699	22%
N ויצמן	78%	324,612	221	133	317,947	250,739	183,944	41,180	21%
חופים East	54%	393,305	202	155	211,404	120,024	140,019	60,291	43%
שיכון וייצמן - מתחם 5	18%	234,347	122	56	59,505	45,094	59,505	14,410	24%
Oliver	100%	57,890	48	40	58,000	34,327	4,695	1,764	41%
חופים	100%	128,322	63	33	185,056	140,078	40,811	12,349	24%
בת ים מגרש 32	100%	190,821	66	66	250,961	203,848	25,146	4,479	19%
אחרים (*)							27,202	12,492	
סה"כ		5,777,461	3,384	2,293	4,671,481	3,606,239	1,793,211	413,911	

(*) בעיקר הכנסות, רווח גולמי ועדכון הפרשות לגמר של פרויקטים שהקמתם הסתיימה בעבר.

4.12.11 מידע נוסף על פרויקטים שאינם מהותיים מאוד

קבלן ביצוע				מידע על אשראי לליווי פרויקט									שם הפרויקט
הצמדת התמורה? [לא צמוד/מדד תשומות/אחר]	כיסוי אחריות בגין בדיק על ידי קבלן ראשי? [כן/לא]	סוג ההתקשרות עם קבלן ראשי	התאגיד משמש קבלן ראשי? [כן/לא]	עמידה בתנאי הסכם הליווי לתאריך המאזן ולמועד פרסום הדוח [כן/לא]	ריבית צמודה/ לא צמודה	טווח ריביות אשראי פיננסי (*)	Non- Recourse [כן/לא]	סה"כ מסגרת האשראי (באלפי ש"ח)	יתרה לניצול ערביות לתאריך המאזן (באלפי ש"ח)	תקרת אשראי ערביות (באלפי ש"ח)	יתרה לניצול אשראי פיננסי לתאריך המאזן (באלפי ש"ח)	תקרת אשראי פיננסי (באלפי ש"ח)	
	כן	פאושאלי	לא	כן	ל.ר	ל.ר	לא	128,000	-	128,000	-	-	בוטיק הנביאים
	כן	פאושאלי	לא	כן	לא	0.2%-0.8%	לא	405,600	201,749	406,000	205,118	305,000	שער העיר - שלב א'
	כן	פאושאלי	לא	כן	לא	0.2%-0.8%	לא	642,100	418,116	642,100			שער העיר - שלב ב'
	כן	פאושאלי	לא	כן	לא	0.5%-1%	לא	146,000	119,607	146,000	-	60,000	נופי ארנונה
	כן	פאושאלי	לא	כן	לא	0.3%-0.9%	לא	280,000	247,904	280,000	2,466	50,000	Symphony
	כן	פאושאלי	לא	כן	לא	0.3%-0.9%	לא	95,667	54,547	95,667	10,333	14,000	קריניצי החדשה - בנייני הבוטיק
	כן	פאושאלי	לא	כן	לא	0.3%-0.9%	לא	260,000	165,765	260,000	-	70,000	צמרות נהריה - שלב ג'
	כן	פאושאלי	לא	כן	ל.ר	ל.ר	לא	163,000	60,064	163,000	-	-	רמז 8
	כן	פאושאלי	לא	כן	לא	0.2%-0.8%	לא	112,500	87,443	112,500	70,245	75,250	Park Central - בנין 5
	כן	פאושאלי	לא	כן	לא	0.3%-0.9%	לא	661,000	372,297	661,000	-	70,000	עיר הים - שלב א'
	כן	פאושאלי	לא	כן	לא	0.3%-0.9%	לא	550,000	277,928	550,000	30,000	30,000	Arnona Residence
	כן	פאושאלי	לא	כן	לא	0.2%-0.8%	לא	580,500	549,259	580,500	13,553	171,000	מלח הארץ
-	-	טרם נחתם	לא	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	הר נוף, חלב ודבש
	כן	פאושאלי	לא	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	Park Central - בנין 6+7

(*) משקף את המרווח מעל ריבית הפריים.
 (**) נכון למועד דוח זה הסכם הליווי טרם נחתם.

להלן ניתוח רגישות של נתוני הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר לשינויים במחיר המכירה ובמדד בתשומות הבנייה. יצוין כי השפעת שינויים במחיר המכירה מתייחסת רק לגבי יחידות דיור שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים והשפעת שינוי במדד תשומות הבנייה מתייחסת רק ביחס ליתרת עלויות הפרויקט הרלוונטיות הצפויות (ללא הכללה של השפעה של שינוי במדד תשומות הבנייה על היקף ההכנסות בגין הסכמי מכר שנחתמו).

השפעת ירידה בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		השפעת עליה בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		השפעת ירידה במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		השפעת עליה במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		סך הכל רווח גולמי שטרם הוכר	שם הפרויקט	באלפי ש"ח
10%	5%	10%	5%	10%	5%	10%	5%			
9,067	4,533	(9,067)	(4,533)	(13,589)	(6,795)	13,589	6,795	24,511	שדרת פרנקפורט	פרוייקטים בתכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיווק משמעותי שלהם):
21,014	10,507	(21,014)	(10,507)	(37,701)	(18,851)	37,701	18,851	78,272	נתניה ההסתדרות	
15,621	7,810	(15,621)	(7,810)	(37,001)	(18,501)	37,001	18,501	129,042	בית הכרם	
45,702	22,851	(45,702)	(22,851)	(88,292)	(44,146)	88,292	44,146	231,825	סה"כ	
715	357	(715)	(357)	-	-	-	-	1,034	בוטיק הנביאים	פרוייקטים בהקמה:
2,249	1,125	(2,249)	(1,125)	(7,854)	(3,927)	7,854	3,927	20,704	שער העיר - שלב א'	
1,477	738	(1,477)	(738)	(6,820)	(3,410)	6,820	3,410	20,205	נופי ארנונה	
1,311	655	(1,311)	(655)	(12,030)	(6,015)	12,030	6,015	29,689	Symphony	
2,453	1,226	(2,453)	(1,226)	(3,944)	(1,972)	3,944	1,972	22,694	קריניצי החדשה - בנייני הבוטיק	
3,837	1,918	(3,837)	(1,918)	(1,393)	(697)	1,393	697	16,807	צמרות נהריה - שלב ג'	
1,515	758	(1,515)	(758)	(7,449)	(3,725)	7,449	3,725	10,158	רמז 8	
3,333	1,666	(3,333)	(1,666)	(6,085)	(3,042)	6,085	3,042	18,608	Park Central שלב ג' - בנין 5	
11,377	5,688	(11,377)	(5,688)	(20,242)	(10,121)	20,242	10,121	18,597	Park Central שלב ג' - בנין 6+7	
19,979	9,989	(19,979)	(9,989)	(12,556)	(6,278)	12,556	6,278	100,845	Residence Arnona	
22,454	11,227	(22,454)	(11,227)	(33,140)	(16,570)	33,140	16,570	108,910	שער העיר - שלב ב'	
23,425	11,712	(23,425)	(11,712)	(17,546)	(8,773)	17,546	8,773	81,487	עיר הים - שלב א'	
21,428	10,714	(21,428)	(10,714)	(50,855)	(25,427)	50,855	25,427	132,863	מלח הארץ	
22,082	11,041	(22,082)	(11,041)	(30,578)	(15,289)	30,578	15,289	63,550	הר נוף, חלב ודבש	
23,300	11,650	(23,300)	(11,650)	(30,868)	(15,434)	30,868	15,434	150,731	הרצליה Ville מתחם 5	
54,827	27,413	(54,827)	(27,413)	(86,106)	(43,053)	86,106	43,053	222,619	הרצליה Ville מתחם 2	
8,712	4,356	(8,712)	(4,356)	(34,561)	(17,280)	34,561	17,280	141,989	Exchange רמת גן	
27,666	13,833	(27,666)	(13,833)	(6,826)	(3,413)	6,826	3,413	29,118	Moment בת ים	
12,089	6,044	(12,089)	(6,044)	(13,730)	(6,865)	13,730	6,865	48,700	N סוקולוב	
17,489	8,745	(17,489)	(8,745)	(24,668)	(12,334)	24,668	12,334	74,779	N ויצמן	
16,841	8,421	(16,841)	(8,421)	(15,802)	(7,901)	15,802	7,901	147,839	חופים East	
298,556	149,278	(298,556)	(149,278)	(423,052)	(211,526)	423,052	211,526	1,461,925	סה"כ	
ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	(10,363)	(5,182)	10,363	5,182	29,975	חופים 1007	פרוייקטים שהקמתם הושלמה ומכירתם טרם הושלמה במלואה:
ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	(516)	(258)	516	258	2,332	הנרקיס - מתחם הפארק	
ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	(1,141)	(570)	1,141	570	3,660	Oliver	
ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	(927)	(463)	927	463	2,996	הנרקיס - מתחם Urban	
ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	(559)	(280)	559	280	1,499	הנרקיס - מתחם Avenue	
-	-	-	-	(13,505)	(6,753)	13,505	6,753	40,462	סה"כ	
344,258	172,129	(344,258)	(172,129)	(524,849)	(262,425)	524,849	262,425	1,734,212		סך הכל

להלן סוגים עיקריים של מיזמים של התחדשות עירונית :

"פינוי בינוי" - פרויקט פינוי בינוי הינו פרויקט במסגרתו שטח קרקע עליו קיימים מבני מגורים ישנים, שלעיתים כוללים גם שימושים נוספים, נהרסים ותחתם נבנים בנייני מגורים חדשים ומודרניים לרבות בעירוב שימושים הכוללים מספר גדול יותר של יחידות.

לאחר קבלת הסכמת הדיירים עוברות זכויות הדיירים לידי היזם, הדיירים מפונים ליחידות זמניות, המבנים הקיימים נהרסים ותחתם נבנים בנייני מגורים חדשים (לרבות בניינים בהם עירוב שימושים) כתוצאה מהגדלת זכויות הבנייה. בתום הבניה מוקנות לדיירים זכויות ביחידות החלופיות שנבנו עבורם (או כל תמורה מוסכמת אחרת), ואילו היזם מוכר את יתר היחידות שבנה בשוק החופשי או בהתאם להוראות התב"ע. הסמכות להכריז על מתחם כמתחם פינוי בינוי נתונה בידי מנהל הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית הממונה על ידי הממשלה (להלן: **"מנהל הרשות"**) מתוקף חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, התשע"ו-2016. הכרזת מנהל הרשות יכולה להיעשות באחד משני מסלולים :

1. לבקשת רשות מקומית או ביוזמת מנהל הרשות בהסכמת הרשות המקומית המקומית הנוגעת בדבר, אם יש בשטח 24 יחידות לפחות, ומוצעת לגבי השטח תכנית לפינוי לשם בינוי או לשם עיבוי הבנייה, שכוללת לכל הפחות מכפלה של מספר היחידות הקיימות או 70 יחידות, לפי הגבוה מביניהם.
2. לבקשת יזם, בהסכמת הרשות המקומית הנוגעת בדבר ועל פי כללים שקבע שר האוצר בתקנות בהתייעצות עם השר, אם יש בשטח 24 יחידות לפחות, ויש תכנון ראשוני לפינוי ובינוי; הכרזה לפי מסלול זה תינתן רק לאחר התייעצות עם מנהל רשות המסים בדבר התקיימות התנאים הרלוונטיים.

בראי החברה, פרויקטים מסוג זה מטרתם לייצר לחברה מלאי פרויקטים בהיקף של מאות יח"ד בערים מרכזיות בישראל. משך הייזום בפרויקטים אלו הינו ארוך (10-5 שנים או יותר) וזאת, בין היתר, כנגזרת מהיקף בעלי היחידות בפרויקט, הליך אישור תכנית בנין עיר חדשה (תב"ע חדשה) ולאחר מכן הליך הוצאת היתר הבניה, שעבוד המקרקעין על ידי בעלי הדירות לטובת הגורם המממן, פינוי בעלי הדירות לדירות חלופיות והקמת הבניינים החדשים.

תמ"א 38/2 - ביום 18 במאי 2005 נכנסה לתוקף תכנית מתאר ארצית 38 לחיזוק מבנים קיימים מפני רעידות אדמה שנועדה לעודד חיזוקם של מבנים אשר נבנו קודם ליום 1 בינואר 1980 שלא בהתאם לתקן 413 וזאת על מנת לשפר את עמידותם בפני רעידות אדמה (להלן: **"תמ"א 38"**). תמ"א 38 קובעת הוראות למתן היתרי בניה לצורך חיזוק המבנים בלבד, בין באמצעות חיזוק המבנה הקיים (תמ"א 1/38) (פעילות בה החברה אינה עוסקת בה למועד הדוח) ובין באמצעות הריסתו ובנייתו מחדש תוך הוספת זכויות כמפורט להלן (תמ"א 38/2).

על מנת לאפשר את החיזוק, מתירה תמ"א 38 תוספת זכויות בנייה אשר ברובן מוקנות ליזם כתמריץ אשר מממן את חיזוק המבנים וכן מתירה חריגה מקווי בניה ומגובה המותרים ע"פ התוכנית המאושרת החלה על המקום והכל בכפוף לקבלת כלל האישורים והיתר בניה מהועדה המקומית.

יזמים הפועלים בתחום זה מקבלים מהדיירים הקיימים את הזכויות ליחידות המגורים הנוספות במבנה מכוח תמ"א 38 ותב"עות נוספות, ובתמורה נושאים היזמים בכלל העלויות לצורך בניית הדירות עבור הדיירים וזאת בהתאם להסכמים השונים הנחתמים עם הדיירים הקיימים.

בראי החברה, מטרתם של פרויקטים מסוג זה היא לייצר לחברה מלאי פרויקטים באזורים בעלי ביקוש גבוה (ת"א והסביבה). פרויקטים אלו כוללים, בדרך כלל, עשרות יח"ד (ולעיתים אף מאות). משך הייזום בפרויקטים אלו עשוי להיות קצר יותר מפרויקטים של פינוי בינוי בשל היקפם והגדרות התכנית. יצוין כי במסגרת עסקאות תמ"א 38, החברה עוסקת בפרויקטים של הריסת המבנה והקמתו מחדש בלבד (תמ"א 38/2) ואינה עוסקת בפרויקטי חיזוק מבנים (תמ"א 38/1).

תוקף תמ"א 38 - ביום 23 באפריל 2023, אישרה המועצה הארצית לתכנון ולבניה את הארכת תוקפה של תמ"א 38 עד לחודש פברואר 2024, בכל רשות מקומית בה מקודמת תוכנית מחליפה לתמ"א 38. בהתאם לכך, רשות מקומית שהגישה תכנית מחליפה עד פברואר 2024 - הוארך תוקף תמ"א 38 בתחומה עד חודש מאי 2026, או עד לאישור התכנית המחליפה (על פי המוקדם מביניהם), אלא אם התקבלה החלטה בוועדה המקומית המתנגדת להארכת התמ"א עד מאי 2026.

בעשור האחרון הגדילה החברה את פעילותה בתחום ההתחדשות העירונית כחלק מפעילותה בתחום הנדל"ן היזמי למגורים. החברה רואה בהתחדשות העירונית מקור חשוב ליצירת מלאי פרויקטים עתידי משמעותי במסגרת תחום הפעילות, בעיקר באזורי ביקוש ובהיקפי יחיד גדולים וזאת בעיקר על רקע מיעוט שיווק הקרקעות על ידי רמ"י וכפועל יוצא, האמרת מחירי הקרקעות שמשוקות על ידה.

פרויקטי התחדשות עירונית נמשכים בדרך כלל פרקי זמן ארוכים למדי בשל מורכבות ההליך. התכנון הסטטוטורי (שינוי תב"ע) המהווה נדבך מרכזי בקידום פרויקטים של התחדשות עירונית אורך לרוב שנים רבות והוא נוסף על פרק הזמן הנדרש להוצאת היתרי בנייה ועל פרק הזמן הנדרש לחתימה על הסכמים בין בעלי הדירות לזים. לאור זאת, על רקע נסיינה הרב של החברה הן בהיבט התכנוני והן בהיבט הרישוי, רכיב פעילות זה מאפשר לחברה לנצל את יתרונותיה היחסיים של החברה בתחום הנדל"ן למגורים ותואם את המיקוד העסקי שלה בהקמת שכונות מגורים גדולות.

מנגנון הפיתוח העסקי וניהול הפרויקטים לפיו פועלת החברה בתחום זה, הוא שמאפשר לה לאתר ולבחון פרויקטים באופן המיטבי כאשר כל פרויקט מתחיל בבחינת הכדאיות התכנונית והכלכלית שלו, מצבו המשפטי, ניתוח הזכויות הקיימות והערכה ככל שמתאפשרת לזכויות שתתקבלנה ממנו וזאת בליווי המחלקות הרלוונטיות בחברה. מרגע שהפרויקט "נבחר" נמצא כמתאים לקידום על ידי החברה ובעלי הזכויות בחרו בחברה כזים, החברה מתחילה בהחמת בעלי הדירות הוותיקים על הסכמי הפינוי והבינוי והוא עובר משלב הפיתוח העסקי לטיפולו של מנהל פרויקט ייעודי אשר פועל באותו האזור בו מצוי הפרויקט. תפקידו של מנהל הפרויקט הוא לתכלל את כל הפעולות הקשורות בקידום הפרויקט על כל רבדיו. מנגנון זה מאפשר לחברה לקדם עשרות פרויקטים במקביל, ביעילות ותוך שיתוף פעולה מירבי עם השותפים שלנו - הדיירים הוותיקים בפרויקטים השונים, מה שיכול להגיע להגיע למאות דיירים בפרויקט בודד.

בנוסף, החברה מאפשרת מנגנון ייחודי ופורץ דרך לדיירים וותיקים בפרויקטים השונים שלה והוא מנגנון "פינוי זיכוי" המאפשר לדיירים להנות ממסלול בחירה נוסף במסגרת הפרויקט כך שדירתם החדשה תוקצה להם באחד מהפרויקטים האחרים של החברה אשר מצוי בשלב השיווק. מנגנון חדשני זה, נותן מענה מירבי לדיירים הוותיקים ויתרון יחסי מול מתחרים אחרים בשוק.

במהלך תקופת הדוח, החברה המשיכה לייצב ולמצב את מעמדה כחברה מובילה בתחום זה כשנכון למועד דוח זה, לחברה 10 פרויקטי התחדשות עירונית (פינוי בינוי) בהקמה ובשיווק הכוללים מעל 2,750 יחידות דיור שהעיקריים שבהם הינם Moment (בת-ים), N סוקולוב (נתניה), N ויצמן (נתניה), שער העיר (גבעת שמואל), עיר הים (חיפה, נווה דוד) והרצליה Ville. בנוסף, לחברה פרויקטים משמעותיים רבים בהם אושרו למתן תוקף תב"עות המאפשרות הקמה של כ- 5,000 יחידות דיור.

להערכת החברה בשנים 2026-2027, הליך הרישוי והתכנון הפרטני של כ- 12 פרויקטים נוספים בתחום ההתחדשות העירונית בהיקף הכולל מעל 2,500 יחיד (מתוכן כ- 1,800 יחיד לשיווק על ידי החברה) יבשיל ויהיה בידי החברה להתחיל בהקמתם.

מעבר לכך לחברה מעל 70 פרויקטי התחדשות נוספים (לא כולל פרויקטים בהם נבחרה החברה כזים וטרם החלה חתימת הסכמי פינוי בינוי) שצפויים לכלול כ- 33,000 יחידות דיור (כ- 24,000 יחידות דיור לשיווק), הנמצאים בשלבים שונים של הליכי תכנון, בעיקרם באזורי ביקוש.

הערכות החברה כאמור לעיל הן מידע צופה פני עתיד, כמשמעו בחוק ניירות ערך. היקף הפרויקטים ששיווקם יחל בשנים 2026-2027 אינו ודאי והוא עשוי להשתנות כתוצאה מגורמים שונים, וביניהם קצב התקדמות הבניה בפרויקטים ותנאי השוק. יובהר ויודגש כי עקב מורכבות הפרויקטים, הצורך להתדיין ולהגיע להסכמות עם מספר גדול מאוד של דיירים ולהחתימם על חוזים מחייבים ועל מסמכי השעבודים לטובת הגורם המממן ובהמשך, לפנותם מדירתם הנוכחית, הליכי התכנון המורכבים הנדרשים ובכללם אישור תב"ע חדשה, הסדרי מיסוי מיוחדים החלים על פרויקטים

אלה, הסדרים מול רמ"י מקום בו הקרקע הינה קרקע בבעלות רמ"י, וקיומם של מתחרים שעלולים להפריע בהשגת חתימת הדיירים, אין כל ודאות שהפרויקטים האמורים ייצאו אל הפועל ומספר גדול של פרויקטים מסוג "פינוי בינוי" אינם יוצאים אל הפועל בסופו של יום. עוד יובהר, כי מבחינה משפטית בשלב זה של הפרויקט וכל עוד לא הושגה הסכמת הדיירים והתמלאו כל התנאים המתלים, אין לחברה כל זכויות קניניות במקרקעין עליהם מצוי הפרויקט. מכל מקום ההליכים הנדרשים בדרך כלל להוצאתו לפועל של פרויקט מסוג זה יכולים להמשך מספר שנים.

4.12.14 פרטים בדבר פרויקטי "התחדשות עירונית" מהותיים מאוד ליום 31 בדצמבר 2025

החברה בחנה את מהותיותו של כל פרויקט (לענין זה, כאשר פרויקט מתוכנן להיבנות בשלבים, הבחינה מבוצעת ביחס לכל אחד מהשלבים ולא ברמת המצרף של הפרויקט) על פי בחינה בת שני שלבים: בחינת מידת ההיתכנות של הפרויקט ובחינת היקפו הכספי הפוטנציאלי של הפרויקט. במסגרת בחינת מידת ההיתכנות של כל פרויקט, שקלה החברה, בין היתר, שיקולים משפטיים, תכנוניים ומימוניים וקבעה כי פרויקט אשר בגינו הושגו פחות מ- 75% מהסכמות הדיירים הנדרשות וכי צפוי פרק זמן של מעל 3 שנים עד לקבלת היתר בניה, יסווג כפרויקט שאינו מהותי מאוד מבלי להידרש לשלב הבחינה השני. בגין פרויקט אשר הניחה דעתה החברה כי מידת ההיתכנות גבוהה דיה, בחנה החברה את היקפו הכספי הפוטנציאלי של הפרויקט, אשר סווג כמהותי מאוד במידה שמצאה כי מתקיים בו אחד מהבאים: (1) הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט מהווים 10% או יותר מסך ההון המאוחד של התאגיד ביום האחרון של שנת הדיווח בערכים מוחלטים; (2) ההכנסות השנתיות הממוצעות הצפויות מן הפרויקט ביתרת התקופה שעד לסיום ביצועו מהווה 10% או יותר מהגבוה מבין סך הכנסות התאגיד המאוחדות בשנת הדיווח או הכנסות התאגיד בשנה שקדמה לה, ובלבד שהיו לתאגיד הכנסות מהותיות בשנת הדיווח או בשנה שקדמה לה; פרויקט בחברה כלולה או בעסקה משותפת המוצגת בגישת השווי המאזני, סווג כמהותי מאוד במידה שמתקיים בו סעיף קטן (1) או (2) בהתאמות הנדרשות.

לפירוט בדבר פרויקטי התחדשות עירונית מהותיים מאוד ראו סעיף 4.13 להלן.

להלן מידע בדבר פרויקטי התחדשות עירונית עתידיים של החברה (שהקמתם טרם החלה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ושאינם נכללים במסגרת פרויקטים בתכנון):

זיהוי הפרויקט	עיר	תיאור הפרויקט (ככל יש ודאות תכנונית)	מסלול	חלק החברה בפרויקט	יח"ד קיימות	יח"ד להקמה*	יחס ההחלפה	שיעור החתמות	מועד תחילת החתמות	מועד סיום החתמות צפוי	מסחר קיים (מ"ר)	מסחר / תעסוקה מוצעים (מ"ר)	שטח הקרקע עליה מקודם הפרויקט (דונם)	החלטה מקדמית במסלול מיסוי	הכרזה מיסוי / רשויות	תנאים מתלים לכניסת הסכם לתוקף	צמי להתחלת הקמה	מצב תכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי
גולומב 23	ירושלים	הפרויקט ממוקם בשכונת קריית יובל על ציר הרכבת הקלה ועל ציר גולומב יפותח פארק, יוקמו 3 מבני מגורים בני 21-23 קומות ומגדל של 29 קומות עם שילוב של מסחר ותעסוקה בקומות הקרקע וכן מבני ציבור	פינוי בינוי	100%	112	389	3.5	100%	2022	2025	-	תעסוקה - 1680 מסחר - 300	כן	מוכרז / רשויות	**	2027	תב"ע מאושרת. הוגשה בקשה להיתר בניה	
קדושי מצרים 17-23	יהוד	הפרויקט יכלול בנין המחולק ל- 3 אגפים ובכל אגף מסד מגורים בן 3 קומות ומעל מגדל מגורים בן 16 קומות וכן שטחי מסחר וגני ילדים.	פינוי בינוי	100%	56	202	3.6	100%	2016	2025	-	620	כן	מיסוי	**	2027	תב"ע בתוקף, לקראת הגשת תוכנית עיצוב ופתיחת בקשה להיתר לאחר מכן.	
אחד העם - 2-10	רמת גן	הפרויקט ממוקם בצמוד לפארק הלאומי ויכלול שני מגדלים בני 23 קומות מעל קומת מסחר שמעליו קומת sky garden לרווחת התושבים וכן מבני ציבור ושטחים פתוחים	פינוי בינוי	100%	48	150	3.1	98%	2021	2026	-	1,000	כן	מיסוי	**	2027	תב"ע מאושרת. הוגשה בקשה להיתר בניה	
דפנה 24-28	תל אביב	הפרויקט ממוקם ליד תחנת רכבת מרכז ויכלול מגדלים עד 25 קומות ובניה מרקמית. הפרויקט יכלול ספא, בריכת שחיה, מכוון כושר ודירות שצופות לכיוון הים.	פינוי בינוי	50%	66	201	3.1	95%	2023	2026	-	6.6	לא	רשויות	**	2027	תב"ע מאושרת. הוגשה בקשה להיתר בניה.	
גוואטמלה 15-23	ירושלים	הפרויקט שממוקם בשכונת קריית יובל יכלול הקמת 2 מגדלי מגורים בני 28-34 קומות שבכל בניין בניה מרקמית בת 7 קומות ו- 3 בניינים בני 10 קומות וכן בית ספר	פינוי בינוי	100%	186	629	3.3	90%	2021	2026	-	630	כן	מוכרז / מיסוי	**	2027	תב"ע בתוקף, בהליך לקראת פתיחת בקשה להיתר	
הזוהר 42	תל אביב	הפרויקט כולל הריסה של בנין הכולל 8 יח"ד ותחתיו יבנה בנין של 26 יח"ד	תמ"א 38/2	100%	16	26	1.6	100%	2023	2024	-	0.8	לא	לר.	**	2027	נפתחה בקשה להיתר, ממתנינים לשיבוץ לועדה.	
מלאכי 10	תל אביב	הפרויקט כולל הקמת מבנה מגורים בן 6 קומות וקומת גג חלקית מעל 2 קומות מרתף בצפון החדש של תל אביב	תמ"א 38/2	100%	9	18	2.1	100%	2019	2022	-	0.5	לר.	לר.	**	2027	התקבל היתר בניה.	
שיכון ויצמן - מתחם 4	הרצליה	מתחם זה ממוקם בין רחוב יוסף הנשיא לרחוב אבו עזרא. הפרויקט יכלול 5 בניינים בני 7 - 16 קומות ושטחי מסחר ובחלקו הדרומי יהיה פארק	פינוי בינוי	100%	138	442	3.2	91%	2013	2026	-	200	כן	מוכרז / מיסוי	**	2027	תב"ע מאושרת. תכנון מפורט נמצא בעבודה.	
שיכון ויצמן - מתחם 1	הרצליה	מתחם זה ממוקם בין רחוב רבנו תם לרב קוק. הפרויקט יכלול 6 בניינים בני 7 - 19 קומות וכן שטחי מסחר. בלב הפרויקט יהיה פארק של כ- 10 דונם. כמו כן יבנה מתחם חינוכי שיכלול מוסד לימודי וגני ילדים.	פינוי בינוי	100%	96	333	3.2	96%	2013	2027	-	1,460	כן	מוכרז / מיסוי	**	2028	תב"ע מאושרת. טרם אושרה תכנית איחוד וחלוקה. טרם החל שלב רישוי.	

מזב תכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי	צפי להתחלת הקמה	תנאים מתלים לכניסת הסכם לתוקף	הכרזה / מיסוי / רשויות	החלטה מקדמית במסלול מיסוי	שטח הקרקע עליה מקודם הפרויקט (דונם)	מסחר / תעסוקה מוצעים (מ"ר)	מסחר קיים (מ"ר)	מועד סיום החתמות צפוי	מועד תחילת החתמות	שיעור החתמות	יחס ההחלפה	יח"ד להקמה*	יח"ד קיימות	חלק החברה בפרויקט	מסלול	תיאור הפרויקט (ככל ויש ידאות תכנונית)	עיר	זיהוי הפרויקט
מזב תכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי	2029 / לאחר מכן	**	מוכרז / מיסוי	כן	5	-	-	2028	2013	94%	2.7	230	72	100%	פינוי בינוי	מתחם זה ממוקם על רחוב יוסף הנשיא. הפרויקט יכלול 4 בניינים בני 7 - 14 קומות. בחלק הדרומי יהיה פארק ובנוסף בלב הפרויקט יהיה פארק של כ- 10 דונם. כמו כן יבנה מתחם חינוכי שיכלול מוסד לימודי וגני ילדים.	הרצליה	שיכון ויצמן - מתחם 3
מזב תכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי	2029 / לאחר מכן	**	מוכרז / מיסוי	כן	5.3	-	-	2028	2013	96%	3.2	204	63	100%	פינוי בינוי	מתחמים אלו ממוקמים בין רחובות ויצמן, הרב קוק ורבנו תם. הפרויקט יכלול 3 בניינים בני 7 - 19 קומות ושטחי מסחר בשני מתחמי משנה.	הרצליה	שיכון ויצמן - מתחם 7
מזב תכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי	2028	**	לא מוכרז / מיסוי	כן	7.4	-	-	2027	2016	89%	5.5	390	70	100%	פינוי בינוי	המתחם ממוקם בכניסה הדרומית לחיפה בשכונת נווה דוד בקרבת חוף הים, בסמוך לצירי תנועה מרכזיים 2,4 ומנהרות הכרמל ואזור התעסוקה מת"מ. הפרויקט כולל הקמת 5 בניינים בני 22 קומות עם הקצאת שטחים פתוחים ושטחים למבנים ומוסדות ציבור כולל שטח להרחבת בית ספר קיים.	חיפה	נווה דוד - שלב ב'
מזב תכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי	2029 / לאחר מכן	**	לא מוכרז / מיסוי	כן	5.5	3,000	-	2028	2016	87%	5.5	206	38	100%	פינוי בינוי	הפרויקט כולל הקמת 2 בניינים בני 22 קומות וקומות מסחר ותעסוקה וכן שטחים פתוחים למבנים ומוסדות ציבור	חיפה	נווה דוד - שלב ג'
מזב תכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי	2028	**	מוכרז / מיסוי	כן	16	*	-	2027	2022	72%	5.1	332	65	100%	פינוי בינוי	התוכנית ממוקמת באזור להתחדשות עירונית בתכנית אב תלפיות מזרח, התוכנית מציעה 2 מבני מגורים גבוהים בני כ- 23 קומות ובניין נמוך של כ- 11 קומות ומסחר מלווה רחוב	ירושלים	אבשלום חביב - מתחם ד'
מזב תכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי	2028	**	מוכרז / מיסוי	כן	3.7	מסחר-900	-	2027	2021	80%	4	345	85	100%	פינוי בינוי	הפרויקט צופה לעמק הצבאים וכולל 2 מגדלי מגורים בני 35 קומות מעל מסד מסחר ומבני ציבור בשטח מבונה של כ- 1,300 מ"ר, שטחים משותפים לדיירים	ירושלים	סן מרטין 1, קטמונים
מזב תכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי	2028	**	מיסוי	לא	6.3	-	-	2027	2023	85%	2.4	191	80	100%	חלופת שקד	הפרויקט נמצע על ציר מבצע סיני מאגד 5 בניינים	בת ים	מבצע סיני 30-38
מזב תכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי	2029 / לאחר מכן	**	לר.	לר.	5	-	-	2028	2019	87%	2.4	205	84	50%	תמ"א 38/2	הפרויקט ממוקם בשכונת רמת אביב, בסמוך לקניון רמת אביב. 205 יח"ד יוקמו בשילוב בניינים בני 15 קומות, בניה מרקמית ושטחים לטובת הציבור	תל אביב	לאון בלום 19-29
מזב תכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי	2029 / לאחר מכן	**	רשויות	לא	2.3	*	-	2028	2022	79%	2.3	100	42	100%	פינוי בינוי	מתחם בן חיים נמצא בסמוך לצירים המרכזיים דרך הראשונים ואוסישקין, המאפשרים נגישות איכותית לכבישים 5 ו-2. התכנית צפויה לכלול שטחים ירוקים, מבני ציבור ומסחר וכן שבילי אופניים ושבילי הליכה.	רמת השרון	בן חיים 13-3

מזבב טכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי	צפי להתחלת הקמה	תנאים מתלים לכניסת הסכם לתוקף	הכרזה / מיסוי / רשויות	החלטה מקדמית במסלול מיסוי	שטח הקרקע עליה מקודם הפרויקט (דונם)	מסחר / תעסוקה מוצעים (מ"ר)	מסחר קיים (מ"ר)	מועד סיום החתמות צפוי	מועד תחילת החתמות	שיעור החתמות	יחס ההחלפה	יח"ד להקמה*	יח"ד קיימות	חלק החברה בפרויקט	מסלול	תיאור הפרויקט (ככל ויש ידאות טכנונית)	עיר	זיהוי הפרויקט
התוכנית צפויה לצאת לפרסום 106 ב'	/ 2029 לאחר מכן	**	רשויות	לא	1.1	-	-	2028	2024	67%	2.4	39	16	100%	פינוי בינוי	מתחם בן חיים נמצא בסמוך לצירים המרכזיים דרך הראשונים ואוסישקין, המאפשרים גישות איכותית לכבישים 5 ו-2. התכנית צפויה לכלול שטחים ירוקים, מבני ציבור ומסחר וכן שבילי אופניים ושבילי הליכה.	רמת השרון	בן חיים 8
התוכנית צפויה לצאת לפרסום 106 ב'	/ 2029 לאחר מכן	**	רשויות	לא	1.3	*-	-	2028	2023	75%	3	57	24	100%	פינוי בינוי	מתחם בן חיים נמצא בסמוך לצירים המרכזיים דרך הראשונים ואוסישקין, המאפשרים גישות איכותית לכבישים 5 ו-2. התכנית צפויה לכלול שטחים ירוקים, מבני ציבור ומסחר וכן שבילי אופניים ושבילי הליכה.	רמת השרון	בן חיים 6
התוכנית צפויה לצאת לפרסום 106 ב'	/ 2029 לאחר מכן	**	רשויות	לא	0.9	-	-	2028	2022	79%	2.8	57	24	100%	פינוי בינוי	המתחם נמצא בסמוך לצירים המרכזיים דרך הראשונים ואוסישקין, המאפשרים גישות מהירה לכבישים 5 ו-2.	רמת השרון	ברק 4-8
קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	3	-	-	2028	2017	83%	3.1	110	36	99%	פינוי בינוי	המתחם ממוקם ברב קוק צמוד לפינת ביאליק, יוקם מגדל בין 28 קומות ומבנה ציבור, רוב הדירות המעבריות צופות לים	נתניה	מתחם הרב קוק
קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי. התב"ע צפויה להיות מופקדת במהלך השנה הקרובה ע"י העירייה.	/ 2029 לאחר מכן	**	רשויות	לא	20	*-	-	2028	2016	69%	4.4	525	150	100%	פינוי בינוי	המתחם ממוקם בשכונת נאות הרצל בין רחובות אינשטיין, שפינוזה ובר יוחאי בכניסה המזרחית מכביש 2. הבנייה המוצעת מרקמית ובנייה גבוהה על ציר אינשטיין וכוללת מסחר	נתניה	רמת הרצל
קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	12	מסחר- 24,000	-	2028	2022	70%	3.5	643	174	100%	פינוי בינוי	הפרויקט ממוקם בשכונת שרת מזרח, בין רחובות אלופי צה"ל ומשה שרת על ציר הקו הירוק וצמוד לתחנת מטרו עתידית	חולון	אלופי צה"ל
קידום תב"ע - השלמת מסמכים לצורך הפקדת התב"ע	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	6.7	*-	-	2028	2023	85%	4.5	426	89	100%	פינוי בינוי	לפי התכנון המוצע פינוי והריסה של 3 בנייני רכבת ובמקומם יקומו, יחד עם 2 בנייני רכבת סמוכים בדרך צרפת 11-17 הכוללים 32 יח"ד קיימות, 6 רבי קומות (ששניים מהם מחוברים בבנייה מרקמית נמוכה) שיכללו כ-535 יח"ד חדשות, שלחלקם מסחר מלווה רחוב בתחתיתם, וכולם טובלים בשטח ציבורי ירוק לרווחת התושבים	חיפה	יציאת אירופה 12-14
קידום תב"ע - התוכנית בדיונים בוועדה המחוזית	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	33	470	-	2028	2019	76%	3.6	403	112	99%	פינוי בינוי	טרם גובש	רחובות	מתחם אושיות שד' הקיבוצים / מבצע ליטאני
עדכון תב"ע לניוד זכויות בסמכות ועדה מקומית	/ 2029 לאחר מכן	**	רשויות	כן	15.6	-	-	2028	2019	67%	8.5	331	64	100%	פינוי בינוי	הפרויקט ממוקם במתחם בית הקשתות בעיר הוותיקה, 4 בניינים של 64 דיירים. במסגרת הפרויקט יבנו כ-330 יח"ד ב-3 בניינים בעירוב עם מסחר.	לוד	הקשתות

זיהוי הפרויקט	עיר	תיאור הפרויקט (ככל ויש יזמות ודאיות וכגונות)	מסלול	חלק החברה בפרויקט	יח"ד קיימות	יח"ד להקמה*	יחס ההחלפה	שיעור החתמות	מועד תחילת החתמות	מועד סיום החתמות צפוי	מסחר קיים (מ"ר)	מסחר תעסוקה מוצעים (מ"ר)	שטח הקרקע עליה מקודם הפרויקט (דונם)	החלטה מקדמית במסלול מיסוי	הכרזה / מיסוי / רשויות	תנאים מתלים לכניסת הסכם לתוקף	צפי להתחלת הקמה	מצב תכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי
אבו חצירא	בני ברק	הפרויקט יכלול מבני מגורים, מבני מסחר ותעסוקה משולבים ומסוף תחבורה ציבורית בקרקע	פינוי בינוי	100%	-	292	-	0%	2024	2028	כן	תעסוקה -12.500 מסחר-3,800	17	לא	מיסוי	**	/ 2029 לאחר מכן	תב"ע מאושרת. טרם אושרה תכנית איחוד וחלוקה. טרם החל תהליך רישוי. היחידות הן יחידות מסחריות בלבד
רופין, מוצקין, אורלוב	פתח תקווה	הפרויקט ממוקם במרכז העיר בקרבה לקו האדום של הרק"ל וכ- 100 מ' מתחנת "קרול" במסגרתו יוקמו שני מגדלים בני 18-34 קומות מעל קומת מסחר ו-2 קומות תעסוקה וכן מבני ציבור ושטחים פתוחים	פינוי בינוי	100%	81	276	3.5	93%	2020	2028	כן	תעסוקה 1,100 - מסחר-390	6.4	כן	מיסוי	**	/ 2029 לאחר מכן	ממתיינים לאישור המחוז להפקדה
שלם 35	רמת גן	המתחם ממוקם בשכונת רמת השקמה בכיכר כניסה לשכונה ממערב מכביש הטייסים. הפרויקט יכלול הקמת מגדל בן 26 קומות עם מסחר מלווה רחוב והקצאת שטח לערייה למבנה ציבור	פינוי בינוי	50%	36	115	3.2	86%	2019	2028	240	480	2.4	לא	מיסוי	**	/ 2029 לאחר מכן	התוכנית פורסמה להפקדה להענגדויות.
ידע עם 11-19	רמת גן	הפרויקט ממוקם בשכונת חרוזים על ציר הכניסה המערבית לרמת גן על ציר ההלכה בצמוד לכניסה לנתיבי איילון ומכללת שנקר. הפרויקט כולל הקמת מגדל בן 35 קומות מעל קומת מסחר, שטח פתוח למבני ציבור ומוסדות.	פינוי בינוי	100%	50	132	2.6	84%	2012	2028	-	מסחר 1000	2.5	יש	מיסוי	**	/ 2029 לאחר מכן	קידום תב"ע - התקיים דיון התנגדויות, ממתיינים להחלטת הועדה המחוזית
הרצל 52 - הרא"ה	רמת גן	התוכנית ממוקמת בלב העיר בסמוך לכיכר אורדע.	פינוי בינוי	100%	43	79	2.5	67%	2022	2028	כן	-	2.6	לא	מיסוי	**	/ 2029 לאחר מכן	קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי
הטייסים 84-	תל אביב	הפרויקט יושב מגדל בן 18 קומות ועיבוי בניין קיים, בשילוב שטח לטובת הציבור וחניון תת קרקעי	פינוי בינוי	100%	48	126	2.6	92%	2021	2027	-	-	3.7	לא	מיסוי	**	/ 2029 לאחר מכן	מסמכי התב"ע מוכנים, התקיים כנס שיתוף ציבור ב-19/02/25 ממתיינים לשיבוץ בוועדה.
מתחם אחוה (זומרשטיין)	נתניה	ממוקם בשכונת צפון מערה העיר, בין רחובות טהון, איכילוב לאון וזומרשטיין, ויקמו מגדלים בני 35 קומות לצד בניה נמוכה יותר ומרקמית והקמת בייס	פינוי בינוי	99%	272	841	3.1	81%	2023	2027	-	-	19.8	לא	מיסוי	**	/ 2029 לאחר מכן	קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי
לה גרדיה 60	תל אביב	המתחם נמצא בשכונת יד אליהו, שני בניינים לפינוי לה גרדיה 60 ויפתח 14	פינוי בינוי	75%	44	110	2.5	84%	2021	2028	-	-	2.9	לא	מיסוי	**	/ 2029 לאחר מכן	בבחינת תכנון לפי תא/5000
איסלנד קולומביה	ירושלים	המתחם ממוקם בשכונת קרית מנחם, איסלנד 19 ו-21	פינוי בינוי	100%	74	289	3.8	85%	2022	2028	-	-	2.6	לא	מיסוי	**	/ 2029 לאחר מכן	נקלט במחוז, משלימים תנאים להפקדה.
ההסתדרות / הרצל / מונטיפיורי	פתח תקווה	המתחם בין הרחובות הרצל וההסתדרות הינו חלק ממתחם המטרו במרכז העיר פתח תקווה שבו העיריה עם הרשות מקדמות תוכנית במסלול רשויות	פינוי בינוי	100%	187	523	2.8	69%	2020	2028	-	-	10.3	לא	רשויות	**	/ 2029 לאחר מכן	קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי, הפרויקט מקודם ע"י הוותמ"ל
נחום / יחזקאל	נתניה	המתחם נמצא בשכונת רמת ידן	פינוי בינוי	100%	120	450	3.8	61%	2024	2028	-	מסחר -1200	10.6	לא	מיסוי	**	/ 2029 לאחר מכן	קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי

מזב תכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי	צפי להתחלת הקמה	תנאים מתלים לכניסת הסכם לתוקף	הכרזה / מיסוי / רשויות	החלטה מקדמית במסלול מיסוי	שטח הקרקע עליה מקודם הפרויקט (דונם)	מסחר / תעסוקה מוצעים (מ"ר)	מסחר קיים (מ"ר)	מועד סיום החתמות צפוי	מועד תחילת החתמות	שיעור החתמות	יחס ההחלפה	יח"ד להקמה*	יח"ד קיימות	חלק החברה בפרויקט	מסלול	תיאור הפרויקט (ככל ויש ודאות תכנונית)	עיר	זיהוי הפרויקט
קידום תבי"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	רשויות	לא	30	17,500	6,500	2029	2020	63%	3	1230	392	100%	פינוי בינוי	הפרויקט מהווה מוקד עירוני בין הרחובות שנקר- סוקולוב- וויצמן. הפרויקט מכיל אלפי מ"ר של שטחי מסחר וכ- 300 יח"ד	חולון	כיכר ויצמן, סוקולוב שנקר
קידום תבי"ע-תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	25	-	-	2028	2018	74%	4.2	647	149	100%	פינוי בינוי	המתחם ממוקם ברובע ב', בין הרחובות שד' וויצמן ואבן גבירול. הבינוי יהיה משולב בניה גבוהה מלווה מסחר ובנייה מרקמית, שטחים פתוחים והרחבת בית ספר	אשדוד	אבן גבירול
התקיים דיון להפקדת התבי"ע, התקבלה החלטה על הפקדה בתנאים.	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	3.9	-	-	2028	2016	75%	3.5	138	40	100%	פינוי בינוי	המתחם ממוקם בשכונת גוננים, התוכנית תואמת לתוכנית אב, יוקם מגדל בין כ- 30 קומות עם מסחר ומבנה ציבור ושטח פתוח	ירושלים	יצחק שדה-7, קטמונים
קידום תבי"ע - התכנון הועבר למחוז עקב קרבה לציר המטרו	/ 2029 לאחר מכן	**	רשויות	לא	2.1	-	-	2028	2021	68%	3	123	41	100%	פינוי בינוי	המתחם כולל את הבתים בשד' ירושלים 59-65 או זוגי והאגדה 8-10, ליד המתחם מתוכננת תחנת מטרו עתידית קו M2	רמת גן	שדרות ירושלים/ האגדה
קידום תבי"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	2	מסחר- 380	מסחר 290-	2028	2022	64%	2.6	70	37	100%	פינוי בינוי	המתחם ממוקם בשכונת הילל, יבנה בבנייה מרקמית של 9 קומות עם מסחר מלווה וכיכר עירונית	רמת גן	הרא"ה / הבנים
קידום תבי"ע - לקראת גיבוש מתווה תכנוני והכנת מסמכי תבי"ע להגשה	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	1.9	-	-	2028	2023	67%	3	72	24	100%	פינוי בינוי	המתחם ממוקם בשכונת בית הכרם, בפנינת רחוב הרצל ודגניה. יוקם בניין של כ- 20 קומות עם מסחר ומבני ציבור	ירושלים	שד' הרצל 70
קידום תבי"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	22	-	-	2028	2021	67%	4	1,100	266	100%	פינוי בינוי	טרם גובש	ראש העין	גיון קנדי
ממתיינים להחלטת הרשות המקומית להעלאת התכנון למחוז או לותמ"ל	/ 2029 לאחר מכן	**	רשויות	לא	13.2	3,100	3,000	2028	2021	44%	3.5	497	142	100%	פינוי בינוי	התוכנית ממוקמת במרכז העיר על ציר המטרו העתידי, התוכנית תקודם על ידי העירייה והרשות להתחדשות עירונית	ראשון לציון	רוטשילד הגדול/ ביאליק
תוכנית המתאר להתחדשות גבעת רמב"ם בגבעתיים אושרה. בשלב קידום תכנון תבי"ע נקודתית	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	25	מסחר - 3,716 מ"ר, תעסוקה 10,810 - מ"ר	-	2028	2020	63%	2.8	928	341	50%	פינוי בינוי	פרויקט הממוקם סמוך לקניון גבעתיים ומשלב בניה לגובה עם בניה מרקמית. הפרויקט יכלול שטחים לרווחת הציבור וחניון תת קרקעי.	גבעתיים	חנה שנש
קידום תבי"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	6.4	-	-	2028	2022	82%	4	366	68	100%	פינוי בינוי	התוכנית ממוקמת באזור ההתחדשות עירונית בתכנית אב תלפיות מזרח	ירושלים	אבשלום חביב - מתחם ג'
קידום תבי"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	רשויות	לא	30	-	-	2028	2022	68%	2.5	705	282	100%	פינוי בינוי	טרם גובש	תל אביב	רמת כורזים
קידום תבי"ע - תכנון בשלב מקדמי, התוכנית בתנאי סף במחוז	/ 2029 לאחר מכן	**	רשויות	לא	31	-	-	2028		47%	4	1840	462	99%	פינוי בינוי	טרם גובש	רחובות	מתחם אושיות שד' הקיבוצים / מבצע ליטאני
ממתיינים להחלטת הרשות המקומית להעלאת התכנון למחוז או לותמ"ל	/ 2029 לאחר מכן	**	רשויות	לא	4.5	3,000	300	2028	2020	23%	3.5	330	108	100%	פינוי בינוי	טרם גובש	ראשון לציון	רוטשילד הקטן/הרצל

מזב תכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי	צפי להתחלת הקמה	תנאים מתלים לכניסת הסכם לתוקף	הכרזה / מיסוי / רשויות	החלטה מקדמית במסלול מיסוי	שטח הקרקע עליה מקודם הפרויקט (דונם)	מסחר / תעסוקה מוצעים (מ"ר)	מסחר קיים (מ"ר)	מועד סיום החתמות צפוי	מועד תחילת החתמות	שיעור החתמות	יחס ההחלפה	יח"ד להקמה*	יח"ד קיימות	חלק החברה בפרויקט	מסלול	תיאור הפרויקט (ככל ויש זדאות תכנונית)	עיר	זיהוי הפרויקט
קידום תבי"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	13	1,100	-	2028	2023	85%	4.6	732	158	100%	פינוי בינוי	לפי התכנון פינוי והריסה של 7 בניינים ובמקומם יוקמו 4 בניינים חדשים בני 35 ו- 29 קומות ובנייה מרקמית נמוכה. בקומת הקרקע יוקמו שטחי מסחר ומסודות ציבור.	חיפה	מימון 36-46 וגדליהו 8-20
קידום תבי"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	6	-	-	2029	2023	69%	5.5	264	48	50%	פינוי בינוי	פינוי והריסה של 8 בניינים קיימים ובמקומם מתוכננים 2 בניינים של עד 24 קומות ובנין אחד מרקמי	טירת הכרמל	החרוב 18-32
קידום תבי"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	30	*-	-	2029	2023	69%	4.8	650	136	100%	פינוי בינוי	פינוי והריסה של 9 בניינים ובמקומם יוקמו כ- 13 בניינים של עד 12-18 קומות בתכנון משולב טופוגרפיה ובתמהיל זירות מגוון הכולל מסחר ושטחי ציבור לרווחת התושבים	שלומי	שלומי
קידום תבי"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	13	2,600	-	2028	2023	72%	5.7	634	112	100%	פינוי בינוי	פינוי והריסה של 6 בנייני רכבת ישנים במקומם צפויים לקום 6 מגדלים חדשים בני עד 24 קומות וכן שטחי מסחר	קרית ביאליק	הגליל 14-24
קידום תבי"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	13	2,500	486	2028	2023	74%	4	851	212	100%	פינוי בינוי	פינוי והריסה של 11 בניינים קיימים והקמת 5 בניינים חדשים בני 10-40 קומות	נתניה	הלסינקי
קידום תבי"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	2.6	-	-	2028	2023	67%	3.5	210	55	100%	פינוי בינוי	טרם גובש	ירושלים	האצ"ל 2 - ההגנה 2
קידום תבי"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	6.6	-	-	2028	2023	57%	3.5	228	65	50%	פינוי בינוי	טרם גובש	ירושלים	מקור חיים - 7, 11, פייר קינג 8-10
קידום תבי"ע - תכנון בשלב מקדמי, המתחם הורחב לבקשת העירייה	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	4.6	-	-	2028	2023	74%	2.8	246	88	100%	פינוי בינוי	המתחם ממוקם לצד צירים מרכזיים כמו מחלף בר אילן בכביש 4 ומחלף אלוף שדה במרחק דקי' בודדות מתחנת הרכבת הקלה שמחברת את רמת גן עם תל אביב ועם גלעין המטרופולין קילומטרים בודדים מאוני' בר אילן	רמת גן	שדרות ירושלים - 89-97
קידום תבי"ע - ממתין לדיון בועדה המקומית	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	4	600	-	2028	2023	71%	3	213	62	100%	פינוי בינוי	מתחם ממוקם סמוך לתחנת הירדן של הרכבת הקלה - הקו הסגול	רמת גן	הירדן - 101 + 103 הררי 2
קידום תבי"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	28	-	150	2028	2021	48%	2.8	840	298	100%	פינוי בינוי	מתחם של כ- 360 יח"ד צידו המזרחי של הציר נמצא על ציר איילון מה שיאפשר בנייה רוויה של כ- 40 קומות	בת ים	מתחם הגבעות - הנרייטה סולד-מבצע סיני
קידום תבי"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	8.5	-	-	2028	2023	57%	3	333	111	100%	פינוי בינוי	מתחם להתחדשות על ציר מבצע סיני	בת ים	מתחם קק"ל תינו
קידום תבי"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	16.8	-	-	2028	2023	49%	6	804	134	100%	פינוי בינוי	טרם גובש	אור עקיבא	דוד אלעזר 862-866 וסטנלי מאיר 871, 870, 868
קידום תבי"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	רשויות	לא	13.1	3,500	2,400	2029	2021	57%	1.9	126	66	100%	פינוי בינוי	טרם גובש	הרצליה	התחנה / חרמש
קידום תבי"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	37	-	-	2028	2023	16%	2.3	500	220	100%	פינוי בינוי	טרם גובש	תל אביב	ציאת אירופה / ההגנה

מזבב תכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי	צפי להתחלת הקמה	תנאים מתלים לכניסת הסכם לתוקף	הכרזה מיסוי / רשויות	החלטה מקדמית במסלול מיסוי	שטח הקרקע עליה מקודם הפרויקט (דונם)	מסחר / תעסוקה מוצעים (מ"ר)	מסחר קיים (מ"ר)	מועד סיום החתמות צפוי	מועד תחילת החתמות	שיעור החתמות	יחס ההחלפה	יח"ד להקמה*	יח"ד קיימות	חלק החברה בפרויקט	מסלול	תיאור הפרויקט (ככל ויש יזמות תכנונית)	עיר	זיהוי הפרויקט
קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי. בשלבי מו"מ לצירוף בניינים למתחם לבקשת העירייה.	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	12.5	-	-	2028	2023	68%	3	264	88	100%	פינוי בינוי	מדובר במתחם על ציר מטרור ורק"ל ויכלול בניינים של כ- 50 קומות על הציר + בניינים נמוכים יותר בעורף המתחם.	רמת גן	ז'בוטינסקי 22+28
קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	5.6	500	-	2028	2024	71%	3	384	128	100%	פינוי בינוי	טרם גובש	רמת גן	ביאליק 80-90
בקידום ע"י המחוז - תכנית מטרור ארלזורוב	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	9.7	-	-	2028	2024	40%	3.8	977	257	100%	פינוי בינוי	טרם גובש	פתח תקווה	ארלזורוב-דב הוז-יהלום
קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	1	-	-	2028	2024	68%	3.2	120	38	100%	פינוי בינוי	טרם גובש	ירושלים	דרך חברון 114
קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	4.9	-	-	2028	2024	80%	2.1	138	61	50%	פינוי בינוי	המתחם יכלול 138 יח"ד בתוך 4 מבנים.	ירושלים	בוסתנאי
קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	9.2	4000	1,100	2028	2024	77%	5	480	96	100%	פינוי בינוי	מתחם של כ-352 יח"ד הנמצא על הצד הצפון מזרחי של רח' דגניה.	חיפה	דגניה 2-12
קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	66	3500	-	2028	2024	55%	4.5	1665	370	100%	פינוי בינוי	טרם גובש	נהריה	שז"ר
קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	16	-	-	2029	2024	52%	6	1392	232	51%	פינוי בינוי	טרם גובש	נהריה	לוי אשכול
קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	5.1	550	-	2028	2024	74%	4.6	251	54	100%	פינוי בינוי	הפרויקט כולל 212 יח"ד אשר יבנו ב- 3 מבנים מרקמיים ועוד בניין גבוהה יותר אשר יכלול כ-18 קומות.	חיפה	זלמן שניאור 59-75
קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	10.3	1,000	-	2028	2025	70%	4.8	500	104	100%	פינוי בינוי	מתחם של כ-470 יח"ד הנמצא על הצד הדרום מזרחי של רח' דגניה.	חיפה	דגניה 13-19
קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	10.3	1,400	-	2028	2025	33%	5.7	652	114	100%	פינוי בינוי	פינוי והריסה של 5 בנייני רכבת ישנים במקומם צפויים לקום 4 מגדלים חדשים בני עד 27-35 קומות וכן שטחי מסחר	קרית ביאליק	הגליל 4-12
קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	4.1	-	-	2028	2025	58%	6	300	50	100%	פינוי בינוי	פינוי והריסה של 2 מבנים ובהם 6 כניסות ובמקום יקום מתחם הכולל כ-300 יח"ד.	נשר	עמוס 21 א' 31 א'
קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	33.7	-	-	2028	2025	72%	6	960	160	100%	פינוי בינוי	פינוי והריסה של 5 מבני רכבת בהם קיימים 160 יח"ד ובמקום יקום מתחם הכולל מספר בניינים בנעין בין 7-31 קומות וכללים כ-960 יח"ד.	באר שבע	סיני 14-44
טרם החל שלב התכנון	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	16.9	-	-	2028	2025	36%	4	540	135	100%	פינוי בינוי	פינוי והריסה של 14 מבנים הכוללים 135 יח"ד לטובת הקמת מתחם אשר יכלול 540 יח"ד.	בית שמש	רויאל 18-2, 5-13
טרם החל שלב התכנון	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	2.7	-	-	2028	2024	45%	3.2	122	38	100%	פינוי בינוי	טרם גובש	נס ציונה	רוטשילד 4-6
טרם החל שלב התכנון	/ 2029 לאחר מכן	**	מיסוי	לא	9.9	-	-	2028	2025	20%	3	288	96	50%	פינוי בינוי	טרם גובש	ירושלים	רבי מאיר 2- 18

זיהוי הפרויקט	עיר	תיאור הפרויקט (ככל ויש וזאות תכנוניות)	מסלול	חלק החברה בפרויקט	יח"ד קיימות	יח"ד להקמה*	יחס ההחלפה	שיעור החתמות	מועד תחילת החתמות	מועד סיום החתמות צפוי	מסחר קיים (מ"ר)	מסחר תעסוקה מוצעים (מ"ר)	שטח הקרקע עליה מקודם הפרויקט (דונם)	החלטה מקדמית במסלול מיסוי	הכרזה מיסוי / רשויות	תנאים מתלים לכניסת הסכם לתוקף	צפי להתחלת הקמה	מצב תכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי
חיל האוויר 73-75	ירושלים	טרם גובש	פינוי בינוי	100%	63	252	4	16%	2025	2028	-	-	1.1	לא	מיסוי	**	/ 2029 לאחר מכן	טרם החל שלב התכנון
נווה יעקב 7	ירושלים	טרם גובש	פינוי בינוי	100%	54	200	3.7	20%	2025	2028	-	-	-	לא	מיסוי	**	/ 2029 לאחר מכן	טרם החל שלב התכנון
דגניה 18-30	חיפה	טרם גובש	פינוי בינוי	100%	96	460	4.8	21%	2025	2028	-	-	11	לא	מיסוי	**	/ 2029 לאחר מכן	טרם החל שלב התכנון
סה"כ					9,321	35,039												

המידע בטבלה שלעיל בדבר יחס ההחלפה הממוצע עם דיירים חתומים, יחס ההחלפה הממוצע עם דיירים שטרם חתמו, העלויות הכרוכות בפרויקט ובכלל זה בפינוי הדיירים עם נחתם הסכם, משך הזמן הצפוי להגעה לשיעור ההסכמה הנדרש לתחילת הפרויקט, מועד סיום החתמות צפוי, לוח הזמנים המשוער עד לתחילת הבניה ומספרן ושטחן של היחידות הצפויות להיוותר בידי החברה, הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המבוסס על ניסיונה של החברה, הנחות החברה ותחשיביה הכלכליים של החברה שערכה בהתחשב, בין היתר, במחירי המכירה הנוכחיים של דירות דומות, בעלויות הבניה שנערכות על סמך תחשיבי עבודות, קצב המכירות החזוי בהתבסס על ניסיון החברה, בעיתוי חתימת חוזים פרטניים עם כל אחד מהדיירים בפרויקטים באישור תכנית בנין עיר מתאימה ובתנאים נוספים להוצאתו אל הפועל של כל פרויקט. יובהר כי המידע האמור יכול שלא יתממש, בין היתר, עקב שינויים בנתונים המפורטים לעיל, שאינם בשליטת החברה ולרבות עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 20 להלן, אשר רובם ככולם אינם בשליטת החברה.

* היקף שטחי המסחר / תעסוקה הצפוי בפרויקט טרם גובש.

** תוקפם של הסכמי פינוי בינוי (להלן: "ההסכם" או "הסכמים", לפי העניין) מותניים ומותלים בהתקיימותם במצטבר של תנאים מתלים מקובלים הכלולים בהם. להלן עיקרי התנאים הקיימים (כולם או חלקם, לצד תנאים אחרים התלויים בנסיבות של כל פרויקט) בהסכמים של החברה:

- כל הבעלים (או במקרים מסוימים - שיעור הבעלים הדרוש לצורך הגשת תביעת דייר סרבן) חתמו על הסכם הפינוי בינוי וכן נמחקו כל ההערות הרשומות על היחידות הקיימות ו/או זכויות צד ג' ביחס לאותן יחידות, ו/או התקבלו הסכמות של מוטבי ההערות, וכן התקבלו הסכמות של בית משפט או אפוטרופוס ככל שנדרשות הסכמות כאמור, אך למעט משכנתאות לטובת מוסד בנקאי/פיננסי מוכר ורישום הזכויות על שם הבעלים שטרם נרשמו, וזאת תוך תקופה מוגדרת מיום חתימת הדייר הראשון על ההסכם או תקופה מוגדרת מהתקיימות אבן דרך תכנונית (דוגמת - מועד פרסום תב"ע חדשה להפקדה).
- ככל שיחתמו על הסכם הפינוי בינוי כל הדיירים אשר חתימתם תידרש לצורך הוצאה לפועל של שלב מסוים בפרויקט בהתאם לתב"ע החדשה ותכנית האיחוד וחלוקה שתאושר במסגרת התב"ע החדשה, וכן יתקיימו בנוגע לדיירים באותו השלב כל האמור בתנאי המתלה הראשון שלעיל, אזי תהיה רשאית החברה, להודיע לאותם דיירים כי התנאי המתלה הראשון ייחשב כתנאי שהתקיים ביחס לשלב זה. במקרה כזה יידרשו קיומם של יתר התנאים המתלים ביחס לשלב זה בלבד, וכל הוראות הסכם פינוי בינוי יחולו על שלב זה בשינויים המחויבים.
- הפרויקט הוכרז כ"מתחם" בהתאם לאחת החלופות על פי פרק 4 לחוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), התשכ"ג-1963 (להלן: "חוק מיסוי מקרקעין"), וניתן לגביו צו הכרזה על מתחם פינוי ובינוי בהתאם לסעיף 14 לחוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, תשע"ו-2016 (להלן: "חוק הרשות להתחדשות"), ויינתנו הפטורים ממס על פי חוק מיסוי מקרקעין וחוק מס ערך מוסף תשל"ו-1975 (להלן: "חוק מע"מ").
- תאושר התב"ע החדשה למתן תוקף בהתאם לאבני הדרך שמוגדרים בהסכם.
- על פי דוח האפס שיינתן על ידי השמאי מאת הגורם המממן, שיעור הרווחיות בפרויקט לא יפחת מרווח מינימלי (לדוגמא: הרווח הקבוע בתקן שמאי 21 לפרויקטים מסוג "פינוי - בינוי").
- לא יאוחר מתקופה המוגדרת בהסכם שתחילתה קבלת היתר בניה בפועל, יחתם הסכם ליווי בין החברה לבין הגורם המממן אשר ילווה את הפרויקט.

7. תוך תקופה (המוגדרת בהסכם) ממועד הגשת הבקשה להיתר בניה יתקבל היתר בניה אשר יתיר את ביצוע הפרויקט על המקרקעין.

*** במסגרת הסכמי פינוי בינוי החברה מתחייבת לשאת בעלויות הפינוי השונות של הדיירים וכן בעלות ההובלות כאשר הדייר שב לדירתו החדשה. נכון למועד דוח זה עלות האמורה נאמדת בסך של כ- 10 אלפי ש"ח לדייר. משכך עלות זו הינה מינורית ולא מהותית ביחס לעלויות הפרויקט.

**** במסגרת הסכמי פינוי בינוי החברה מתחייבת לשאת בעלות דמי השכירות לדייר מתפנה, החל ממועד הפינוי ועד לקבלת הדירה החדשה. דמי השכירות עבור כל דייר נקבעים באמצעות מעריך שווי מוסכם בהתאם לשווי דמי השכירות הראויים בגין הדירה המפונה במועד הסמוך לפינוי יחידות הדור. בשל האמור, אין ביכולתה לאמוד את שווי השכירות בגין פרויקטים עתידיים מכיוון שכאמור - אלו יאמדו רק בסמוך למועד הפינוי בפועל.

***** במסגרת פרויקט פינוי בינוי החברה נושאת בעלויות הריסת הבנוי על מתחם הקיים. למיטב נסיונה של החברה, עלות ההריסה והפינוי מסתכמים לסך של כ- 10 אלפי ש"ח ליחידת דיור קיימת. משכך עלות זו הינה מינורית ולא מהותית ביחס לעלויות הפרויקט ככלל וביחס לעלות הבניה בפרט.

4.12.16 מידע נוסף בדבר פרויקטים של "התחדשות עירונית" ליום 31 בדצמבר 2025

להלן מידע נוסף ביחס לחלק מפרויקטי ההתחדשות העירונית של החברה, אשר הקמתם טרם החלה נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שאינם נכללים במסגרת פרויקטים בתכנון (סעיף 4.12.150 לעיל) ושהליך התכנון בגינם נמצא בשלב מתקדם:

שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	חלק החברה האפקטיבי בפרויקט (%)	מספר יח"ד להקמה בפרויקט	מספר יח"ד לשיווק	סה"כ הכנסות צפויות ממכירת יח"ד (כולל רכיב קומבינציה) (אלפי ₪)	סה"כ הכנסות צפויות ממכירת יח"ד (ללא רכיב קומבינציה) (אלפי ש"ח)	מחיר מכירה ממוצע למ"ר שעל בסיסו חושבו הכנסות צפויות יח"ד (אלפי ש"ח)	סה"כ רווח גולמי צפוי ממכירת יח"ד (אלפי ש"ח)	סה"כ שיעור רווח צפוי ממכירת יח"ד הקומבינציה	שיעור רווח גולמי צפוי ממכירת יח"ד בנטרול רכיב הקומבינציה	שטחי מסחר ותעסוקה להקמה צפויים (מ"ר)	אומדן שווי מסחר ותעסוקה בה שלמה (אלפי ש"ח)
שיכון ויצמן מתחם 4	הרצליה	100%	442	304	1,456,078	1,252,916	40.5	313,776	22%	25%	300	10,286
שיכון ויצמן מתחם 1	הרצליה	100%	307	211	1,021,494	886,910	40.0	230,408	23%	26%	3,610	73,937
שיכון ויצמן מתחם 3	הרצליה	100%	230	158	724,026	620,754	41.0	151,609	21%	24%	-	-
שיכון ויצמן, מתחם 7	הרצליה	100%	204	141	687,130	592,084	40.0	148,344	22%	25%	367	12,583
עיר הים - שלב ב	חיפה	100%	390	320	833,546	756,862	24.8	190,459	23%	25%	497	11,083
עיר הים - שלב ג	חיפה	100%	206	168	444,513	403,137	25.2	102,798	23%	25%	270	6,017
יציאת אירופה	חיפה	100%	426	337	926,738	837,283	24.1	140,894	15%	17%	780	17,070
הרב מימון 46-60 וגדליהו 20-8	חיפה	100%	732	574	1,460,605	1,322,517	24.7	225,725	15%	17%	1,098	17,696
קדושי מצרים	יהוד	100%	202	146	472,202	402,494	31.2	65,532	14%	16%	513	15,600
גואטמלה	ירושלים	100%	629	443	1,661,240	1,368,859	35.0	244,862	15%	18%	510	13,836
סן מרטין 1	ירושלים	100%	345	260	868,715	731,344	37.0	155,874	18%	21%	880	46,110
גולומב 23	ירושלים	100%	389	277	1,152,360	965,198	35.7	201,048	17%	21%	1,966	30,295
אבשלום חביב מתחם ד'	ירושלים	100%	332	267	773,017	665,853	28.0	68,768	9%	10%	793	23,488
יזחק שדה	ירושלים	100%	138	98	359,415	293,156	35.6	49,954	14%	17%	800	21,932
איסלנד קולומביה	ירושלים	100%	289	215	755,416	633,377	29.5	99,749	13%	16%	450	25,115
אבשלום חביב מתחם ג'	ירושלים	100%	386	318	901,288	809,797	27.5	151,473	17%	19%	299	8,915

שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	חלק החברה האפקטיבי בפרויקט (%)	מספר יח"ד להקמה בפרויקט	מספר יח"ד לשיווק	סה"כ הכנסות צפויות ממכירת יח"ד (כולל רכיב קומבינציה) (אלפי ₪)	סה"כ הכנסות צפויות ממכירת יח"ד (ללא רכיב קומבינציה) (אלפי ₪)	מחיר מכירה ממוצע למ"ר שעל בסיסו חושבו הכנסות צפויות ממכירת יח"ד (אלפי ₪)	סה"כ רווח גולמי צפוי ממכירת יח"ד (אלפי ₪)	סה"כ שיעור רווח צפוי ממכירת יח"ד כולל רכיב הקומבינציה	שיעור רווח גולמי צפוי יח"ד בנטרול רכיב הקומבינציה	שטחי מסחר ותעסוקה להקמה צפויים (מ"ר)	אומדן שווי מסחר ותעסוקה בהשלמה (אלפי ש"ח)
שלם 35	רמת גן	50%	122	86	165,183	140,403	39.4	25,160	15%	18%	-	-
אחד העם 2-10	רמת גן	100%	150	102	425,409	344,582	41.7	58,735	14%	17%	1,272	34,853
הררי הירדן	רמת גן	100%	213	151	506,725	405,566	38.7	46,295	9%	11%	484	14,791
הרב קוק 19-23	נתניה	50%	110	74	141,033	121,711	32.4	26,439	19%	22%	178	2,258
זומרשטיין	נתניה	100%	841	569	1,852,306	1,596,661	28.3	208,013	11%	13%	1,110	24,753
ועידת הלסינקי	נתניה	100%	851	639	1,965,383	1,747,689	27.3	290,889	15%	17%	224	11,518
רמת הרצל	נתניה	100%	525	375	1,185,554	1,028,356	27.0	125,553	11%	12%	1,920	45,560
פינוי בינוי במתחם בן חיים 3-13	רמה"ש	100%	100	58	269,789	219,444	45.6	33,270	12%	15%	314	10,433
ברק 4-8	רמת השרון	100%	57	33	142,503	105,547	47.3	7,216	5%	7%	216	7,168
בן חיים 6	רמת השרון	100%	57	33	142,176	105,547	47.3	9,070	6%	9%	305	10,115
בן חיים 8	רמת השרון	100%	39	23	105,679	84,714	45.8	13,388	13%	16%	204	6,770
לאון בלום	תל אביב	50%	205	121	328,302	252,808	56.9	28,515	9%	11%	-	-
מתחם דפנה	תל אביב	50%	201	135	427,227	327,212	70.4	31,501	7%	10%	300	5,202
הטייסים 84-86	תל אביב	100%	126	78	282,972	225,278	40.4	34,661	12%	15%	-	-
אבן גבירול	אשדוד	100%	646	496	1,243,833	1,093,478	26.0	171,184	14%	16%	645	16,228
חנה סנש	גבעתיים	50%	1,102	749	1,458,466	1,192,372	45.9	168,304	12%	14%	16,862	127,813
מתחם אלופי צהל	חולון	100%	644	470	1,266,041	1,056,336	34.5	103,917	8%	10%	15,480	207,740
מוצקין רופין	פתח תקווה	100%	302	221	633,073	528,818	30.2	95,479	15%	18%	1,939	36,492
סה"כ			11,938	8,650	27,039,436	23,119,062		4,018,863	15%	19%	54,584	895,655

(*) נתונים בדבר היקף יחידות דיור בטבלה זאת מתייחסים לכלל הפרויקט (כולל חלק שותפים). הנתונים הכספיים מתייחסים לחלק החברה.

המידע הנכלל לעיל בדבר כמות יחידות הדיור שיוקמו, הכנסות צפויות מהפרויקטים, היקף רווח גולמי צפוי בפרויקטים, שטחי מסחר ותעסוקה להקמה צפויים, שווי מסחר ותעסוקה בהשלמה וכן מועדי תחילה וסיום של עבודות ההקמה, הינו מידע המבוסס על הערכות, תחזיות, אומדנים, מטרות ותחשיבים כלכליים שערכה החברה אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה והינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. מידע צופה פני עתיד הינו מידע לא ודאי לגבי העתיד, לרבות תחזיות, אומדן או מידע אחר המתייחסים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותם אינה ודאית ו/או אינה בשליטת החברה. המידע הצופה פני עתיד נערך, בין היתר בהתחשב בגורמים הבאים: (א) מחירי המכירה הנוכחיים; (ב) עלויות הבניה שנערכות על סמך תחשיבי עבודות; (ג) קצב המכירות החזוי בהתבסס על ניסיון החברה; (ד) מועדים צפויים לקבלת היתרי בניה; (ה) הליכים צפויים מול הרשויות, לרבות רשויות התכנון והבניה, בהתאם לניסיון החברה; ו- (ו) עיתוי צפוי של חתימת חוזים פרטניים עם כל אחד מהדיירים בפרויקטי פינוי-בינוי ואישור תכנית בנין עיר מתאימה. הערכות ותכניות החברה עשויות שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני החברה, לרבות במידה שיתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (א) יחול שינוי לרעה בביקושים לדירות או במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (ב) יחולו שינויים בעלויות צפויות של הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם ו/או בזמינותם ו/או במחירי תשומת הבניה ו/או בזמינות כוח אדם; (ג) אי התקיימות איזה מהתנאים הנדרשים לשם הקמת הפרויקט; (ד) יתקיימו איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 20 להלן.

פרויקט Exchange רמת גן

פרטים	סעיף
Exchange, רמת גן	שם הפרוייקט
צומת עלית, רמת גן	מיקום הפרוייקט
פרוייקט להקמת מגדל מגורים הכולל 355 יח"ד מעל קומת לובי, 5 קומות מרתפים משותפים למגדל משרדים סמוך (בבעלות צד שלישי). במתחם הפרוייקט הוקמו שתי קומות מסחר אשר בבעלות צד שלישי.	תיאור קצר של הפרוייקט
100%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרוייקט
100%	מבנה האחזקה בפרוייקט
אין	ציון שמות השותפים בפרוייקט
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
2007	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרוייקט
8,100 מ"ר מגרש משותף למגדל המגורים שבבעלות החברה ולמגדל המשרדים כמפורט לעיל)	שטח הקרקע עליה יבנה הפרוייקט
רבעון 1 2020	מועד התחלת עבודות הקמה (בפועל)
רבעון 1 2026	מועד סיום עבודות הקמה (מתוכנן)
רבעון 4 2020	מועד התחלת שיווק בפרוייקט בפועל
רבעון 4 2026	מועד סיום שיווק צפוי
תת קרקע - דניה סיבוס; על קרקע - אשטרום [פאושלי].	הסכמים עם קבלני ביצוע
בבעלות (למעט חלק מהחניון מתחת לשצ"פ שהינו בחכירה)	זכויות משפטיות בקרקע
הסכם שיתוף עם הבעלים של בנין המשרדים. הסכם פיתוח מול עיריית רמת גן. הסכם חכירת חלק החניון שמתחת לשצ"פ מול עיריית רמת גן	הסכמים מיוחדים
אין	חשיפה מהותית של התאגיד המדווח לפרוייקט
ל.ר.	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?
בסמוך לתחנת הקו האדום של הרכבת הקלה	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרוייקט
הסכם חכירה של חלק החניון שמתחת לשצ"פ.	נושאים מיוחדים
למידע בדבר פגיעת טיל בסמוך לפרוייקט ולגבי ההשפעה האפשרית ביחס למועד השלמת הפרוייקט - ראו סעיף 8 לדוח הדירקטוריון.	

מצבו התכנוני של הפרוייקט:

מצב תכנוני לפרוייקט, 31.12.2025			
מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
-	355	33,398	יחידות דיוור
-	ל.ר.	ל.ר.	שטחי מסחר
-	ל.ר.	ל.ר.	זכויות בניה לא מנוצלות
מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן - לא נדרש שינוי תכנוני			

עלויות שהושקעו ויושקעו בפרוייקט⁵⁸:

2023	2024	2025		
222,017	222,017	222,023	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (באלפי ש"ח) (**)	עלויות שהושקעו
19,512	17,086	17,086	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות (באלפי ש"ח)	
325,072	464,486	537,839	עלויות מצטברות בגין תכנון, בניה ונלוות (באלפי ש"ח)	
25,224	25,224	25,224	עלויות מצטברות בגין מימון (שהווננו) (באלפי ש"ח)	
20,216	25,113	31,188	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	עלויות שטרם הושקעו
612,041	753,926	833,360	סה"כ עלות מצטברת (באלפי ש"ח)	
248,718	219,556	199,024	סה"כ עלות מצטברת בספרים (*) (באלפי ש"ח)	
1,163	7	1	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח) (**)	
3,079	-	-	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
246,921	109,731	45,693	עלויות בגין תכנון, בניה ונלוות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן) (באלפי ש"ח)	עלויות שטרם הושקעו
20,323	13,587	8,631	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
271,486	123,325	54,325	סה"כ עלות שנתרה להשלמה (באלפי ש"ח)	
59%	83%	95%	שיעור השלמה [הנדסי/כספי] (לא כולל קרקע) (%)	
רבעון 4 2025	רבעון 4 2025	רבעון 1 2026	מועד השלמת בנייה צפוי	

(*) לאחר גריעה מצטברת לרווח והפסד במסגרת הכרה בהכנסה.

58 לא כולל עלויות המיוחסות לתיקון נזקי ההדף בעקבות בדבר פגיעת טיל בסמוך לפרוייקט.

שיווק הפרויקט :

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025					כל התקופה	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה		
10	11	1	1	1	5	8	יחידות דיור (נטו מביטולים)	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
847	1,015	76	111	52	442	680	יחידות דיור (מ"ר)	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
45.1	45.9	48.7	38.3	45.2	55.3	46.8	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:
268	279	280	281	282	287	287	יחידות דיור	מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה
24,632	25,647	25,691	25,802	25,853	26,295	26,295	יחידות דיור (מ"ר)	
32.8	33.3	33.4	33.4	33.5	33.7	33.7	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	
1,276,831	1,299,621	1,313,184	1,316,395	1,316,359	1,314,656	1,314,656	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרוייקט	שיעור השיווק של הפרוייקט
866,454	926,211	942,250	950,766	953,468	969,047	969,047	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר	
68%	71%	72%	72%	72%	74%	74%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	
87	76	75	74	73	68	68	יחידות דיור	שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:
8,816	7,751	7,707	7,596	7,545	7,103	7,103	יחידות דיור (מ"ר)	
283,967	252,024	248,709	246,293	244,394	233,362	233,362	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי	
2	4	1	2	1	-	-	מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח/מ"ר [יש לפרט לפי שימושים]	
44	49	38	43	51	-	-	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח [יש לפרט לפי שימושים]	

הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרוייקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרוייקט :

סה"כ מקדמות שנתקבלו/צפויות להתקבל (באלפי ש"ח)	סה"כ הכנסות שהוכרו/שיוכרו בגין חוזים חתומים (באלפי ש"ח)	
794,737	919,317	עד ליום האחרון של 2025
174,310	49,730	שנת 2026
-	-	שנת 2027
-	-	שנת 2028
-	-	שנת 2029
-	-	שנת 2030 ואילך
969,047	969,047	סה"כ

המידע בטבלה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על ניסיונה והנחותיה של החברה בדבר קצב ההקמה והתממשות התחייבויות שקיבלה מרוכשים. יובהר כי המידע האמור יכול ולא יתממש, בין היתר, עקב שינויים בנתונים המפורטים לעיל, שאינם בשליטת החברה ולרבות עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 20 להלן, אשר רובם ככולם אינם בשליטת החברה.

רווחיות גולמית :

2023	2024	2025	
1,276,831	1,299,621	1,314,656	הכנסות צפויות בגין הפרוייקט
883,523	877,147	887,685	עלויות פרוייקט צפויות
393,309	422,473	426,971	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרוייקט
143,793	235,071	284,982	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה
249,516	187,403	141,989	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה
31%	33%	32%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרוייקט (%)
46,549	48,179	48,660	מגורים
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	מסחרי
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	משרדים
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	אחר

ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרוייקט :

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרוייקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%	
(34,561)	(17,280)	141,989	34,561	17,280	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
5,433	2,716	141,989	(5,433)	(2,716)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

מימון ספציפי ומסגרת ליווי לפרוייקט :

מימון ספציפי שנלקח לפרוייקט	
146,454	מוצג כהלוואות לזמן קצר : 31.12.2025
-	מוצג להלוואות לזמן ארוך :
302,235	מוצג כהלוואות לזמן קצר : 31.12.2024
-	מוצג להלוואות לזמן ארוך :
בנק הפועלים	מוסד מלווה :
06/12/2020	תאריך אישור ההלוואה / מסגרת ותאריך נטילת ההלוואה :
1,100,000	סה"כ מסגרת (באלפי ש"ח) :
112,758	מתוכה, יתרה שטרם נוצלה (באלפי ש"ח) :
P+ 0.5%-1.2%	מנגנון קביעת ריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח] :
בהתאם לתזרים הפרוייקט	מועדי פירעון קרן וריבית :
אין	תניות פיננסיות מרכזיות :
לשם העמדת מסגרת האשראי - השקעה של הון עצמי בפרוייקט בסך של 95 מיליון ש"ח	תניות מרכזיות אחרות [לרבות קצב מכירה וכדומה] :
לא	האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח :
לא	האם מסוג non-recourse [כך/לא] :
בהתאם להתקדמות הפרוייקט	תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים :
להבטחת האשראי שהועמד במסגרת הסכם הליווי, שועבדו כל זכויותיה של אזורים בנין בקשר עם הפרוייקט לטובת התאגיד הבנקאי המלווה.	בטחונות :

שעבודים ומגבלות משפטיות על הפרוייקט :

סיוג	פירוט	הסכום המובטח 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
שעבודים	דרגה ראשונה	987,242
	דרגה שנייה	ל.ר.
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)	ל.ר.	ל.ר.

התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה (באלפי ש"ח) :

426,971	רווח גולמי צפוי
	התאמות לעודפים :
	הפרשי מדידה בין רווח גולמי צפוי לבין רווח על פי דוח הפיקוח הבנקאי :
(69,406)	הכנסות
(12,815)	שווי קרקע ונלוות (כולל היוון מימון בשלב הקרקע)
(28,021)	הוצאות שיווק ופרסום
(21,250)	הוצאות מימון
(7,967)	אחר
95,000	הון עצמי שהושקע בפרוייקט
(165,008)	סכומים שנמשכו עד למועד הדוח
217,504	סה"כ עודפים צפויים למשיכה
	מועד צפוי למשיכת יתרת עודפים
	תנאים מתלים למשיכת עודפים
	במהלך 2024-2025 בוצעו מספר משיכות עודפים משיכת עודפים מבוצעת באופן שוטף בהתחשב ביתרת העלויות לגמר, ביתרה לקבל מרוכשים ובשווי המלאי תוך הפעלת מקדמים מקובלים

פרטים	סעיף
Moment	שם הפרוייקט
מתחם השבטים, בת ים	מיקום הפרוייקט
פרוייקט פינני בינוי להריסת 144 יחידות דיור ולהקמת 4 מגדלי מגורים בני 35-34 קומות הכוללים 714 יחידות דיור מעל שתי קומות מסחר, קומות תעסוקה ומרתפי חניה.	תיאור קצר של הפרוייקט
100%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרוייקט
100%	מבנה האחזקה בפרוייקט
ל.ר	ציון שמות השותפים בפרוייקט
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
ל.ר	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרוייקט
12,358	שטח הקרקע עליה ייבנה הפרוייקט
רבעון 2 2021	מועד התחלת עבודות הקמה בפועל
רבעון 2 2026	מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן
רבעון 1 2021	מועד התחלת שיווק בפרוייקט בפועל
רבעון 4 2026	מועד סיום שיווק צפוי
דניה סיבוס [פאושלי]	הסכמים עם קבלני ביצוע
38,272 אלפי ש"ח	עלויות שכירות
זכויות מכח הסכמי פינני בינוי עם פרטיים ועמידר	זכויות משפטיות בקרקע
הסכם פינני בינוי, הסכם פתוח עם העירייה, הסכם עם "חבר"	הסכמים מיוחדים
אין	חשיפה מהותית של התאגיד המדווח לפרוייקט
ל.ר	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת
בסמוך לפרוייקט צפוי לעבור קו הרכבת הקלה	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרוייקט
אין	נושאים מיוחדים

מצבו התכנוני של הפרוייקט:

מצב תכנוני לפרוייקט, 31.12.2025			
מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
572 יח"ד לשיווק (שני דיירים קיבלו יחידת דיור בפרוייקט אחר של החברה)	714	79,968	יחידות דיור
	ל.ר	6,343	שטחי מסחר ותעסוקה
	ל.ר	ל.ר	זכויות בניה לא מנוצלות
מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן - לא נדרש שינוי תכנוני			

עלויות שהושקעו ויושקעו בפרוייקט:

2023	2024	2025		
293,208	293,258	300,721	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (באלפי ש"ח) (**)	עלויות ש"ח
33,739	33,821	33,821	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות (באלפי ש"ח)	
249,017	513,203	729,219	עלויות מצטברות בגין תכנון, בניה ונלוות (באלפי ש"ח)	
1,147	1,147	1,147	עלויות מצטברות בגין מימון (שהווננו) (באלפי ש"ח)	
42,629	54,250	65,698	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
619,740	895,679	1,130,606	סה"כ עלות מצטברת (באלפי ש"ח)	
265,198	153,361	81,098	סה"כ עלות מצטברת בספרים (*) (באלפי ש"ח)	
1,455	1,413	1,413	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח) (**)	
354	275	275	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
566,780	314,974	97,506	עלויות בגין תכנון, בניה ונלוות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן) (באלפי ש"ח)	עלויות סטטוס לא הושקעו
22,243	14,727	19,619	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
590,832	331,389	118,813	סה"כ עלות שנותרה להשלמה (באלפי ש"ח)	
31%	63%	89%	שיעור השלמה [הנדסי/כספי] (לא כולל קרקע) (%)	
רבעון 1 2026	רבעון 1 2026	רבעון 2 2026	מועד השלמת בנייה צפוי	

(*) לאחר גריעה מצטברת לרווח והפסד במסגרת הכרה בהכנסה.
(**) כולל עלויות בגין קומבינציה והתחייבויות לבעלי הקרקע.

שיווק הפרוייקט:

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025					כל התקופה	יחידות דיור (נטו מבטולים) יחידות דיור (מ"ר)	חוזים שנחתמו בתקופה
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	רבעון 5			
20	5	1	-	2	1	4	יחידות דיור (נטו מבטולים) יחידות דיור (מ"ר)	חוזים שנחתמו בתקופה	
3,669	729	137	-	221	154	512	יחידות דיור (מ"ר)	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת	
26.6	24.8	22.4	-	23.2	22.6	22.8	יחידות דיור (מ"ר)	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:	
541	546	547	547	549	550	550	יחידות דיור (מ"ר)	מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה	
59,401	60,129	60,266	60,266	60,487	60,641	60,641	יחידות דיור (מ"ר)		
18.7	18.7	18.8	18.8	18.8	18.8	18.8	יחידות דיור (מ"ר)		
1,268,054	1,278,664	1,287,697	1,290,894	1,293,277	1,295,387	1,295,387	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרוייקט	שיעור השיווק של הפרוייקט	
1,171,088	1,198,709	1,211,189	1,217,365	1,222,475	1,227,219	1,227,219	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר		
92%	94%	94%	94%	95%	95%	95%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)		
31	26	25	25	23	22	22	יחידות דיור (מ"ר)	שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:	
4,207	3,478	3,341	3,341	3,121	2,967	2,967	יחידות דיור (מ"ר)	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי	
169,186	67,446	64,572	62,371	59,931	56,756	56,756	יחידות דיור (מ"ר)	מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח/מ"ר [יש לפרט לפי שימושים]	
-	-	-	1	-	-	-	יחידות דיור (מ"ר)	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח [יש לפרט לפי שימושים]	
-	-	-	22	-	-	-	יחידות דיור (מ"ר)		

הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרוייקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרוייקט*:

סה"כ מקדמות שנתקבלו/צפויות להתקבל (באלפי ש"ח)	סה"כ הכנסות שהוכרו/שיוכרו בגין חוזים חתומים (באלפי ש"ח)	עד ליום האחרון של 2025
994,763	1,086,726	שנת 2026
232,455	140,492	שנת 2027
-	-	שנת 2028
-	-	שנת 2029
-	-	שנת 2030 ואילך
1,227,218	1,227,218	סה"כ

(*) לא כולל הכנסות מקומביניציה.

המידע בטבלה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על ניסיונה והנחותיה של החברה בדבר קצב ההקמה והתממשות התחייבויות שקיבלה מרוכשים. יובהר כי המידע האמור יכול ולא יתממש, בין היתר, עקב שינויים בנתונים המפורטים לעיל, שאינם בשליטת החברה ולרבות עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 20 להלן, אשר רובם ככולם אינם בשליטת החברה.

רווחיות גולמית:

2023	2024	2025	
1,428,725	1,443,413	1,473,412	הכנסות צפויות בגין הפרוייקט (באלפי ש"ח)
1,210,575	1,227,069	1,249,419	עלויות פרוייקט צפויות (באלפי ש"ח)
218,151	216,344	223,993	רווח גולמי צפוי בגין הפרוייקט (באלפי ש"ח)
58,060	122,072	194,876	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
160,091	94,271	29,118	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
15%	15%	15%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרוייקט (%)
15%	16%	16%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי ללא קומביניציה בפרוייקט (%)
23	23	23	מגורים
-	-	-	מסחרי
-	-	-	משרדים
-	-	-	אחר

ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרוייקט :

ניתוח רגישות לרווח גולמי הצפוי בפרוייקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%	
(6,817)	(3,408)	29,118	6,817	3,408	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
11,881	5,941	29,118	(11,881)	(5,941)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

מימון ספציפי ומסגרת ליווי לפרוייקט :

מימון ספציפי שנלקח לפרוייקט	
יתרות בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח)	31.12.2025
מוצג כהלוואות לזמן קצר :	-
מוצג להלוואות לזמן ארוך :	-
מוצג כהלוואות לזמן קצר :	31.12.2024
מוצג להלוואות לזמן ארוך :	-
מוסד מלווה :	בנק מזרחי
תאריך אישור ההלוואה / מסגרת ותאריך נטילת ההלוואה :	24/02/2021
סה"כ מסגרת (באלפי ש"ח) :	1,555,500
מתוכה, יתרה שטרם נוצלה (באלפי ש"ח) :	33,387
מנגנון קביעת ריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח] :	P+ 0.4%-1.2%
מועדי פירעון קרן וריבית :	בהתאם לתזרים הפרוייקט
תניות פיננסיות מרכזיות :	אין
תניות מרכזיות אחרות [לרבות קצב מכירה וכדומה] :	לשם העמדת מסגרת האשראי - השקעה של הון עצמי בפרוייקט בסך של 134 מיליון ש"ח.
האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח :	לא
האם מסוג non-recourse [כך/לא] :	לא
תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים :	לא נקבע
בטחונות	להבטחת האשראי שיועמד במסגרת הסכם הליווי, משועבדות כל זכויותיה של אזורים בנין בקשר עם הפרוייקט לטובת התאגיד הבנקאי המלווה.

שעבודים ומגבלות משפטיות על הפרוייקט :

הסכום המובטח 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג
1,522,113	כלל הזכויות בפרוייקט	דרגה ראשונה
ל.ר.	ל.ר.	דרגה שנייה
ל.ר.	ל.ר.	אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)

התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה (באלפי ש"ח) :

רווח גולמי צפוי	223,993
התאמות לעודפים :	
הפרשי מדידה בין רווח גולמי צפוי לבין רווח על פי דוח הפיקוח הבנקאי :	
הכנסות	(26,253)
שווי קרקע ונלוות	(7,247)
הוצאות שיווק ופרסום	(30,116)
עמלות ערבות ומימון	27,177
עלויות המימון לשטחי המסחר	(71,798)
השפעת רכיב הקומבינציה	(29,017)
אחר	(14,848)
הון עצמי שהושקע בפרוייקט	134,000
סכומים שנמשכו עד למועד הדוח	(59,961)
סה"כ עודפים צפויים למשיכה	145,930
מועד צפוי למשיכת יתרת עודפים	במהלך שנת 2024 בוצעו מספר משיכות עודפים
תנאים מתלים למשיכת עודפים	משיכת עודפים מבוצעת באופן שוטף בהתחשב ביתרת העלויות לגמר, ביתרה לקבל מרוכשים ובשווי המלאי תוך הפעלת מקדמים מקובלים

4.13.3 פרויקט N ויצמן, נתניה

פרטים	סעיף
N ויצמן נתניה	שם הפרוייקט
פרוייקט פינני בינוי להריסת של 6 בניינים קיימים הכוללים 72 יחיד, תחתם מוקמים 3 בנייני מגורים בני 30 קומות הכוללים 292 יחיד מעל 4 קומות מרתף, קומת קרקע וגלריה.	מיקום הפרוייקט תיאור קצר של הפרוייקט
100%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרוייקט
100%	מבנה האחזקה בפרוייקט
אין	ציון שמות השותפים בפרוייקט
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
ל.ר	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרוייקט
6.26 דונם	שטח הקרקע עליה ייבנה הפרוייקט
רבעון 2 2022	מועד התחלת עבודות הקמה בפועל
רבעון 1 2027	מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן
רבעון 2 2022	מועד התחלת שיווק בפרוייקט בפועל
רבעון 4 2027	מועד סיום שיווק צפוי
סיוון ביצוע [פאושלי]	הסכמים עם קבלני ביצוע
17,113 אלפי ש"ח	עלויות שכירות
זכויות מכח הסכמי פינני בינוי עם פרטיים	זכויות משפטיות בקרקע
פינני בינוי	הסכמים מיוחדים
אין	חשיפה מהותית של התאגיד המדווח לפרוייקט
ל.ר	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת
התאמות של תאגיד המים	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרוייקט
אין	נושאים מיוחדים

מצבו התכנוני של הפרוייקט:

מצב תכנוני לפרוייקט, 31.12.2025			
מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
222 יחיד לשיווק	292	32,670	יחידות דיור
	ל.ר	ל.ר	שטחי מסחר
	ל.ר	ל.ר	זכויות בניה לא מנוצלות
מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן - לא נדרש שינוי תכנוני			

עלויות שהושקעו ויושקעו בפרוייקט:

2023	2024	2025		
148,775	141,352	145,082	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (באלפי ש"ח)**	עלויות שהושקעו
25,726	25,796	25,774	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות (באלפי ש"ח)	
47,288	108,609	231,277	עלויות מצטברות בגין תכנון, בניה ונלוות (באלפי ש"ח)	
859	859	859	עלויות מצטברות בגין מימון (שהווננו) (באלפי ש"ח)	
8,037	10,173	12,484	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
230,685	286,789	415,476	סה"כ עלות מצטברת (באלפי ש"ח)	
193,977	176,436	164,737	סה"כ עלות מצטברת בספרים (*) (באלפי ש"ח)	
25,123	33,024	21,400	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)**	
-	80	102	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
243,730	189,039	74,538	עלויות בגין תכנון, בניה ונלוות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן) (באלפי ש"ח)	עלויות שטרם הושקעו
11,599	9,484	623	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
280,452	231,627	96,663	סה"כ עלות שנתורה להשלמה (באלפי ש"ח)	
15%	36%	78%	שיעור השלמה [הנדסי/כספי] (לא כולל קרקע) (%)	
רבעון 4 2026	רבעון 1 2027	רבעון 1 2027	מועד השלמת בנייה צפוי	

(*) לאחר גריעה מצטברת לרווח והפסד במסגרת הכרה בהכנסה.
 (**) כולל עלויות בגין קומבינציה והתחייבויות לבעלי הקרקע.

שיווק הפרוייקט :

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025					כל התקופה	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	רבעון 5		
15	32	3	3	4	2	12	יחידות דיור (נטו מביטולים)	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
1,500	3,262	367	365	324	315	1,371	יחידות דיור (מ"ר)	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
21.9	22.8	23.1	23.1	22.5	16.6	23.3	יחידות דיור (ש"ח)	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:
89	121	124	127	131	133	133	יחידות דיור (מ"ר)	מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה
10,288	13,549	13,916	14,281	14,605	14,920	14,920	יחידות דיור (ש"ח)	שיעור השיווק של הפרוייקט
541,700	558,509	564,764	567,479	569,688	571,288	571,288	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרוייקט	
209,312	286,666	294,427	303,529	311,407	324,612	324,612	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר	
39%	51%	52%	53%	55%	57%	57%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	
132	100	97	94	90	88	88	יחידות דיור	שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:
15,055	11,793	11,427	11,062	10,738	10,423	10,423	יחידות דיור (מ"ר)	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי
265,878	214,447	212,136	206,588	199,719	186,322	186,322	מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח/מ"ר [יש לפרט לפי שימושים]	
2	3	2	1	-	3	3	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח [יש לפרט לפי שימושים]	
23	23	23	22	-	23	23		

הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרוייקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרוייקט*:

סה"כ מקדמות שנתקבלו/צפויות להתקבל (באלפי ש"ח)	סה"כ הכנסות שהוכרו/שיוכרו בגין חוזים חתומים (באלפי ש"ח)	
89,068	253,305	עד ליום האחרון של 2025
200,961	55,077	שנת 2026
34,583	16,231	שנת 2027
-	-	שנת 2028
-	-	שנת 2029
-	-	שנת 2030 ואילך
324,612	324,612	סה"כ

(*) לא כולל הכנסות מקומבינציה.

המידע בטבלה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על ניסיונה והנחותיה של החברה בדבר קצב ההקמה והתממשות התחייבויות שקיבלה מרוכשים. יובהר כי המידע האמור יכול ולא יתממש, בין היתר, עקב שינויים בנתונים המפורטים לעיל, שאינם בשליטת החברה ולרבות עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 20 להלן, אשר רובם ככולם אינם בשליטת החברה.

רווחיות גולמית:

2023	2024	2025	
624,109	644,018	654,126	הכנסות צפויות בגין הפרוייקט (באלפי ש"ח)
511,136	518,416	512,139	עלויות פרוייקט צפויות (באלפי ש"ח)
112,974	125,602	141,986	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרוייקט (באלפי ש"ח)
6,732	24,598	67,208	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
106,241	101,004	74,779	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
18%	20%	22%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרוייקט (%)
20%	21%	23%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי ללא קומבינציה בפרוייקט (%)
22	23	24	מגורים
-	-	-	מסחרי
-	-	-	משרדים
-	-	-	אחר

ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרוייקט :

ניתוח רגישות לרווח גולמי הצפוי בפרוייקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%	
(24,668)	(12,334)	74,779	24,668	12,334	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
9,666	4,833	74,779	(9,666)	(4,833)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

מימון ספציפי ומסגרת ליווי לפרוייקט :

מימון ספציפי שנלקח לפרוייקט	
159,618 ל.ר.	מוצג כהלוואות לזמן קצר : 31.12.2025
54,600 ל.ר.	מוצג להלוואות לזמן ארוך : 31.12.2024
	מוצג כהלוואות לזמן קצר : 31.12.2024
	מוצג להלוואות לזמן ארוך : 31.12.2024
בנק דיסקונט	מוסד מלווה :
יולי 2022	תאריך אישור ההלוואה / מסגרת ותאריך נטילת ההלוואה :
695,000	סה"כ מסגרת (באלפי ש"ח) :
259,395	מתוכה, יתרה שטרם נוצלה (באלפי ש"ח) :
P + 0.5% - 1.2%	מנגנון קביעת ריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח] :
	מועדי פירעון קרן וריבית :
	תניות פיננסיות מרכזיות :
הון עצמי נדרש - סך של כ- 39 מיליון ₪.	תניות מרכזיות אחרות [לרבות קצב מכירה וכדומה] :
מכירה מוקדמת - סך של כ- 138 מיליון ₪.	
לא	האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח :
לא	האם מסוג non-recourse [כן/לא] :
לא נקבע	תנאים לשחרור עודפים מחשבון הלווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים :
להבטחת האשראי שיועמד במסגרת הסכם הלווי, משועבדות כל זכויותיה של אזורים בנין בקשר עם הפרוייקט לטובת התאגיד הבנקאי המלווה.	בטחונות

שעבודים ומגבלות משפטיות על הפרוייקט :

הסכום המובטח (באלפי ש"ח) 31.12.2025	פירוט	סוג
435,605	כלל הזכויות בפרוייקט	דרגה ראשונה
ל.ר.	ל.ר.	דרגה שנייה
ל.ר.	ל.ר.	אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)

התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה (באלפי ש"ח) :

רווח גולמי צפוי	141,986
התאמות לעודפים :	
הפרשי מדידה בין רווח גולמי צפוי לבין רווח על פי דוח הפיקוח הבנקאי :	
הכנסות	(62,034)
שווי קרקע ונלוות	28,151
הוצאות שיווק ופרסום	(11,530)
הוצאות מימון	(13,495)
השפעת רכיב הקומבינציה	(9,318)
אחר	(6,322)
הון עצמי שהושקע בפרוייקט	39,320
סכומי הון עצמי נוספים שהופקדו עד למועד הדוח	34,093
סה"כ עודפים צפויים למשיכה	140,225
מועד צפוי למשיכת יתרת עודפים	
תנאים מתלים למשיכת עודפים	
החל מ- 2026 בכפוף לקיומם של יתרות זכות בחשבון עודף הון עצמי ניתן למשיכה בכל עת (ובלבד שמסגרות האשראי הכספי מספיקות). שאר העודפים (הון עצמי נדרש + רווח) בהתאם לקצב המכירה וההקמה ובכפוף לקיומה של יתרת זכות בחשבון	

4.13.4 פרויקט N סוקולוב

פרטים	סעיף
N סוקולוב	שם הפרוייקט
נתניה	מיקום הפרוייקט
פרוייקט התחדשות עירונית פינני והריסה של 3 בניינים קיימים, תחתם מוקמים 3 בנייני מגורים בני 23 קומות כל אחד, מעל 2 קומות מסחר ומרתפי חניה. סה"כ 264 יח"ד מתוכם 62 יח"ד לבעלי הקרקע ו-202 יח"ד לשיווק.	תיאור קצר של הפרוייקט
100%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרוייקט
100%	מבנה האחזקה בפרוייקט
אין	ציון שמות השותפים בפרוייקט
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
ל.ר	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרוייקט
5.5 דונם	שטח הקרקע עליה ייבנה הפרוייקט
רבעון 2 2022	מועד התחלת עבודות הקמה בפועל
רבעון 3 2026	מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן
רבעון 3 2021	מועד התחלת שיווק בפרוייקט בפועל
רבעון 1 2027	מועד סיום שיווק צפוי
אשטרום צפון [פאושלין]	הסכמים עם קבלני ביצוע
13,277 אלפי ש"ח	עלויות שכירות
זכויות מכח הסכמי פינני בינוי עם פרטיים	זכויות משפטיות בקרקע
פינני בינוי	הסכמים מיוחדים
אין	חשיפה מהותית של התאגיד המדווח לפרוייקט
ל.ר	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?
ל.ר	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרוייקט
אין	נושאים מיוחדים

מצבו התכנוני של הפרוייקט:

מצב תכנוני לפרוייקט, 31.12.2025			
מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
202 יח"ד לשיווק	264	30,429	יחידות דיור
	ל.ר	690	שטחי מסחר
	ל.ר		זכויות בניה לא מנוצלות
מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן - לא נדרש שינוי תכנוני			

עלויות שהושקעו ויושקעו בפרוייקט:

2023	2024	2025		
113,103	115,487	115,365	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (באלפי ש"ח) (**)	עלויות שהושקעו
20,218	20,251	20,410	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות (באלפי ש"ח)	
58,206	143,103	233,639	עלויות מצטברות בגין תכנון, בניה ונלוות (באלפי ש"ח)	
583	583	583	עלויות מצטברות בגין מימון (שהווננו) (באלפי ש"ח)	
8,600	11,056	13,429	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
200,710	290,480	383,426	סה"כ עלות מצטברת (באלפי ש"ח)	
146,273	116,907	93,515	סה"כ עלות מצטברת בספרים (*) (באלפי ש"ח)	
25,043	25,629	17,576	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח) (**)	
350	317	159	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
208,462	129,299	45,970	עלויות בגין תכנון, בניה ונלוות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן) (באלפי ש"ח)	עלויות שטרם הושקעו
7,930	5,474	24	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
241,785	160,719	63,729	סה"כ עלות שנתורה להשלמה (באלפי ש"ח)	
20%	52%	84%	שיעור השלמה [הנדסי/כספי] (לא כולל קרקע) (%)	
רבעון 3 2026	רבעון 3 2026	רבעון 3 2026	מועד השלמת בנייה צפוי	

(*) לאחר גריעה מצטברת לרווח והפסד במסגרת הכרה בהכנסה.
 (**) כולל עלויות בגין קומביניציה והתחייבויות לבעלי הקרקע.

שיווק הפרויקט :

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025					כל התקופה	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה		
28	29	2	-	4	2	8	יחידות דיור (נטו מביטולים)	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
3,397	3,650	255	-	510	256	1,021	יחידות דיור (מ"ר)	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
21.2	20.8	20.1	-	21.5	21.6	21.2	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:
114	143	145	145	149	151	151	יחידות דיור	מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה
12,959	16,608	16,863	16,863	17,373	17,629	17,629	יחידות דיור (מ"ר)	
19.8	20.0	20.0	20.0	20.0	20.1	20.1	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	
486,652	501,033	508,508	510,573	513,330	513,398	513,398	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרוייקט	שיעור השיוק של הפרוייקט
265,791	345,667	357,192	359,074	370,082	376,273	376,273	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר	
55%	69%	70%	70%	72%	73%	73%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	
88	59	57	57	53	51	51	יחידות דיור	שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:
11,147	7,497	7,242	7,242	6,733	6,477	6,477	יחידות דיור (מ"ר)	
265,878	214,447	212,136	206,588	199,719	186,322	186,322	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי	
173,299	120,497	116,935	117,007	109,191	103,756	103,756	מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח/מ"ר [יש לפרט לפי שימושים]	
6	2	-	3	1	-	-	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח [יש לפרט לפי שימושים]	

הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרוייקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרוייקט*:

סה"כ מקדמות שנתקבלו/צפויות להתקבל (באלפי ש"ח)	סה"כ הכנסות שהוכרו/שיוכרו בגין חוזים חתומים (באלפי ש"ח)	
126,225	317,591	עד ליום האחרון של 2025
250,048	58,682	שנת 2026
-	-	שנת 2027
-	-	שנת 2028
-	-	שנת 2029
-	-	שנת 2030 ואילך
376,273	376,273	סה"כ

(*) לא כולל הכנסות מקומבינציה.

המידע בטבלה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על ניסיונה והנחותיה של החברה בדבר קצב ההקמה והתממשות התחייבויות שקיבלה מרוכשים. יובהר כי המידע האמור יכול ולא יתממש, בין היתר, עקב שינויים בנתונים המפורטים לעיל, שאינם בשליטת החברה ולרבות עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 20 להלן, אשר רובם ככולם אינם בשליטת החברה.

רווחיות גולמית:

2023	2024	2025	
554,128	570,665	578,568	הכנסות צפויות בגין הפרוייקט (באלפי ש"ח)
442,495	451,197	447,155	עלויות פרוייקט צפויות (באלפי ש"ח)
111,634	119,468	131,412	רווח גולמי צפוי בגין הפרוייקט (באלפי ש"ח)
12,241	43,800	82,713	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
99,392	75,668	48,700	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
20%	21%	23%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרוייקט (%)
22%	22%	24%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי ללא קומבינציה בפרוייקט (%)
19	21	21	מגורים
-	-	-	מסחרי
-	-	-	משרדים
-	-	-	אחר

ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרוייקט :

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרוייקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%	
(13,713)	(6,856)	48,700	13,713	6,856	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
6,373	3,186	48,700	(6,373)	(3,186)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

מימון ספציפי ומסגרת ליווי לפרוייקט :

מימון ספציפי שנלקח לפרוייקט	
159,613	יתרות בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח)
-	מוצג כהלואאות לזמן קצר : 31.12.2025
53,500	מוצג להלוואות לזמן ארוך : 31.12.2024
-	מוצג כהלואאות לזמן קצר :
-	מוצג להלוואות לזמן ארוך :
בנק דיסקונט	מוסד מלווה :
19/12/2021	תאריך אישור ההלוואה / מסגרת ותאריך נטילת ההלוואה :
657,500	סה"כ מסגרת (באלפי ש"ח) :
211,151	מתוכה, יתרה שטרם נוצלה (באלפי ש"ח) :
P + 0.4% - 1.2%	מנגנון קביעת ריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח] :
בהתאם לתזרים הפרוייקט	מועדי פירעון קרן וריבית :
אין	תניות פיננסיות מרכזיות :
הון עצמי נדרש : כ- 41 מיליון ש"ח. מכירה מוקמת : בסך של כ- 133 מיליון ש"ח	תניות מרכזיות אחרות [לרבות קצב מכירה וכדומה] :
לא	האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח :
לא	האם מסוג non-recourse [כך/לא] :
לא נקבע	תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים :
להבטחת האשראי שיועמד במסגרת הסכם הליווי, משועבדות כל זכויותיה של אזורים בנין בקשר עם הפרוייקט לטובת התאגיד הבנקאי המלווה.	בטחונות

שעבודים ומגבלות משפטיות על הפרוייקט :

הסכום המובטח (באלפי ש"ח) 31.12.2025	פירוט	סוג
446,349	כלל הזכויות בפרוייקט	דרגה ראשונה
ל.ר	ל.ר	דרגה שנייה
ל.ר	ל.ר	אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)

התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה (באלפי ש"ח) :

רווח גולמי צפוי	131,412
התאמות לעודפים :	
הפרשי מדידה בין רווח גולמי צפוי לבין רווח על פי דוח הפיקוח הבנקאי :	
הכנסות	(21,396)
שווי קרקע ונלוות	21,612
הוצאות שיווק ופרסום	(11,715)
הוצאות מימון	(9,276)
עלויות המיוחסות לשטחי המסחר	(14,944)
השפעת רכיב הקומבינציה	(12,580)
אחר	(8,151)
הון עצמי שהושקע בפרוייקט	41,373
סכומי הון עצמי נוספים שהופקדו עד למועד הדוח	4,604
סה"כ עודפים צפויים למשיכה מועד צפוי למשיכת יתרת עודפים תנאים מתלים למשיכת עודפים	120,938
החל מ- 2026 בכפוף לקיומם של יתרות זכות בחשבון עודף הון עצמי ניתן למשיכה בכל עת (ובלבד שמסגרות האשראי הכספיים מספיקות). שאר העודפים (הון עצמי נדרש + רווח) בהתאם לקצב המכירה וההקמה ובכפוף לקיומה של יתרת זכות בחשבון	

4.13.5 פרויקט חופים East, נתניה

פרטים	סעיף
חופים East	שם הפרוייקט
שדרות בנימין, נתניה	מיקום הפרוייקט
הקמת 2 בנייני מגורים מעל 2 קומות מרתפי חניה ואחסנה, קומת הקרקע והגלריה. סה"כ 202 יחיד להקמה ולשיווק.	תיאור קצר של הפרוייקט
100%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרוייקט
100%	מבנה האחזקה בפרוייקט
אין	ציון שמות השותפים בפרוייקט
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
1962	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרוייקט
6.1 דונם	שטח הקרקע עליה יבנה הפרוייקט
רבעון 4 2023	מועד התחלת עבודות הקמה בפועל
רבעון 2 2027	מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן
רבעון 2 2023	מועד התחלת שיווק בפרוייקט בפועל
רבעון 2 2027	מועד סיום שיווק צפוי
שלום את נתן [פאושלי]	הסכמים עם קבלני ביצוע
זכויות בעלות	זכויות משפטיות בקרקע
ל.ר	הסכמים מיוחדים
אין	חשיפה מהותית של התאגיד המדווח לפרוייקט
ל.ר	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?
ל.ר	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרוייקט
אין	נושאים מיוחדים

מצבו התכנוני של הפרוייקט:

מצב תכנוני לפרוייקט, 31.12.2025			
מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
202 יחיד לשיווק	202	23,399	יחידות דיור
	ל.ר	ל.ר	שטחי מסחר
	ל.ר	ל.ר	זכויות בניה לא מנוצלות
מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן - לא נדרש שינוי תכנוני			

עלויות שהושקעו ויושקעו בפרוייקט:

2023	2024	2025		
28,727	35,834	35,835	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (באלפי ש"ח)	עלויות
20,664	20,664	20,664	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות (באלפי ש"ח)	
5,038	46,743	124,041	עלויות מצטברות בגין תכנון, בניה ונלוות (באלפי ש"ח)	
958	958	958	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו) (באלפי ש"ח)	
4,193	5,232	6,261	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
59,580	109,431	187,759	סה"כ עלות מצטברת (באלפי ש"ח)	
59,580	69,134	67,735	סה"כ עלות מצטברת בספרים (*) (באלפי ש"ח)	
8,009	9	7	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
504	504	504	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
222,791	181,588	112,709	עלויות בגין תכנון בניה ונלוות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן) (באלפי ש"ח)	
13,360	12,139	11,128	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
244,664	194,240	124,348	סה"כ עלות שנתורה להשלמה (באלפי ש"ח)	
-	19%	54%	שיעור השלמה [הנדסי/כספי] (לא כולל קרקע) (%)	
רבעון 3 2027	רבעון 2 2027	רבעון 2 2027	מועד השלמת בנייה צפוי	

שיווק הפרויקט :

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025					כל התקופה	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4			
109	41	5	-	-	-	5	יחידות דיור (נטו מבטולים)	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
11,360	4,772	573	-	-	-	573	יחידות דיור (מ"ר)	
23	23	24	-	-	-	24	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
109	150	155	155	155	155	155	יחידות דיור	
11,360	16,132	16,705	16,705	16,705	16,705	16,705	יחידות דיור (מ"ר)	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:
23	23	23	23	23	23	23	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה
520,694	537,494	547,554	549,305	550,210	551,328	551,328	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרוייקט	שיעור שיווק של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:
257,625	371,985	391,107	392,796	392,796	393,305	393,305	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר	
49%	69%	71%	72%	71%	71%	71%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	
93	52	47	47	47	47	47	יחידות דיור	שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:
11,630	6,858	6,286	6,286	6,286	6,286	6,286	יחידות דיור (מ"ר)	
153,629	93,509	88,435	88,486	89,055	89,457	89,457	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי	
3	4	-	-	-	-	-	מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח/מ"ר [יש לפרט לפי שימושים]	
24	23	-	-	-	-	-	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח [יש לפרט לפי שימושים]	

הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרוייקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרוייקט :

סה"כ מקדמות שנתקבלו/צפויות להתקבל (באלפי ש"ח)	סה"כ הכנסות שהוכרו/שיוכרו בגין חוזים תומים (באלפי ש"ח)	
88,964	211,404	עד ליום האחרון של 2025
538	138,638	שנת 2026
303,803	43,264	שנת 2027
-	-	שנת 2028
-	-	שנת 2029
-	-	שנת 2030 ואילך
393,305	393,305	סה"כ

המידע בטבלה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על ניסיונה והנחותיה של החברה בדבר קצב ההקמה והתממשות התחייבויות שקיבלה מרוכשים. יובהר כי המידע האמור יכול ולא יתממש, בין היתר, עקב שינויים בנתונים המפורטים לעיל, שאינם בשליטת החברה ולרבות עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 20 להלן, אשר רובם ככולם אינם בשליטת החברה.

רווחיות גולמית :

2023	2024	2025	
520,694	537,494	551,328	הכנסות צפויות בגין הפרוייקט (באלפי ש"ח)
304,078	303,672	312,109	עלויות פרוייקט צפויות (באלפי ש"ח)
216,616	233,822	239,219	רווח גולמי צפוי בגין הפרוייקט (באלפי ש"ח)
216,616	233,822	239,219	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרוייקט
-	31,088	91,380	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
216,616	202,733	147,839	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
42%	44%	43%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרוייקט (%)
23	24	25	מגורים
-	-	-	מסחרי
-	-	-	משרדים
-	-	-	אחר

ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרוייקט :

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרוייקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%	
(15,802)	(7,901)	147,839	15,802	7,901	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
12,435	6,217	147,839	(12,435)	(6,217)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

מימון ספציפי ומסגרת ליווי לפרוייקט :

מימון ספציפי שנלקח לפרוייקט	
100,322	מוצג כהלוואות לזמן קצר : 31.12.2025
-	מוצג להלוואות לזמן ארוך :
30,000	מוצג כהלוואות לזמן קצר : 31.12.2024
-	מוצג להלוואות לזמן ארוך :
ארכימדס מנורה ואיילון	מוסד מלווה :
24/04/2023	תאריך אישור ההלוואה / מסגרת ותאריך נטילת ההלוואה :
496,500	סה"כ מסגרת (באלפי ש"ח) :
306,406	מתוכה, יתרה שטרם נוצלה (באלפי ש"ח) :
P+ 0.5% - 1.2%	מנגנון קביעת ריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח] :
בהתאם לתזרים הפרוייקט	מועדי פירעון קרן וריבית :
אין	תניות פיננסיות מרכזיות :
לשם העמדת מסגרת האשראי - השקעה של הון עצמי בפרוייקט בסך של כ- 43.2 מיליון ש"ח.	תניות מרכזיות אחרות [לרבות קצב מכירה וכדומה] :
לא	האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח :
לא	האם מסוג non-recourse [כן/לא] :
לא נקבע	תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים :
להבטחת האשראי שיועמד במסגרת הסכם הליווי, משועבדות כל זכויותיה של אזורים בנין בקשר עם הפרוייקט לטובת התאגיד הבנקאי המלווה.	בטחונות

שעבודים ומגבלות משפטיות על הפרוייקט :

הסכום המובטח (באלפי ש"ח) 31.12.2025	פירוט	סוג	שעבודים
190,094	כלל הזכויות בפרוייקט	דרגה ראשונה	
ל.ר.	ל.ר.	דרגה שנייה	
ל.ר.	ל.ר.	אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)	

התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה (באלפי ש"ח) :

רווח גולמי צפוי	239,219
התאמות לעודפים :	
הפרשי מדידה בין רווח גולמי צפוי לבין רווח על פי דוח הפיקוח הבנקאי :	
הכנסות	(29,511)
שווי קרקע ונלוות	(129,200)
הוצאות שיווק ופרסום	(10,368)
הוצאות מימון	(4,713)
אחר	(2,555)
הון עצמי שהושקע בפרוייקט	43,362
סכומי הון עצמי נוספים שהופקדו עד למועד הדוח	72,048
סה"כ עודפים צפויים למשיכה	178,282
מועד צפוי למשיכת יתרת עודפים	מחצית שניה לשנת 2026
תנאים מתלים למשיכת עודפים	עודף הון עצמי ניתן למשיכה בכל עת (ובלבד שמסגרות האשראי הכספיים מספיקות). שאר העודפים (הון עצמי נדרש + רווח) בהתאם לקצב המכירה וההקמה ובכפוף לקיומה של יתרת זכות בחשבון

4.13.6 פרויקט הרצליה Ville, מתחם 2

פרטים	סעיף
הרצליה Ville, מתחם 2	שם הפרוייקט
שיכון ויצמן, בין רחוב רבנו תם לרב קוק, הרצליה	מיקום הפרוייקט
פרוייקט התחדשות עירונית לפינוי והריסה של 9 בניינים קיימים הכוללים 140 יחידות דיור ו- 14 יחידות מסחר והקמת 6 בנייני מגורים בני 8-25 קומות, הכוללים 392 יחידות דיור מעל 2 קומות מסחר ומרתפי חניה. בעתיד יבנה מבנה נוסף הכולל 56 יחידות דיור.	תיאור קצר של הפרוייקט
100%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרוייקט
100%	מבנה האחזקה בפרוייקט
אין	ציון שמות השותפים בפרוייקט
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
ל.ר	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרוייקט
8,253 מ"ר	שטח הקרקע עליה יבנה הפרוייקט
רבעון 3 2025	מועד התחלת עבודות הקמה בפועל
רבעון 2 2030	מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן
רבעון 2 2025	מועד התחלת שיווק בפרוייקט צפוי
רבעון 2 2030	מועד סיום שיווק צפוי
טרם נחתם	הסכמים עם קבלני ביצוע
39,780 אלפי ש"ח	עלויות שכירות
הסכם פינוי בינוי, הסכם פתוח עם העירייה	זכויות משפטיות בקרקע
אין	הסכמים מיוחדים
ל.ר	חשיפה מהותית של התאגיד המדווח לפרוייקט
-	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת
אין	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרוייקט
הסכם פינוי בינוי, הסכם פתוח עם העירייה	נושאים מיוחדים

מצבו התכנוני של הפרוייקט:

מצב תכנוני לפרוייקט, 31.12.2025			
מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
253 יח"ד לשיווק	392	43,862	יחידות דיור
	ל.ר	1,026	שטחי מסחר
	ל.ר	ל.ר	זכויות בניה לא מנוצלות
מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן - לא נדרש שינוי תכנוני			

עלויות שהושקעו ויושקעו בפרוייקט:

2023	2024	2025		
-	3,437	191,622	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (באלפי ש"ח) (**)	עלויות שהושקעו
-	584	990	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות (באלפי ש"ח)	
-	8,102	17,555	עלויות מצטברות בגין תכנון, בניה ונלוות (באלפי ש"ח)	
-	-	496	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו) (באלפי ש"ח)	
-	682	265	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
-	12,805	210,928	סה"כ עלות מצטברת (באלפי ש"ח)	
-	12,805	210,928	סה"כ עלות מצטברת בספרים (*) (באלפי ש"ח)	עלויות שישולמו
-	322,932	98,444	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח) (**)	
-	24,125	22,116	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
-	613,862	590,621	עלויות בגין תכנון, בניה ונלוות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן) (באלפי ש"ח)	
-	41,140	43,760	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
-	1,002,059	754,941	סה"כ עלות שנותרה להשלמה (באלפי ש"ח)	
-	0%	1%	שיעור השלמה [הנדסי/כספי] (לא כולל קרקע) (%)	
-	רבעון 1 2030	רבעון 2 2030	מועד השלמת בנייה צפוי	

(*) לאחר גריעה מצטברת לרווח והפסד במסגרת הכרה בהכנסה.
 (**) כולל עלויות בגין קומבינציה והתחייבויות לבעלי הקרקע.

שיווק הפרויקט :

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025					כל התקופה	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה		
-	-	-	8	20	15	43	יחידות דיור (נטו מבטולים)	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
-	-	-	729	2,130	1,965	4,823	יחידות דיור (מ"ר)	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
-	-	-	34.7	33.9	36.4	34.5	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:
-	-	-	8	28	43	43	יחידות דיור	מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה
-	-	-	729	2,858	4,823	4,823	יחידות דיור (מ"ר)	
-	-	-	34.7	34.1	35.0	35.0	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	
-	-	-	1,025,690	1,021,464	1,027,760	1,027,760	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרוייקט	שיעור השיווק של הפרוייקט
-	-	-	25,302	97,409	168,902	168,902	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר	
-	-	-	2%	10%	16%	16%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	
-	-	-	244	224	209	209	יחידות דיור	שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:
-	-	-	29,614	27,484	25,520	25,520	יחידות דיור (מ"ר)	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי
-	-	-	849,051	748,897	692,783	692,783		מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח/מ"ר [יש לפרט לפי שימושים]
-	-	-	17	10	1	1		מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח [יש לפרט לפי שימושים]
-	-	-	29	39	36	36		

הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרוייקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרוייקט :

סה"כ מקדמות שנתקבלו/צפויות להתקבל (באלפי ש"ח)	סה"כ הכנסות שהוכרו/שיוכרו בגין חוזים חתומים (באלפי ש"ח)	עד ליום האחרון של 2025
12,486	-	2025
23,290	18,579	שנת 2026
4,079	27,024	שנת 2027
987	55,738	שנת 2028
-	67,561	שנת 2029
128,061		שנת 2030 ואילך
168,903	168,903	סה"כ

המידע בטבלה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על ניסיונה והנחותיה של החברה בדבר קצב ההקמה והתממשות התחייבויות שקיבלה מרוכשים. יובהר כי המידע האמור יכול ולא יתממש, בין היתר, עקב שינויים בנתונים המפורטים לעיל, שאינם בשליטת החברה ולרבות עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 20 להלן, אשר רובם ככולם אינם בשליטת החברה.

רווחיות גולמית :

2023	2024	2025	
-	-	1,188,488	הכנסות צפויות בגין הפרוייקט (באלפי ש"ח)
-	-	965,869	עלויות פרוייקט צפויות (באלפי ש"ח)
-	-	222,619	רווח גולמי צפוי בגין הפרוייקט (באלפי ש"ח)
-	-	-	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
-	-	222,619	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
-	-	19%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרוייקט (%)
-	-	23%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי ללא קומבינציה בפרוייקט (%)
-	-	38	מגורים
-	-	-	מסחרי
-	-	-	משרדים
-	-	-	אחר

ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרוייקט :

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרוייקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%	
(85,886)	(42,943)	222,619	85,886	42,943	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
75,494	37,747	222,619	(75,494)	(37,747)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

מימון ספציפי ומסגרת ליווי לפרוייקט :

מימון ספציפי שנלקח לפרוייקט	
31.12.2025	מוצג כהלוואות לזמן קצר : -
31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן ארוך : -
	מוצג כהלוואות לזמן קצר : ל.ר.
	מוצג כהלוואות לזמן ארוך : ל.ר.
	בנק מזרחי
05/10/2025	תאריך אישור ההלוואה / מסגרת ותאריך נטילת ההלוואה :
1,978,652	סה"כ מסגרת (באלפי ש"ח) :
1,384,042	מתוכה, יתרה שטרם נוצלה (באלפי ש"ח) :
P+ 0.4%-1%	מנגנון קביעת ריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח] :
	בהתאם לתזרים הפרוייקט
	מועדי פירעון קרן וריבית :
	תניות פיננסיות מרכזיות :
	תניות מרכזיות אחרות [לרבות קצב מכירה וכדומה] :
	לשם העמדת מסגרת האשראי : השקעה של הון עצמי בפרוייקט בסך של כ- 97 מיליון ש"ח.
	לשם ניצול מסגרת האשראי הכספי : עמידה ביעד מכירה מוקדמת בהיקף של כ- 167 מיליון ש"ח.
	האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח :
לא	לא
	האם מסוג non-recourse [כך/לא] :
לא	לא
	תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים :
לא נקבע	לא
	בטחונות
	להבטחת האשראי שיועמד במסגרת הסכם הליווי, משועבדות כל זכויותיה של אזורים בנין בקשר עם הפרוייקט לטובת התאגיד הבנקאי המלווה.

שעבודים ומגבלות משפטיות על הפרוייקט :

סוג	פירוט	הסכום המובטח 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
שעבודים	דרגה ראשונה	594,610
	דרגה שנייה	ל.ר.
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)	ל.ר.	ל.ר.

התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה (באלפי ש"ח) :

רווח גולמי צפוי	222,619
התאמות לעודפים :	
הפרשי מדידה בין רווח גולמי צפוי לבין רווח על פי דוח הפיקוח הבנקאי :	
הכנסות	23,048
שווי קרקע ונלוות	(24,574)
פער בעלויות בניה	54,562
הוצאות שיווק ופרסום	(25,720)
הוצאות מימון	(43,505)
השפעת רכיב הקומבינציה	(23,844)
אחר	(7,878)
הון עצמי שהושקע בפרוייקט	97,033
סכומי הון עצמי נוספים שהופקדו עד למועד הדוח	40,391
סה"כ עודפים צפויים למשיכה	312,132
מועד צפוי למשיכת יתרת עודפים	החל מ- 2027
תנאים מתלים למשיכת עודפים	עודף הון עצמי ניתן למשיכה בכל עת (ובלבד שמסגרות האשראי הכספי מספיקות). שאר העודפים (הון עצמי נדרש + רווח) בהתאם לקצב המכירה וההקמה ובכפוף לקיומה של יתרת זכות בחשבון

4.13.7 פרויקט הרצליה Ville, מתחם 5

פרטים	סעיף
הרצליה Ville, מתחם 5	שם הפרוייקט
רחוב אבן עזרא ורובנו תם, שכונת וייצמן, הרצליה	מיקום הפרוייקט
פרוייקט פינני בינוי להריסת מבנים קיימים הכוללים 58 יחידות ולהקמת 3 בנייני מגורים בני 9, 12 ו-18 קומות הכוללים 186 יחידות דיור מעל קומת מסחר ומרתפי חניה.	תיאור קצר של הפרוייקט
100%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרוייקט
100%	מבנה האחזקה בפרוייקט
ל.ר.	ציון שמות השותפים בפרוייקט
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
ל.ר.	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרוייקט
5,328 מ"ר	שטח הקרקע עליה יבנה הפרוייקט
רבעון 2 2028	מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן
רבעון 2 2024	מועד התחלת שיווק בפרוייקט צפוי
רבעון 2 2028	מועד סיום שיווק צפוי
אשטרום הנדסת בניה בע"מ (הסכם פאושאלי)	הסכמים עם קבלני ביצוע
17,124 אש"ח	עלויות שכירות
זכויות מכח הסכמי פינני בינוי	זכויות משפטיות בקרקע
הסכם פינני בינוי, הסכם פתוח עם העירייה	הסכמים מיוחדים
אין	חשיפה מהותית של התאגיד המדווח לפרוייקט
ל.ר.	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת
-	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרוייקט
אין	נושאים מיוחדים

מצבו התכנוני של הפרוייקט:

מצב תכנוני לפרוייקט, 31.12.2025			
מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
122 יח"ד לשיווק (דירת התהמורה עברו 6 דיירים של מתחם 2 יקבלו את דירתם במתחם 5)	186	15,481	יחידות דיור
	ל.ר.	330	שטחי מסחר
	ל.ר.	ל.ר.	זכויות בניה לא מנוצלות
מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן - לא נדרש שינוי תכנוני			

עלויות שהושקעו ויושקעו בפרוייקט:

2023	2024	2025		
-	116,386	154,066	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (באלפי ש"ח) (**)	עלויות שהושקעו
-	392	10,087	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות (באלפי ש"ח)	
-	7,971	57,810	עלויות מצטברות בגין תכנון, בניה ונלוות (באלפי ש"ח)	
-	-	0	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו) (באלפי ש"ח)	
-	3,683	6,454	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
-	128,432	228,417	סה"כ עלות מצטברת (באלפי ש"ח)	
-	107,046	183,323	סה"כ עלות מצטברת בספרים (*) (באלפי ש"ח)	
-	22,996	-7,388	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח) (**)	
-	13,200	3,505	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
-	279,425	244,672	עלויות בגין תכנון, בניה ונלוות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן) (באלפי ש"ח)	עלויות שטרם הושקעו
-	8,752	5,696	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
-	324,373	246,485	סה"כ עלות שנתורה להשלמה (באלפי ש"ח)	
-	1%	18%	שיעור השלמה [הנדסי/כספי] (לא כולל קרקע) (%)	
-	רבעון 2 2028	רבעון 2 2028	מועד השלמת בנייה צפוי	

(*) לאחר גריעה מצטברת לרווח והפסד במסגרת הכרה בהכנסה.
 (**) כולל עלויות בגין קומבינציה והתייבויות לבעלי הקרקע.

שיווק הפרויקט :

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025					כל התקופה	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה		
-	54	2	(1)	1	-	2	יחידות דיור (נטו מביטולים)	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
-	6,514	340	(86)	145	-	485	יחידות דיור (מ"ר)	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
-	33	35.9	-	32.5	-	34.9	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:
-	54	56	55	56	56	56	יחידות דיור	מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה
-	6,514	6,854	6,768	6,913	6,913	6,913	יחידות דיור (מ"ר)	
-	33	32.4	32.4	32.4	32.4	32.4	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	
-	535,091	537,595	539,547	542,004	942,894	542,894	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרוייקט	שיעור השיוק של הפרוייקט
-	217,336	225,016	225,016	229,744	234,347	234,347	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר	
-	41%	42%	42%	42%	43%	43%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	
-	68	66	67	66	66	66	יחידות דיור	שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:
-	8,967	8,628	8,714	8,569	8,596	8,569	יחידות דיור (מ"ר)	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי
-	219,467	220,816	223,370	222,433	221,520	221,520		מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח/מ"ר [יש לפרט לפי שימושים]
-	-	-	-	-	-	-		מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח [יש לפרט לפי שימושים]

הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרוייקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרוייקט :

סה"כ מקדמות שנתקבלו/צפויות להתקבל (באלפי ש"ח)	סה"כ הכנסות שהוכרו/שיוכרו בגין חוזים חתומים (באלפי ש"ח)	
49,294	42,059	עד ליום האחרון של 2025
929	96,205	שנת 2026
613	74,991	שנת 2027
4,270	21,091	שנת 2028
179,241	-	שנת 2029
-	-	שנת 2030 ואילך
234,347	234,347	סה"כ

המידע בטבלה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על ניסיונה והנחותיה של החברה בדבר קצב ההקמה והתממשות התחייבויות שקיבלה מרוכשים. יובהר כי המידע האמור יכול ולא יתממש, בין היתר, עקב שינויים בנתונים המפורטים לעיל, שאינם בשליטת החברה ולרבות עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 20 להלן, אשר רובם ככולם אינם בשליטת החברה.

רווחיות גולמית :

2023	2024	2025	
-	-	640,043	הכנסות צפויות בגין הפרוייקט (באלפי ש"ח)
-	-	474,902	עלויות פרוייקט צפויות (באלפי ש"ח)
-	-	165,141	רווח גולמי צפוי בגין הפרוייקט (באלפי ש"ח)
-	-	-	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
-	-	165,141	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
-	-	26%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרוייקט (%)
-	-	30%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי ללא קומבינציה בפרוייקט (%)
-	-	35	מגורים
-	-	-	מסחרי
-	-	-	משרדים
-	-	-	אחר

ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרוייקט :

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרוייקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%	
(30,855)	(15,427)	165,141	30,855	15,427	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
24,648	12,324	165,141	(24,648)	(12,324)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

מימון ספציפי ומסגרת ליווי לפרוייקט :

מימון ספציפי שנלקח לפרוייקט	
31.12.2025	מוצג כהלוואות לזמן קצר : -
	מוצג להלוואות לזמן ארוך : -
31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר : -
	מוצג להלוואות לזמן ארוך : -
	מוסד מלווה : בנק מזרחי
24.6.2024	תאריך אישור ההלוואה / מסגרת ותאריך נטילת ההלוואה : 793,322
	סה"כ מסגרת (באלפי ש"ח) : 508,196
	מתוכה, יתרה שטרם נוצלה (באלפי ש"ח) : P+ 0.4%-1%
	מנגנון קביעת ריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח] : בהתאם לתזרים הפרוייקט
	מועדי פירעון קרן וריבית : אין
	תניות פיננסיות מרכזיות : לשם העמדת מסגרת האשראי : השקעה של הון עצמי בפרוייקט בסך של כ- 44 מיליון ש"ח. לשם ניצול מסגרת האשראי הכספי : עמידה ביעד מכירה מוקדמת בהיקף של כ- 107 מיליון ש"ח.
	תניות מרכזיות אחרות [לרבות קצב מכירה וכדומה] : לא
	האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח : לא
	האם מסוג non-recourse [כך/לא] : לא
	תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים : לא נקבע
	בטחונות : להבטחת האשראי שיועמד במסגרת הסכם הליווי, משועבדות כל זכויותיה של אזורים בנין בקשר עם הפרוייקט לטובת התאגיד הבנקאי המלווה.

שעבודים ומגבלות משפטיות על הפרוייקט :

סוג	פירוט	הסכום המובטח 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
שעבודים	דרגה ראשונה	285,126
	דרגה שנייה	ל.ר.
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)	ל.ר.	ל.ר.

התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה (באלפי ש"ח) :

רווח גולמי צפוי	165,141
התאמות לעודפים :	
הפרשי מדידה בין רווח גולמי צפוי לבין רווח על פי דוח הפיקוח הבנקאי :	
הכנסות	14,641
שווי קרקע ונלוות	(4,324)
הוצאות שיווק ופרסום	(13,954)
הוצאות מימון	(19,315)
השפעת רכיב הקומבינציה	(15,549)
אחר (כולל עלויות מסחר)	(30,905)
הון עצמי שהושקע בפרוייקט	43,963
סכומי הון עצמי נוספים שהופקדו עד למועד הדוח	10,007
סה"כ עודפים צפויים למשיכה	149,703
מועד צפוי למשיכת יתרת עודפים	החל מ- 2026
תנאים מתלים למשיכת עודפים	עודף הון עצמי ניתן למשיכה בכל עת (ובלבד שמסגרות האשראי הכספי מספיקות). שאר העודפים (הון עצמי נדרש + רווח) בהתאם לקצב המכירה וההקמה ובכפוף לקיומה של יתרת זכות בחשבון

5.1 מידע כללי על תחום הפעילות⁵⁹

החברה פועלת בתחום זה להשכרת דירות למגורים בפרויקטים מניבים ובייזום לנכסים בהקמה ולנכסים בתכנון באמצעות אזורים ליווינג שהנה קרן להשקעה במקרקעין, כמשמעה בפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], אשר ביום 5 בפברואר 2020 השלימה הנפקה ראשונה לציבור של מניותיה על פי תשקיף שפורסם על ידה ביום 3 בפברואר 2020, והן החלו להיסחר בבורסה ביום 9 בפברואר 2020 ("ההנפקה לציבור").

בד בבד עם השלמת ההנפקה לציבור של מניות אזורים ליווינג, נכנסו לתוקפם מספר הסכמים:

1. הסכם ניהול והסכם ייזום בין אזורים ליווינג לבין חברת הניהול -

ביום 3 בפברואר 2020 התקשרה חברת הניהול בהסכם ניהול ובהסכם ייזום עם אזורים ליווינג. בתוקף למשך 5 שנים ו-7 שנים, בהתאמה. במסגרת הסכם הניהול, מעמידה חברת הניהול שירותי ניהול לאזורים ליווינג, ובין היתר, מעמידה לרשותה 2 דירקטורים (המהווים רוב פחות אחד מהדירקטורים באזורים ליווינג), ביניהם יו"ר הדירקטוריון, שירותי מנכ"ל אשר מונה על ידי דירקטוריון אזורים ליווינג בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם הניהול, שירותי נושאי משרה נוספים ושירותים נוספים. על פי הסכם הניהול, חברת הניהול הייתה זכאית לדמי ניהול בשיעורים על פי מדרגות שנקבעו, המחושבים מתוך שווי נכסי אזורים ליווינג (לא כולל מזומן), וכן לאופציות בשיעור המהווה 5% ממניות וניירות ערך המירים שתנפיק אזורים ליווינג במחיר מימוש השווה למחיר הנפקתם.

ביום 8 במאי 2024 אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה, התקשרות בהסכמי ניהול וייזום חדשים אזורים עם ליווינג וזאת בכפוף לאישור תיקון התקנון של אזורים ליווינג, כך שההוראות הקבועות בתקנון לפיהן מניותיו העודפות של בעל מניות המחזיק בכמות מניות עודפת של מניות מעבר לכמות המותרת על פי מגבלת החזקות הקבועה בתקנון אזורים ליווינג יחולטו וימכרו, לא יחולו על החזקותיו העודפות של בעל השליטה המקורי (החברה), וחלף זאת יחולו על בעל השליטה המקורי אך ורק המגבלות הקבועות בפקודת מס הכנסה. ההתקשרות בהסכמי הניהול והייזום החדשים, התיקון לתקנון וכן תיקון מדיניות התגמול של אזורים ליווינג אושרו באסיפה הכללית של בעלי המניות של אזורים ליווינג ביום 13 ביוני 2024.

למידע נוסף בקשר עם עיקרי תנאי הסכמי הניהול והייזום החדשים - ראו סעיף 2.2 ה' בדוח הדירקטוריון.

2. הסכם בין החברה, אזורים בנין ואזורים ליווינג, המסדיר היבטים שונים הנוגעים לפעילותן, ובין היתר, התחייבות של החברה, בכפוף למספר חריגים שנקבעו, שלא תרכוש ולא תשקיע בנכסים מניבים לדיר להשכרה (כהגדרתם בהסכם) או בפרויקטים בייזום לדיר להשכרה (כהגדרתם בהסכם) שלא באמצעות אזורים ליווינג, אלא לאחר שניתנה לאזורים ליווינג זכות סירוב ראשונה וזו לא הופעלה על ידיה על פי תנאיה (תיחום פעילות). ההסכם מסדיר גם תנאים להעמדת ערבויות והתחייבויות בעתיד על ידי החברה לאזורים ליווינג, שימוש בסימן המסחר "אזורים" ונושאים נוספים. הסכם זה הנו בתוקף כל עוד (א) החברה הנה בעלת השליטה (בעקיפין) בחברת הניהול של אזורים ליווינג וכן (ב) חברת הניהול מעניקה לאזורים ליווינג שירותי ניהול על פי הסכם הניהול.

מקורות הרווח של אזורים ליווינג נובעים מ:

1. רווח מפעילות השכרה של דירות.
2. רווח יזמי המוכר במהלך תקופת ההקמה של פרויקטי החברה.
3. רווח הנובע מעליית שווי מלאי הדירות בפרויקטים בתקופת ההנבה.

מקורות הרווח של החברה בתחום הפעילות כוללים את התמורות על פי הסכם הניהול והסכם היזום כמפורט לעיל.

5.2 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

תחום הפעילות של שכירות מוסדית למגורים בישראל עדיין נמצא בשלבי התפתחות. להערכת החברה, היקף מלאי הנדל"ן המניב למגורים בישראל הינו קטן ביחס לסך שוק הדירות כשמרבית יחידות הדיר מוחזקות ומתופעלות באופן ישיר על ידי גופים קטנים או יחידים ברחבי הארץ או על ידי מספר תאגידיים ממשלתיים הפועלים בתחום. למיטב ידיעת החברה, היקף מלאי דירות בשכירות מוסדית בישראל מהווה פלח שאינו מהותי ביחס לסך שוק המגורים בכלל ושוק השכירות בפרט, אולם בשנים האחרונות, בעיקר עם התחלת שיווק קרקעות ביעוד לפרויקטים בתחום ההשכרה על ידי החברה הממשלתית "דירה להשכיר", נכנסו לתחום הפעילות גם מספר שחקנים גדולים ומשמעותיים, המתמחים בעיקר בייזום פרויקטי מגורים ובתחום הנדל"ן המניב האחר (מסחרי ומשרדים) וכן מספר גופים מוסדיים. עם זאת, מבין הפרויקטים ששווקו, נכון

⁵⁹ לפרטים נוספים בדבר תחום המגורים להשכרה בישראל, ראו דוח תקופתי לשנת 2025 של אזורים ליווינג אשר פורסם ביום 25 במרץ 2026 (מספר אסמכתא: 2026-01-026985).

למועד דוח זה הושלמה בנייתם של מספר פרויקטים בודדים ונכון לסוף שנת 2025, מעריכה החברה כי היקפם נמוך מ- 1% משוק השכירות בישראל, אך ניכר כי היצע הקרקעות והפרויקטים המתוכננים בתחום מצוי במגמת צמיחה.

5.3 מגמות והתפתחויות שיש להן השפעה על שוק הדיור להשכרה בישראל

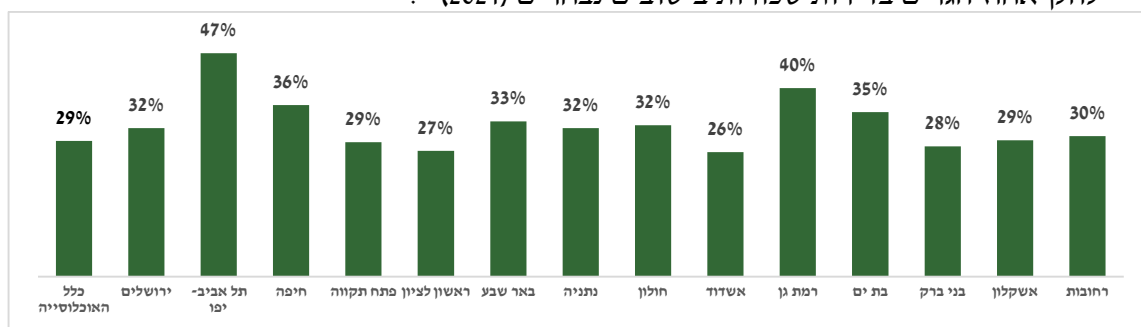
5.3.1 היקף המגורים בדירות שכורות

על פי נתוני הלמ"ס⁶⁰, שיעור משקי הבית שאין בבעלותם דירה עומד על כ- 29%-31% דהיינו - בהתייחס למספר הדירות בישראל - היקף של כ- 851 אלף יחיד (או משקי בית אשר שוכרים דירה)⁶¹. יצוין כי שיעור זה נמצא במגמה של עליה עקבית ומתונה יחסית לאורך שני העשורים האחרונים. בשנת 2013 שיעור הדירות המושכרות עמד על כ- 24.3% כך שבין השנים 2013-2024 חל גידול של כ- 4% בשיעור הדירות בשכירות מכלל הדירות - כלומר גידול של כ-250 אלפי משקי בית במהלך עשור. מגמת העלייה בהיקף השוכרים בולטת במיוחד על רקע קצב גידול גבוה של היצע הדירות להשכרה, כ- 3.4% בשנה בממוצע בין 2013 ל- 2024, לעומת גידול של 1.9% בכלל הדירות במשק, דבר המחזק את ההבנה כי הקושי הגובר ברכישת דירה מוביל יותר משקי בית לפנות לשוק השכירות. מגמות נוספות מצביעות על כך שהשיעורים בישראל משתווים בהדרגה לממוצע באיחוד האירופי (כ-30.8% נכון ל-2023), כאשר ערים כמו חריש, תל אביב-יפו וגבעתיים מובילות בשיעורי שכירות גבוהים במיוחד, הנעים סביב 40%-52% מיחידות הדיור בעיר.

לפי נתוני הלמ"ס 81.2% מהדירות בשכירות מושכרות על ידי אנשים פרטיים, 6.7% על ידי חברות לדיור ציבורי, 4.5% על ידי קיבוצים ומושבאים, 4% על ידי חברות ו- 1.1% על ידי גורמים אחרים.

משקי הבית השוכרים משתייכים לכלל הגילאים ולכלל שכבות האוכלוסייה. אולם, ניתן לראות כי שיעור השוכרים גדול ככל שגיל השוכרים יורד. יצוין כי מניתוחים שונים עולה כי לאור הקושי לרכישת דירה משקי בית חדשים (מצטרפים) פונים לשכירות במקום לרכישת דירה כך שבראייה רב שנתית גילאי משקי הבית הפונים לשכירות עולים.

להלן אחוז הגרים בדירות שכורות בישובים נבחרים (2024)⁶²:



בניגוד לתפיסה המקובלת, שלפיה מתאפיינת ישראל בשיעור בעלות גבוה, למעשה שיעור משקי הבית הגרים בדירות בבעלות זהה למקובל במרבית מדינות ה-OECD והוא משקף שיעור הנמוך במעט מהממוצע במדינות האיחוד האירופי (נכון לשנת 2024 כ- 70.6%, בהשוואה לממוצע של כ- 71% במדינות OECD)⁶³.

⁶⁰ הנתונים בכלל הסעיף מתוך: הלמ"ס - בעלות על דירה, 2013-2024

⁶¹ נתון לגבי מסי הדירות - דירות ומבנים בישראל, 2024

⁶² למי"ס, בעלות על דירה 2013-2024, לוח 2

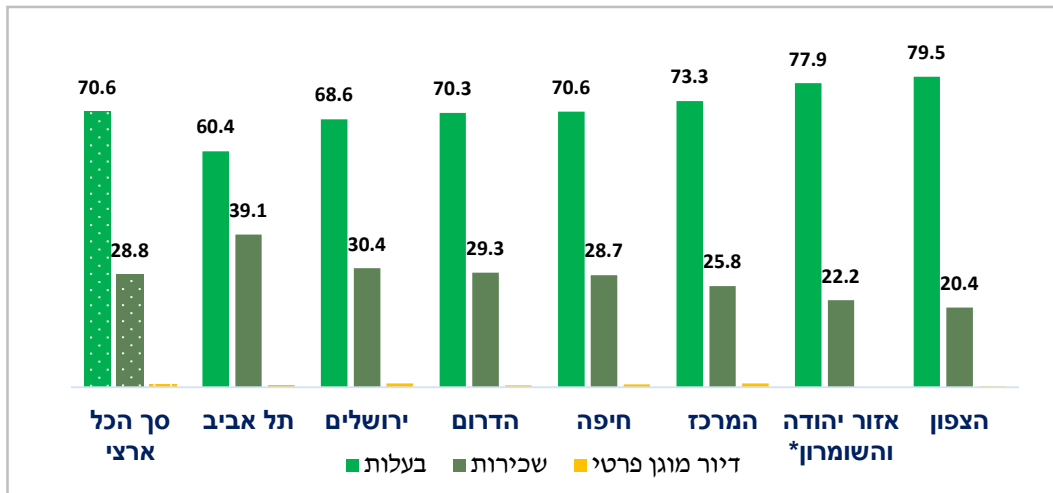
<https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Pages/2025/%D7%91%D7%A2%D7%9C%D7%95%D7%AA-%D7%A2%D7%9C-%D7%93%D7%99%D7%A8%D7%94-2024-2013.aspx>

⁶³ למי"ס, בעלות על דירה 2013-2023, תרשים 12

<https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Pages/2024/%D7%91%D7%A2%D7%9C%D7%95%D7%AA-%D7%A2%D7%9C-%D7%93%D7%99%D7%A8%D7%94-2023-2013.aspx>

לאור התייקרות האלטרנטיבה של רכישת דירה למגורים בשל עליית מחירי הדירות יחד עם התייקרות ריבית המשכנתאות מקשים בעיקר על רוכשי דירה ראשונה ומעלים את הביקוש לשכירות. לצד זאת, ירידה בהיקף רכישות המשקיעים מקטינה את היקף היצע הדירות להשכרה. על כן, ההערכה היא כי הבלימה המשמעותית בשוק העסקאות, משקפת מעבר לפתרון של מגורים לשכירות, לפחות בטווח הקצר-בינוני.

להלן פילוח בעלות על דירה לעומת דירות בשכירות על פי מחוז (2024):

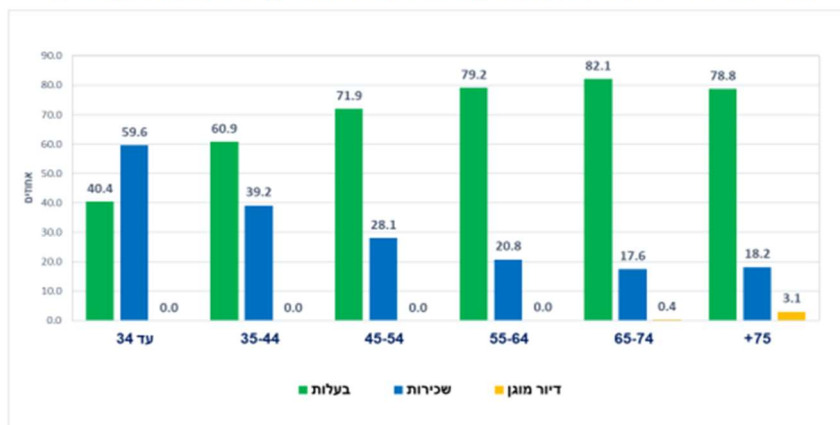


משקי הבית שוכרי הדירות נמנים על כל גווני האוכלוסיה - הן מבחינת טווח הגילאים של השוכרים והן מבחינה סוציו-אקונומית. על פי סקר של הלמ"ס בקשר עם מאפיינים של דירות מגורים של משקי הבית בישראל [ממצאים מתוך סקר ארוך טווח 2018-2019] עולה כי 73% מהאנשים שחיים ביחידות במשק בית וגילם 40 או פחות, גרים בשכירות. לאחר גיל 40 אחוז זה מצטמצם ועומד על 35%. בנוסף, 71% מהזוגות ללא ילדים שגיל בן/בת הזוג המבוגר הוא 40 או פחות גרים בשכירות. לאחר גיל 40 אחוז זה עומד על 16% בלבד.

על אף ששיעור השוכרים הכולל צומח באופן מדוד ויציב לאורך העשור האחרון, התאפיינה תקופה זו בשינוי משמעותי בזהות השוכרים. כך, נרשמה עלייה משמעותית בשיעור השוכרים מקרב נשואים בגילאי 20-40, רווקים בגילאי 30-50 וירידה בקרב צעירים רווקים ושוכרים בגיל השלישי. תמורות אלו מייצרות ביקוש לשכירות בתמהיל מגוון יותר מעבר (5-1 חדרים לדירה ודירות מיוחדות).

להלן מידע בדבר היקף דירות בבעלות מול דירות בשכירות לפי קבוצות אוכלוסיה שונות:

תרשים 10 - בעלות על דירה לפי קבוצת גיל של המחזיק בדירה, אחוזים, 2024



במהלך השנים האחרונות חל גידול הן במחירי הדירות בבעלות והן במחירי שכר הדירה. יחד עם זאת, בעוד המחיר הממוצע של דירות בבעלות בין שנת 2020 לשנת 2025 עלה בשיעור של כ-36%, מחירי השכירות באותה תקופה עלו בכ-20% ולמרות שהתאפיינו לרוב בעליה מתונה, עקבית ויציבה, במהלך השנים 2022-2025 חלה עלייה של 3.5%, 5.5%, 4.6% ו-3.4% במחירי השכירות ברחבי הארץ (בהתבסס על הנתונים שנכללו במסגרת מדד המחירים לצרכן) בהתאם למגמה של גידול בביקוש למגורים בשכירות אל מול הקיטון בדירות שנרכשו על ידי משקיעים.

5.3.5 היצע שוק המגורים להשכרה בישראל

שוק המשקיעים

היצע הדירות להשכרה בישראל שכאמור מונה מאות אלפי יח"ד (כ-850 אלף), מוחזק ברובו המכריע בידי משקיעים פרטיים בלבד, ובשונה ממדינות ה-OECD, עד לאחרונה לא התפתחה לו אלטרנטיבה של שוק השכרה מוסדי. על פי נתוני הלמ"ס כ-3.8% מהשוכרים שוכרים את הדירות מיחברה' כך שמוערך שרק 2%-3% מסך השוק מיוחס לדיוור להשכרה מוסדי. במהלך המחצית הראשונה של העשור האחרון גדל מספרם של המשקיעים הרוכשים דירות מגורים נוספות לצרכי השקעה (במונחי נטו - רכישות לעומת מכירות), קרי, עלה היצע הדירות בשוק ההשכרה. מנגד, במחצית השנייה של העשור האחרון (למעט בשנת 2021) היקף רכישות המשקיעים נטו הינו שלילי, מה שעשוי להצביע על הקטנת היצע היקף הדיוור להשכרה. לשינויים ברכישת דירות להשקעה ישנה השפעה על השינוי ברמת מחירי הדיוור בבעלות ועל שכר הדירה.

שוק מוסדי להשכרת דירות

כ-3.84% ממשקי הבית שוכרים את דירתם מגוף ציבורי⁶⁵. רבות מדירות אלו ככל הנראה מושכרות מגורמים ממשלתיים כגון עמיגור, עמידר וכד', וייעודם הינו בעיקר לאוכלוסייה נתמכת. פחות מ-1% מסך השוק (כ-10,000 יח"ד) מיוחסים לדיוור להשכרה מוסדי כשרק בשנים האחרונות החלו להתאכלס פרויקטים ראשונים של 'מגורים להשכרה' מוסדית שהוקמו על קרקעות ששווקו במסגרת תוכניות של משרד השיכון והחברה הממשלתית 'דירה להשכיר'. בנוסף, קיימות דירות להשכרה בפרויקטים של יזמים או גופים פרטיים אשר מעמידים את הדירות להשכרה במסגרת 'חוק לעידוד השקעות הון'.

על פי נתוני המכרזים שמפורסמים באתר רמ"י, במהלך 2025 שווקו בהצלחה קרקעות המיועדות לכ-4,600 דירות במסגרת מכרזים המיועדים לדיוור להשכרה. היות וחלק מהמכרזים כוללים גם יחידות דיוור הניתנות למכירה, ההיקף בפועל של הדירות ליעוד השכרה נמוך מהכמות האמורה. מתוך מכרזים אלו כ-1,700 יח"ד שווקו במתחם שדה דב בתל אביב, כ-1,200 יח"ד במתחם תל השומר, וכ-330 יח"ד בהרצליה. לדעת החברה, מיעוט המכרזים לשיווק קרקעות להקמת יחידות דיוור המיועדות להשכרה נובע ממספר גורמים וביניהם עליית הריבית המקשה על מימון פרויקטים להשכרה הן בשל היקף ההון העצמי הגבוה אותו נדרש להעמיד היום והן בשל עלויות המימון השוטפות הגבוהות, התארכות הלוחות זמנים להקמת הפרויקטים ועליית מחירי הביצוע.

5.3.6 פעולות רגולטוריות שתכליתן הגדלת ההיצע בשוק השכירות

בשנים האחרונות בוצעו מספר מהלכים רגולטוריים שתכליתם הגדלת שוק השכירות, וקידום הקמתו של שוק שכירות קונצרנית ארוכת טווח, ביניהם: (1) פרויקט "דירה להשכיר", הקמת חברה ממשלתית ייעודית לשם קידום דיוור להשכרה במסגרת הפרויקט הלאומי לדיוור וכן פרויקטים המפוקחים בידי משרד השיכון; (2) תיקון לחוק השכירות והשאילה, תשל"א-1971 ("חוק השכירות") אשר מסדיר בין היתר, את מערכת היחסים שבין שוכר למשכיר, ככל שהסכמי השכירות לא קובעים במפורש אחרת וכן הוראות קוגנטיות לגבי השכרה למגורים; (3) תיקוני חקיקה נוספים בתחום התכנון והבניה, לרבות חקיקה המאפשרת הקמת מגורים להשכרה על קרקעות ציבוריות ('קרקע חומה'), וכן תקנות המחייבות בניית דירות להשכרה בתב"עות גדולות המאושרות על-ידי הותמ"ל; (4) חקיקה בתחום המיסוי שתכליתה עידוד פיתוח שוק מוסדי למגורים להשכרה, לרבות תיקון ל"חוק הריטים" - תיקון 222 לפקודת מס הכנסה, שמטרתו עידוד הקמת קרנות השקעה במקרקעין לצרכי דיוור להשכרה ומטרתו פיתוח ושכלול שוק המגורים להשכרה לטווח ארוך ומתן אפשרות למשקי בית להשקיע בשוק הדיוור ללא צורך ברכישת נכס בפועל וניהולו; (5) תיקוני חקיקה

⁶⁴ מקור: אתר הלמ"ס הודעה לתקשורת מיום 15 בינואר 2026
https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2026/017/10_26_017b.pdf

⁶⁵ מרכז המחקר והמידע, כנסת ישראל - תיאור וניתוח שוק השכירות
<https://www.knesset.gov.il/mmm/data/pdf/m03369.pdf>

בעניין דיור בהישג יד להשכרה והתקנת תקנות הליכי תכנון ובנייה להאצת הבנייה למגורים (הוראת שעה) (דיור בהישג יד להשכרה), תשע"ה-2015 וכן תיקונים לחוק השכירות והשאילה המתוארים במסגרת סעיפים 14.4 ו-14.9 לדוח זה, בהתאמה.

בנוסף, במסגרת חוק התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2021 ו-2022), התשפ"ב - 2021 ("חוק ההסדרים 2021") אושרה רפורמה בתחום השכירות המוסדית שמטרתה קידום פרויקטים להשכרה ארוכת טווח דרך התאמת תמריצי מיסוי בחוק לעידוד השקעות הון וכן דרך הקניית סמכות לוועדות מקומיות לאשר הגדלה של שטחי הבניה לטובת השכרה ארוכת טווח, כהגדרתה בתוספת השלישית לחוק התכנון והבניה.

תוכנית דיור ממשלתית: מתוך הבנה כי תחום הנדל"ן הינו גורם משמעותי בכלכלת ישראל בחודש בפברואר, 2024 אישרה הממשלה תוכנית נדל"ן לשנת 2024⁶⁶ שמטרתה שמירה הרציפות התפקודית בענף, עידוד בנייה באזורי עדיפות לאומית. התוכנית כוללת בין השאר פעולות לסבסוד רכישת דירות בפריפריה, פעולות להגדלת היקף עובדי הבניה, צמצום תהליכים בירוקרטיים, תמרוצים להוצאת היתרים ועוד. בנוסף התוכנית כוללת פעולות לקידום שוק השכירות בישראל הכוללים קידום מסלול נוסף לחבות במע"מ לפרויקטים הנבנים לשכירות ארוכת טווח. במסגרת זו, יהיה באפשרות היוזמים בתחום לקזז מע"מ תשומות בשלב הבנייה ולדחות את חבות המע"מ למועד מכירת הדירות או תום תקופת השימוש בנכס לצרכי שכירות ארוכת טווח, הוצאת התוכנית לפועל בכלל ובפרט שינוי התקנות בנושא קיזוז המע"מ עשוי להשפיע באופן חיובי על פעילות החברה.

החלטת מועצת מקרקעי ישראל: ביום 7 בינואר 2024 אישר שר האוצר החלטה של מועצת מקרקעי ישראל על תיקון פרק משנה 4.8 לקובץ החלטות מועצת מקרקעי ישראל הן ב"מכרז דיור להשכרה". ההחלטה כוללת מספר תיקונים ועדכונים, שהעיקריים שבהם:

- (א) עדכון ביחס להליך מסלול השינוק של מתחמים המיועדים להשכרה ארוכת טווח, בין היתר: מתן האפשרות להגשת הצעה במכרז למספר יחידים/ תאגידים, בהצעה משותפת; עדכון מחיר המינימום במכרז; מתן אפשרות למכירת יחידות דיור למכירה, ככל שנכללו במתחם על פי החלטת ועדת המכרזים בהתאם לסעיף 4.8.2 (8), בטרם סיום הבניה וכל עוד עמד הזוכה בהתחייבויותיו; עדכון ביחס לגיבוש מכרזי המכרז על ידי משרד הבינוי והשיכון והבאתם לאישור ועדת המכרזים.
- (ב) מתן אפשרות לזוכה לפריסת התשלומים בגין הקרקע ל 3 תשלומים.
- (ג) מתן אפשרות לרה - תכנון, שינוי ייעוד או שימוש בקרקע למטרה אחרת לאחר מועד תום תקופת ההשכרה בלבד, וללא תשלום נוסף. אף על פי כן, ככל שהרשות סבורה שישנו פוטנציאל להגדלת מספר יחידות הדיור במסגרת תכנית חדשה ביותר מ-30%, ועדת המכרזים באישור משרד הבינוי והשיכון תהיה רשאית לקבוע במסגרת תנאי המכרז הוראות בדבר אפשרות לקידום תכנית המממשת את מלוא הפוטנציאל.
- (ד) מתן אפשרות להעברת זכויות מזוכה במכרז אף בטרם סיום מועד הבניה, בהתקיימות מספר תנאים: (1) העברת כל זכויות החכירה בכל יחידות הדיור במתחם המיועדות למטרת השכרה או בחלק בלתי מסוים מהן; (2) שמירה על מטרת ההקצאה; (3) כלל תנאי ההסכם בין הזוכה לבין החברה עד לשלב הבקשה להעברת הזכויות התקיימו, ומקבל הזכויות יתחייב לעמידה בכל התחייבויות הזוכה במכרז. ביחס למכרזים שנסגרו קודם לכניסת החלטה זו לתוקף, והחלה הבניה בפרויקטים, תתאפשר העברה כאמור ליזמים או לגורמים פרטיים, ואם טרם החלה הבניה בפרויקטים, תתאפשר העברה כאמור ליזמים בלבד.
- (ה) מתן אפשרות לרשום את הזכויות ביחידות דיור מסוימות על שם אחד או יותר מיחיד המציע (להבדיל מרישום במושע) וזאת לאחר רישום הבית המשותף, במקרה בו זוכה הגיש הצעה משותפת.

האמור בסעיפים קטנים (ד) ו-(ה) לעיל לעניין אפשרות העברת הזכויות ורישום היחידות על שם יחיד מציע יחול גם לגבי מכרזים שנסגרו קום לכניסת החלטה לתוקף.

החלטת הנהלה של רשות מועצת מקרקעי ישראל בדבר יישום סעיפים 4.8.8 - 4.8.8 בהחלטה 4.8 של מועצת מקרקעי ישראל: ביום 2 ביוני 2024 התקבלה החלטת הנהלה של רשות מקרקעי ישראל בעניין יישום סעיפים 4.8.8 ו-4.8.8 א. בהחלטת מועצה 4.8 מכרז דיור להשכרה ("יישום החלטה 4.8") המאפשרת מכירת דירות בשיעור של עד 40% מהדירות המיועדות להשכרה במכרזי דיור להשכרה. להלן תמצית עיקרי ההחלטה:

- (א) תותר מכירת יחידות דיור למשקיעים פרטיים בשיעור של עד 40% מסך יח"ד להשכרה בכל פרויקט, לרבות אלו המיועדות להשכרה במחיר ממוקם.

⁶⁶ מקור - הודעת דובר משרד השיכון <https://www.gov.il/he/departments/news/spokesman-04022024-a>

- (ב) המכירה לרוכשי הדירות תותר החל ממועד החלטת הוועדה למתן היתר בתנאים.
- (ג) היזם ייחד דירה מסוימת לכל רוכש דירה ויהיה מחויב לרשום את הדירות על שם רוכשי הדירות בלשכת רישום המקרקעין.
- (ד) היזם יוותר האחראי המלא והבלעדי למלא ההחייבויות במכרז, לרבות בחוזה החכירה ובהסכם העיקרי, ולניהול הפרויקט להשכרה במשך כל תקופת ההשכרה, ולא יהיה במכירת הדירות כדי לגרוע מאחריותו כאמור.
- (ה) לרוכשי יחיד לא תהיה כל סמכות קבלת החלטות ביחס לפרויקט, זהות השוכר, דמי השכירות ועוד, כפי שיפורט בתנאים שיכללו בחוזה הרכישה. הסוברניות של היזם תישמר ביחס לפרויקט אל מול גופי המדינה, ללא כל תלות ברוכשי הדירות.
- (ו) בדירות הנמכרות לרוכשים פרטיים לא יתגוררו הרוכשים עצמם או בני משפחותיהם אלא גם הן תנוהלנה ע"י היזם כדירות בשכירות ארוכת טווח לפי תנאי המכרז.
- (ז) ביחס למכרזים שהוגשו בהם הצעות טרם תיקון החלטת מועצה סעיף 4.8 אשר נכנס לתוקף ביום 7.1.2024, תותר מכירת הדירות לרוכשי הדירות בתנאים האמורים ובלבד שהתקבלה החלטת ועדה לקבלת היתר בתנאים, עד ליום 31.12.2025 לכל המאוחר. בסמכות ועדת המכרזים להאריך את המועד הנ"ל ככל שיוצגו נימוקים המצדיקים עיכובים באיזה מהפרויקטים.

להערכת אזורים ליווינג, מבחינה ראשונית, עולה כי מכירת דירות על-פי החלטה 4.8, כאמור לעיל, עשויה להניב תזרים מזומנים ממכירתן ובכך לשפר את אפשרויות מימון ההקמה עבור פרויקטים ביזמות. עם זאת, לאור פרשנות הותמ"ל את הדין החל, לא ניתן יהיה למכור דירות בפרויקטים בהם התכנית החלה היא תכנית שאושרה על ידי הותמ"ל. הנ"ל רלוונטי ביחס לשני הפרויקטים של אזורים ליווינג בלוד: בן שמן, והרובע הבינלאומי.

עדכון לחוק מס ערך מוסף - ביום 7 במרץ 2024 פורסם תזכיר חוק מס ערך מוסף (תיקון) (הוראת שעה), התשפ"ד - 2024, בניסיון לתת מענה לאתגרי השעה עימם מתמודד שוק הדיור בעת הנוכחית ובמטרה לעודד בנייה לשכירות ארוכת טווח.

לפי התזכיר, התיקון לחוק יהיה בתוקף לכל היותר עד סוף שנת 2031 ואולם עד למועד פרסום דוח זה, טרם אושרה הוראת השעה.

כאמור, אחת מההתאמות התקציביות שאישרה הממשלה לתקציב 2025 היא מתן אפשרות קיזוז מע"מ תשומות בשלב בניית פרויקטים של שכירות ארוכת טווח.

5.4 סוגי הנכסים והשימושים בהם

הפרויקטים אותם יוזמת הקבוצה בתחום הפעילות ממוקדים בנכסי מקרקעין המיועדים לצרכי מגורים להשכרה לתקופה ארוכת טווח. בנוסף, אזורים ליווינג השקיעה במלאי דירות בייעוד למגורים (בהקמה). המודל העסקי של אזורים ליווינג מבוסס על יצירת תשואה עודפת על שוק המגורים בטווח הארוך וזאת בעיקר בדרך של הקמה ורכישה של פורטפוליו דירות בעלות נמוכה משווי דירות רגילות, באמצעות:

ייזום עצמי: מיקוד בייזום עצמי של הנכסים, כשנכון למועד הדוח מעל 80% מהיקף יחידות הדיור בפורטפוליו הינו בייזום עצמי והיתרה מקורה ברכישה מצדדי ג'. היזום העצמי מייצר "הנחה" משמעותית לאזורים ליווינג בגין הדירות שהיא יוזמת ביחס לרכישה מצדדי ג'.

מיקוד בנכסי דיור להשכרה: נכסים המוגבלים להשכרה ארוכת טווח מוערכים בשווי הנמוך מדירות ללא מגבלת שכירות (שוק חופשי), פער המייצר גם הוא "הנחה" ביחס לדירות רגילות.

מתחמי מגורים גדולים ומשמעותיים: מיקוד במתחמי מגורים להשכרה בהיקף של 100 יחיד ומעלה בניהול עצמי. מתחמים שלמים מייצרים יתרון לגודל הן ביכולת להקטין את עלויות ההקמה, והן בניהול ובתפעול הנכסים בשלב ההנבה.

יצירת ערך מוסף לשוכרים למטרת בידול עסקי: במתחמי מגורים להשכרה של אזורים ליווינג מתוכננים ומוקמים שטחים ציבוריים משמעותיים שמטרתם לייצר סביבת מגורים עדיפה ובעלת ערך מוסף לדיירים, תוך בידול השירותים המוצעים לשוכרים, ביחס למוצע בשוק השכירות (בעיקר הפרטי) במטרה להביא להגדלת הכנסות על ציר הזמן משירותים נוספים.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, נכסי תחום הפעילות כללו את הנכסים הבאים:

5.4.1 נכס מניב הכולל שני מבני מגורים הכוללים 112 יחידות דיור בייעוד להשכרה ארוכת טווח ברובע ט"ז באשדוד ("פרויקט אשדוד").

- 5.4.2 נכס מניב הכולל 216 יחידות דיור בשני מגדלים ביעוד להשכרה ארוכת טווח בשכונת "הרקפות" בראשון לציון ("פרויקט הרקפות").
- 5.4.3 נכס מניב הכולל 364 יחידות דיור בשמונה מבני מגורים ביעוד להשכרה ארוכת טווח בשכונת "בית בפארק" באור יהודה ("פרויקט בית בפארק").
- 5.4.4 נכס מניב הכולל 78 יחידות דיור בשני בניינים בשכונת כפר שלם בתל-אביב ("פרויקט כפר שלם") שנרכשו מצד ג'.
- 5.4.5 נכס מניב הכולל 100 יחידות דיור להשכרה בשישה מבני מגורים ביעוד להשכרה ארוכת טווח בשכונת אגמים בעיר אשקלון ("פרויקט אגמים")⁶⁷.
- 5.4.6 98 יחידות דיור אשר נמצאות בשלבי הקמה מתקדמים במגדל מעורב שימושים הכולל יחידות דיור, מסחר, תעסוקה ו/או מלונאות בשכונת פארק הים בבית-ים ("פרויקט פארק הים") שנרכשו מצד ג'⁶⁸.
- 5.4.7 42 יחידות דיור אשר נמצאות בשלבי תכנון במתחם "פארק חורשות" בתל-אביב ("פרויקט פארק חורשות")⁶⁹.
- 5.4.8 51% מהזכויות בפרויקט להקמת 350 יחידות דיור להשכרה לתקופה של 20 שנים ושטח של כ- 2,500 מ"ר למסחר ותעסוקה בצומת פת בירושלים ("פרויקט צומת פת"), הצפויים להתאכלס בשנים 2028/2029.⁷⁰
- 5.4.9 402 יחידות דיור, (336 יחידות דיור להשכרה לתקופה של 15 שנים ו-66 יחידות דיור ניתנות למכירה) בנוסף לכ- 900 מ"ר שטחי מסחר על קרקעיים וכ- 600 מ"ר שטחי משרדים על קרקעיים בשני מתחמים בשכונת "נופי בן שמן" בעיר לוד, בשטח כולל של כ- 10.5 דונם, בפרויקט בהקמה ("פרויקט נופי בן שמן")⁷¹.
- 5.4.10 פרויקט הכולל זכויות להקמת 244 יחידות דיור על מגרשים בשטח כולל של כ- 10.8 דונם ב"רובע הבינלאומי" בלוד. הפרויקט בשלבי תכנון.⁷²

5.5 סוגי שוכרים

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הפרויקטים אותם יזמה אזורים ליווינג ממוקדים בפרויקטים של מגורים להשכרה לקהילות מבוססות משפחות - מאפיין את מרבית הפרויקטים של הקבוצה. פרויקטים אלו מאופיינים בתמהיל דירות מגוון ובדגש על דירות של 3-5 חדרים הרלוונטיות לקהל היעד עם חללי פעילות משותפים ופתרונות משלימים למגורים המותאמים למשפחות.

⁶⁷ הפרויקט כלל בנוסף 96 יחידות דיור שיועדו למכירה בשוק החופשי. נכון למועד הדוח, נחתמו 75 חוזי מכר מול רוכשים ונותרו 21 יחידות דיור למכירה.

⁶⁸ לאחר מועד הדוח התקשרה אזורים ליווינג בהסכם לרכישת 11 יחידות דיור נוספות בפרויקט פארק הים.
⁶⁹ ביום 18 ביוני 2025, התקבלה החלטת ועדת המשנה לתכנון ובניה תל אביב- יפו לאשר בתנאים את היתר הבניה להקמת הפרויקט הכולל בניין בן 19 קומות על קרקעיות כולל קומת עמודים מפולשת מעל 3 קומות מרתף, ובו 86 יחידות דיור (במקום 72 יחידות דיור המותרות על פי התכנית החלה על המקרקעין). ביום 30 בנובמבר 2025 התקשרה אזורים ליווינג בהסכם קומבינציה עם צד ג' לפיו אזורים ליווינג תהא הבעלים של 42 יחידות דיור באופן המשקף שיעור קומבינציה של כ- 50% מסך שווי הדירות בפרויקט שיוקם על ידי צד ג' שישא בעלויות התכנון, ההקמה וכלל העלויות הכרוכות בביצוע הפרויקט, וכן במחצית מעלות אגרות הבנייה לשם קבלת היתר הבנייה.

⁷⁰ ביום 24 במרץ 2025 התקשרה אזורים ליווינג עם גופים שונים מקבוצת מגדל חברה לביטוח בע"מ ("הגוף המוסדי" ו-"דיווח העסקה") בארבעה הסכמים מפורטים ומחייבים בקשר עם (א) מכירת 49% בלתי מסוימים מזכויות אזורים ליווינג בפרויקט "צומת פת"; (ב) הסכם שיתוף אשר מסדיר את יחסי השיתוף בין אזורים ליווינג לבין הגוף המוסדי החל ממועד השלמת העסקה נשוא הסכם המכר וכן בתקופת הביניים (ג) העמדת מימון על ידי הגוף המוסדי, בגין חלקה של אזורים ליווינג בזכויות ובעלויות להקמת פרויקט צומת פת; ו- (ד) הגדלת המימון לפרויקט "בית בפארק" באור יהודה על- ידי הגוף המוסדי. במסגרת ההתקשרות בהסכמים המחייבים התקשרה אזורים ליווינג עם הגוף המוסדי בהסכם ניהול והקמה ("הסכם הניהול וההקמה") של פרויקט צומת פת, אשר יוחזק במשותף על-ידי אזורים ליווינג והגוף המוסדי, במסגרתו התחייבה אזורים ליווינג לנהל את הפרויקט המשותף באמצעות ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת ("חברת הניהול"). לבקשת הגוף המוסדי, במסגרת ההתקשרות בהסכמים המחייבים, חתמה חברת הניהול על כתב התחייבות כלפי הגוף המוסדי.

⁷¹ ביום 16 בספטמבר 2025, התקיימו כל התנאים כך שההסכמים והעסקאות הושלמו.
⁷² במהלך חודש אוגוסט 2025, אזורים ליווינג פרעה הלוואה בסך של 131.5 מיליון ש"ח שהועמדה לה בעבר כנגד שעבוד הקרקע. במקביל התקשרה אזורים ליווינג בהסכם מימון עם תאגיד בנקאי אחר להעמדת הלוואה בסכום זהה שמועד פרעונה חל ביום 31 במרץ 2027. ביום 21 בינואר 2026 התקשרה אזורים ליווינג בהסכם ליווי פיננסי עם תאגיד בנקאי לצורך מימון הקמת הפרויקט.

⁷² בחודש מאי 2025, הגיעה אזורים ליווינג להסכמות עם הבנק ובמסגרתן הלוואה בסכום של 95 מיליון ש"ח הוארכה לשנה נוספת, זאת עד ליום 26 במאי 2026. ממועד חידוש הלוואה תישא ריבית שנתית של פריים בתוספת 0.8% חלף 1.3%.

התקשרויות אזוריים ליווינג בהסכמי שכירות ביחס לנכסים שבבעלותה או שאותם חכרה, כוללות לרוב גם הוראות מיוחדות כמפורט להלן:

- א. שירותי אחזקה - שירותים אלה כוללים דרישה לתשלום דמי אחזקה לחברה עבור ניהול המושכר, בהתייחס לשטחים המושכרים השונים מתוך כל שטחי הבניין. השירותים ברוב הנכסים ניתנים על ידי חברות ניהול חיצוניות שאינן קשורות לקבוצה.
- ב. תשלום דמי השכירות ודמי האחזקה - תשלומים אלה משולמים, בדרך כלל, על בסיס חודשי.
- ג. אופציה להארכת השכירות ומימושה - בהסכמים נכללת אופציה להארכת תקופת השכירות, אשר כפופה לעמידה בתנאי הסכמי השכירות, הודעה מוקדמת של השוכר על מימוש האופציה ולרוב כוללת גם עלייה עליה בדמי השכירות בתקופת האופציה.
- ד. ביטחונות - להבטחת התחייבויות השוכרים מוסרים השוכרים, בדרך כלל, ביטחונות שונים: ערבויות בנקאיות, ערבויות אישיות, שטרי חוב, פיקדונות ושיקים אישיים, והכול במגבלות הקוגנטיות הקבועות על פי דין ובהתאם להסכמה שבין החברה ובין לכל שוכר ושוכר ו/או בהתאם לדרישות המכרז במקרים של מכרזי "דירה להשכיר".

5.6 מדיניות רכישת נכסים ומימוש נכסים

אזוריים ליווינג תשקיע בנכסים תוך שימור מעמדה כקרן השקעות במקרקעין. על פי מדיניות ההשקעות הנוכחית, פעילות הקרן תתמקד בתחום הנדליין המניב למגורים בישראל, דהיינו, ייזום ורכישה של נדליין מניב להשכרה, תוך התמקדות בנכסי מגורים להשכרה (בשאיפה במתחמי מגורים שלמים) ונכסי נדליין הנלווים אליהם כגון: שטחים מסחריים, חנויות וכיו"ב, השכרתם ומתן שירותים הנלווים להשכרתם. בנוסף אזוריים ליווינג עשויה להשקיע גם בהשקעות נוספות המותרות לקרן השקעות במקרקעין, לרבות נדליין מסחרי מניב (כגון - בנייני משרדים, מרכזים מסחריים, שטחי תעשייה וכיו"ב), וזאת תוך התאמה לתנאי השוק המשתנים.

בחינת העסקאות לרכישת נכסים חדשים תעשה לפי העדיפות והקריטריונים הבאים: בשלות הנכסים - עדיפות לנכסים מניבים ו/או פרויקטים בשלבי ייזום מתקדמים; ייעוד להשכרה - עדיפות לנכסים מוגבלים להשכרה מכוח מכרז או מכוח תב"ע, אשר בשל שווים המופחת צפויים לייצר תשואת NOI גבוהה לעומת דירות בשוק החופשי; מכרזים להקמת דיור להשכרה במחירים הזדמנותיים; דירות בשוק החופשי במחירים הזדמנותיים תוך קבלת הנחת כמות אטרקטיבית.

לאזוריים ליווינג אין מדיניות קבועה בקשר עם מימוש נכסים. עם זאת, יצוין כי החברה פעלה למימוש נכסים או חלקם (לרבות באמצעות הכנסת שותפים), וכן באמצעות ביטול עסקאות לרכישת נכסים וזאת על רקע תנאי השוק בכלל והשלכות שנבעו מעלית האינפלציה והגידול בריבית.

5.7 שינויים מהותיים בתחום הפעילות בשלוש השנים אחרונות

להתמתנות בסביבת האינפלציה ולהפחתות שיעור הריבית שביצע בנק ישראל היתה השפעה ניכרת על תחום פעילות זה. מחד גיסא, בשנת 2025, חלה עלייה משמעותית במחירי השכירות (עלייה של 2.6% בשכר הדירה עבור שוכרים אשר חידשו חוזה ועלייה של 6.0% עבור שוכרים חדשים), במקביל לעלייה במחירי דירות. מאידך גיסא, הירידה בשיעור הריבית מפחיתה את עלויות המימון ומגדילה את הנגישות למקורות מימון.

נכסיה המניבים של אזוריים ליווינג הממומנים במימון ארוך טווח צמוד מדד (ובריבית קבועה) הושפעו מעלית מחירי השכירות ושווי הדירות ומנגד עלתה משמעותית עלות המימון בגין התאמה למדד של ההלוואות.

פרויקטים שבתכנון הושפעו בעיקר מהשפעת סביבת הריבית על שווי הקרקעות ביעוד לדיור להשכרה ארוכת טווח בין היתר בשל הגידול בצפי עלויות המימון וההקמה, שבעטיים רשמה אזוריים ליווינג ירידת שווי משמעותית בגין חלק מקרקעות אלו. בנוסף, חלה עליה משמעותית בהיקפי ההון העצמי הנדרשים במסגרת הסכמי ליווי הקמת הפרויקטים מצד גורמי המימון. מחירי החוב אל מול התשואה העתידה להיווצר מהנכסים עם השלמתם, הקטינה את הכדאיות הכלכלית של ההשקעה בפרויקטים ומימונם. מנגד, להערכת החברה צמצום ההיצע המתפתח כתוצאה מהבלימה בשוק הנדליין עשויה להשפיע לחיוב על השווי העתידי של הנכסים וההכנסות שינבעו מהם.

בנוסף, קרקעות בתכנון מומנו בהלוואות קצרות טווח הצמודות לריבית פריים. העלייה המהירה בריבית הביאה לגידול משמעותי בעלויות המימון והשפיעה לשלילה על תזרים המזומנים של תחום הפעילות. לאור ירידת ריביות השוק והמרווחים בשנת 2025, עלות הלוואות אלו הוזלו לעומת השנים שקמו לה.

בשים לב לאמור, אזורים ליווינג פעלה בשנים האחרונות להיערך להשפעות שינויים אלו, בין היתר על ידי צמצום פעילות הצמיחה וביצוע פעולות להגדלת נזילותה והונה על ידי הנפקת מניות בדרך של זכויות, הנפקת אגרות חוב ובאמצעות גיוס הון בדרך של מימושי אופציות למניות. לאור התפתחות חיובית, החל משנת 2025 בשוק המימון נכסי דיור להשכרה וירידת ריביות השוק, אשר התבטאה בירידת מרווחי הריבית והורדת דרישת ההון העצמי, אזורים ליווינג הצליחה במהלך שנת 2025 לגייס מקורות מימון להקמת נכסי דיור להשכרה בהיקפים מהותיים.

בחודש מרץ 2025 התקשרה אזורים ליווינג עם גופים שונים מקבוצת מגדל ב-4 הסכמים מפורטים ומחייבים בקשר עם מכירת 49% מזכויות אזורים ליווינג בפרויקט "צומת פת" בירושלים והעמדת מימון לפרויקט זה ולפרויקט "בית בפארק" באור יהודה על-ידי הגופים מקבוצת מגדל.

בחודש נובמבר 2025 התקשרה אזורים ליווינג בהסכם קומבינציה עם צד ג' לפיו אזורים ליווינג תהא הבעלים של 42 יחידות דיור באופן המשקף שיעור קומבינציה של כ- 50% מסך שווי הדירות בפרויקט פארק חורשות בתל-אביב, שיוקם על ידי צד ג'.

בסוף הרבעון השני לשנת 2025 החלו עבודות הקמת פרויקט נופי בן שמן בלוד ובחודש ינואר 2026 התקשרה אזורים ליווינג בהסכם מימון הכולל אשראי בגין רכישת המקרקעין וכן מסגרת אשראי למימון בניית הפרויקט.

בכוונת אזורים ליווינג להמשיך ולבחון דרכים לשיפור נזילותה ויכולתה לקדם את הקמת הפרויקטים ביזום אשר נמצאים בתהליכי תכנון ורישוי.

5.8 השלכות דיני המס החלים על החברה והייחודיים לתחום הפעילות

"קרן להשקעות במקרקעין" הינה חברה בע"מ הזכאית להטבות מס ולהסדרים מיוחדים במסגרת פרק שני 1 לחלק ד' לפקודת מס הכנסה. בחודש יוני 2016, נכנס לתוקפו תיקון מס' 222 (להלן: "התיקון") לפקודה ובמסגרתו הוכנסו, בין היתר, הסדרי מס ספציפיים לקרן להשקעות במקרקעין שתרכוש מקרקעין לצורכי דיור להשכרה (להלן: "קרן לדיור להשכרה"). במסגרת תיקון 258 לפקודה הוכנסו תיקונים נוספים לפרק, כפי שיפורט להלן.

קרן להשקעות במקרקעין, אשר עומדת בתנאים הנקובים בפקודה, הינה גוף שקוף לצורכי מס. דהיינו, לצורך חישוב המס ושיעור המס, תיחשב ההכנסה החייבת המחולקת של קרן להשקעות במקרקעין כהכנסתם החייבת של בעלי המניות.

הסדר המיסוי אשר נקבע בפקודה למיסוי הכנסותיה של קרן השקעות במקרקעין, הינו הסדר של מיסוי אשר אמור לשקף את תוצאות המס שהיו מתקבלות אילו הייתה מתבצעת על ידי המשקיעים בחברה השקעה ישירה במקרקעין. דהיינו לצורך חישוב המס ושיעור המס תחשב ההכנסה החייבת של קרן השקעות במקרקעין שחולקה לבעלי המניות, כאילו הופקה במישרין על ידי בעלי המניות, הכל בחריגים ובתנאים כפי שיפורטו להלן.

ע"פ הסדר המיסוי, במידה וחברה עומדת בהגדרת קרן השקעות במקרקעין, הרי שלצורך חישוב המס, שיעורי המס וקיוזו הפסדים, הכנסתה החייבת של החברה לרווח הון ושבח למעט חלק ההכנסה החייבת שאינו מחולק לבעלי המניות, תיחשב כהכנסתם החייבת של בעלי המניות, והחברה מחויבת בניכוי מס במקור בעת חלוקת ההכנסה החייבת לבעלי המניות, בהתאם למפורט בסעיף 5א64 לפקודה.

על אף האמור לעיל, הפסדים שיהיו לחברה לא ייוחסו לבעלי המניות ולא יותרו בקיוזו כנגד הכנסתם. ההפסדים, ככל שיווצרו, יקוּזו ברמת הקרן כנגד ההכנסה, בהתאם להוראות קיוזו ההפסדים. ההכנסה החייבת לאחר קיוזו ההפסדים תחולק לבעלי המניות בהתאם למדיניות הקרן בדבר חלוקת רווחים, ובכפוף להוראות פרק שני 1 לחלק ד' לפקודה בדבר חלוקת דיבידנדים.

הוראות הפקודה מאפשרות השקעה של הקרן ב"מקרקעין מניבים" (לרבות מקרקעין לצורכי דיור להשכרה) גם באמצעות החזקה באיגודי מקרקעין, ובלבד שההשקעה של הקרן ברכישת מניות של איגוד מקרקעין, כהגדרתו בפרק שני 1 לחלק ד לפקודה, העומדת בכל התנאים המנויים בפרק, ובכללם, רכישה של לפחות 50% מאמצעי השליטה באיגוד המקרקעין שלא בדרך של הקצאה.

יראו את ההכנסה החייבת וההפסדים של איגוד המקרקעין, שנוצרו לאחר רכישת האיגוד בידי הקרן, כהכנסתה החייבת והפסדיה של הקרן. לפיכך, חלות גם על הכנסות אלו חובת חלוקה לבעלי המניות בקרן. ככל שהכנסה זו הועברה לבעלי המניות בקרן יחולו גם עליהן הוראות השקיפות, והן תמוסנה בידי בעלי המניות בקרן (שקיפות ההכנסה לבעלי המניות בקרן). הכנסה חייבת של הקרן שמקורה באיגוד המקרקעין שלא הועברה לבעלי המניות יראוה כהכנסתה של הקרן ויחולו עליה הוראות המיסוי הדו-שלבי (הכנסה של הקרן החייבת במס חברות ומס דיבידנד באופן דו-שלבי).

לעניין המבחנים הנכסיים והכמותיים של הקרן, יראו את כל נכסיו והתחייבויותיו של האיגוד כנכסיהם והתחייבויותיה של הקרן, כפי חלקה בהחזקה באיגוד המקרקעין, לפיכך, נכסי האיגוד והתחייבויותיו ימנו במניין נכסי הקרן והתחייבויותיה.

מקרקעין לצורכי דיור להשכרה

א. מקרקעין בתקופה שממועד רכישתם עד להפיכתם למקרקעין מניבים או עד תום 5 שנים מיום רכישתם (7 שנים באזור הנגב והגליל וכן לגבי מקרקעין שהוגשה לגביהם בקשה לתוספת זכויות, כהגדרתה, בתוך שנתיים ממועד הרכישה) מתקיים לגביהם לפחות אחד מהבאים (תנאים חלופיים) ובלבד שנרכשו במהלך התקופה של שבע שנים מיום תחילתו של תיקון 222 לפקודה (7.6.2016), ובמסגרת תיקון 258 לפקודה הוארכה תקופה זו עד ליום 31.12.2033.

ב. המקרקעין נרכשו במסגרת מכרז שפורסם על ידי המדינה או החברה הממשלתית לדיור והשכרה כשהיא פועלת בשם המדינה, שלפי תנאיו מחצית לפחות מיחידות הדיור שייבנו במקרקעין ישמשו להשכרה למגורים בלבד, לתקופה שנקבעה בתנאי המכרז ולא פחות מ- 15 שנים, ואולם יראו רק את הדירות שלפי תנאי המכרז ישמשו להשכרה למגורים בלבד כאמור ואת החלק היחסי של הרכוש המשותף הצמוד להן, כמקרקעין לצרכי דיור להשכרה.

ג. חלה על המקרקעין תכנית להשכרה למגורים אשר אושרה לפני תום התקופה שמיום 7.6.2016 ועד ליום 31.12.2033.

ד. המקרקעין שווקו על ידי החברה הממשלתית לדיור להשכרה, למטרה של השכרה למגורים בלבד לתקופה של 15 שנים לפחות, ומטרה זו הובטחה באמצעות ההסכם שנחתם עם החברה הממשלתית לרכישת המקרקעין.

ה. נרכשו על ידי קרן להשקעות במקרקעין 20 יחידות למגורים לפחות, במתחם רצוף, או שנבנו 20 יחידות דיור כאמור לפחות עד תום חמש שנים מיום רכישת המקרקעין (7 שנים לגבי מקרקעין שהוגשה לגביהם בקשה לתוספת זכויות, כהגדרתה, בתוך שנתיים ממועד הרכישה), והכל אם אישרה החברה הממשלתית לדיור להשכרה כי היחידות תשמשנה למטרה של השכרה למגורים בלבד ל- 20 שנים לפחות (החל מיום 1.1.2022 - למטרת השכרה לטווח ארוך), ואם נתנה החברה האמורה אישור בכל תום שנת מס כי כל יחידות הדיור ישמשו להשכרה למגורים (החל מיום 1.1.2022 - להשכרה לטווח ארוך).

ו. "השכרה לטווח ארוך" - השכרה של יחידות דיור למגורים שהסכם השכירות החל עליה יהיה בכתב ויכלול לפחות את האמור בפסקאות (1) עד (4) להגדרת "השכרה לטווח ארוך" שבתוספת השישית לחוק התכנון והבנייה.

קרן להשקעות במקרקעין שרכשה מקרקעין לצורכי דיור להשכרה או מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה, תשלם מס רכישה מופחת בשיעור של 0.5% משווי המקרקעין ובכפוף לתנאים האמורים בחוק.

חלוקת דיבידנדים בהתאם להוראות סעיף 9א64 לפקודה

ההכנסה החייבת לצרכי מס של הקרן תועבר לבעלי המניות במועד אשר נקבע לכך בפקודת מס הכנסה, כדלקמן:

א. 90% לפחות מההכנסה החייבת של החברה, למעט שבח מקרקעין או רווח הון במכירת מקרקעין מניבים, בתוספת הכנסות פטורות ובניכוי הוצאות שאינן מותרות בניכוי- עד 30 באפריל בשנה שלאחר השנה שבה ההכנסה הופקה או נצמחה.

ב. רווח הון או שבח מקרקעין שהיה במכירת מקרקעין מניבים עד תום 12 חודשים ממועד מכירת המקרקעין.

ג. על אף האמור בהגדרה "רווחים" שבסעיף 302(ב) לחוק החברות, קרן להשקעות במקרקעין רשאית לבצע חלוקה גם מתוך הכנסה בסכום הוצאות הפחת, ובלבד שהחלוקה בוצעה עד ליום 30 באפריל של השנה שלאחר השנה שבה ההכנסה הופקה או נצמחה ("הכנסה בסכום הוצאות הפחת"). במידה והחברה ביצעה חלוקה מתוך ההכנסה בסכום הוצאות הפחת, תופחת ההכנסה בסכום הוצאות הפחת שחולקה מהרווחים שניתן לחלקם לבעלי המניות לפי הוראות חוק החברות וכן מרווח ההון או שבח המקרקעין ממכירת אותם מקרקעין מניבים.

מיסוי ההכנסה החייבת של הקרן שאינה הכנסה חייבת של בעלי המניות

א. מיסוי ההכנסה החייבת שלא הועברה במועד הקבוע בפקודת מס הכנסה לבעלי המניות בידי הקרן-ו/או הכנסה חייבת שניתן לא לחלקה (עד 10% מההכנסה החייבת של הקרן למעט שבח מקרקעין או רווח הון במכירת מקרקעין מניבים, בתוספת הכנסות פטורות ובניכוי הוצאות שאינן מותרות בניכוי) עד ליום

30 באפריל של השנה העוקבת להפקתה, תתחייב במס בצורה דו-שלבית, כמו בכל חברה רגילה ולא יחול עיקרון השקיפות. דהיינו, קרן ההשקעות במקרקעין תתחייב במס חברות בשנה שבה הופקו ההכנסות ואילו בעלי המניות יתחייבו במס בעת חלוקת הדיבידנד בעתיד.

ב. הכנסות חריגות (כהגדרתן בפקודת מס הכנסה) יחויבו במס בשיעור של 60%.

ג. הכנסה חייבת אחרת תחויב במס בהתאם להוראות כל דין.

במקרה שהחברה תאבד את מעמדה כקרן להשקעות במקרקעין יחול על החברה משטר המס שחל על כל חברה שאינה קרן להשקעות במקרקעין, החברה תשלם מס הכנסה לרשויות המס ובעלי המניות ישלמו מס על דיבידנד שיחולק להם על ידי החברה.

חבות במע"מ

לפי הוראות חוק מס ערך מוסף התשל"ו-1976 ("חוק מע"מ"), הכנסות מהשכרת הדירות בידי החברה ומכירתן בעתיד פטורה ממע"מ. בהתאם, מס התשומות אשר ישולם על ידי החברה לצורך הקמת הפרויקטים לדיור להשכרה, כגון רכישת המקרקעין, עלויות הבניה, הוצ' נלוות וכדומה לא יהיה ניתן לניכוי בידי החברה, וייחשב כחלק מעלות הפרויקט לצורכי מס. כמו כן, מע"מ התשומות, אשר ישולם ע"י החברה לצורך ניהול פעילותה השוטפת, ככל שיעקר פעילותה יהיה בתחום של השכרת דירות, לא יהיה ניתן לתביעה כמע"מ תשומות וסכום המע"מ ייחשב כחלק מעלויותיה. לעניין תזכיר חוק מס ערך מוסף (תיקון) (הוראת שעה), התשפ"ד - 2024, אשר טרם אושר, ראו סעיף 5.3.6 לעיל.

מגבלות על החזקה במניות קרן השקעות במקרקעין

בהתאם לפקודה, קרן השקעות במקרקעין הינה חברה אשר מתקיימים לגביה בין היתר, התנאים המפורטים להלן: מתום שלוש שנים ממועד הרישום למסחר בבורסה ואילך, לא החזיקו חמישה בעלי מניות או פחות, במישרין או בעקיפין, ב- 70% או יותר מאמצעי השליטה בה, ומתום חמש שנים ממועד הרישום למסחר ואילך (להלן - "המועד השני") ב- 50% או יותר מאמצעי השליטה בה; ואולם מתום המועד השני ואילך לא יהיה בעל מניות אחד המחזיק ביותר מ- 30% מאמצעי השליטה, ומתום שלוש שנים לאחר המועד השני ואילך לא יהיה בעל מניות אחד המחזיק ביותר מ- 20% מאמצעי השליטה בה. לעניין סעיף זה -

א. לא התקיים האמור בסעיף מתום המועד השני, לא יקנו מניותיו של בעל מניות המחזיק ביותר מ-30% מאמצעי השליטה בקרן להשקעות במקרקעין מתום המועד השני או מ-20% מאמצעי השליטה בה מתום שלוש שנים לאחר המועד השני זכויות כלשהן, והן יהיו מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות, כל עוד הן מוחזקות בידיו, עד להתקיימות האמור בסעיף.

ב. לא התקיים האמור בסעיף עד המועד השני, גם לאחר שהמניות הפכו לרדומות כאמור בפסקה 1 לעיל, לא יקנו מניותיו של בעל מניות מהותי בקרן להשקעות במקרקעין זכויות כלשהן, והן יהיו מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות, כל עוד הן מוחזקות בידיו, עד להתקיימות האמור בסעיף.

5.9 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות

גורמי ההצלחה העיקריים בתחום המגורים להשכרה, הם: היכולת ליצור פורטפוליו נכסים בהיקף הנדרש בשוק תחרותי, וכן לאתר קרקעות באזורי ביקוש עליהן ניתן ליזום פרויקטים בתחום הפעילות תוך הסתייעות במומחיות של הקבוצה בתחום יזום מקרקעין למגורים; הטמעה של מוצר ההשכרה המוסדית בקרב קהל השוכרים הפוטנציאלי; יצירת מסה קריטית של יחידות דיור להשכרה אשר תבטיח יתרון לגודל בניהול הנכסים, תפעולם ומימון; זמינות והיענות גבוהה לצרכי השוכרים תוך הקפדה על רמת השירותים הנלווים, כמו גם שמירה על איכות הנכסים לאורך זמן; מחירים תחרותיים; איתנות פיננסית וזמינות מקורות מימון ויכולת מימון בתנאים אטרקטיביים; מיקום נכסי תחום הפעילות ופיזורם הגאוגרפי; איכות ואיתנות השוכרים; הפעלתם של אמצעי גבייה ופלטפורמת תפעול אפקטיביים וקבלת ביטחונות מספקים מהשוכרים; וכן, שמירה קפדנית על היקף עלויות הניהול של תחום הפעילות.

5.10 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

להערכת החברה חסמי הכניסה העיקריים של תחום הפעילות הינם: נגישות למקורות מימון, הון וחוב ויכולת פיננסית; ידע, ניסיון ומוניטין חיובי; יכולת ניהולית של פעילות נדל"ן בהיקף גדול ובראייה ארוכת טווח, והתמחות בייזום.

להערכת הנהלת החברה חסמי היציאה העיקריים של תחום הפעילות הינם: כפיפות מימוש נכסי הנדל"ן לתנאי היצע וביקוש הקיימים בשוק בכל עת, וכתלות במימון הפעילות - גם לאישור הגורמים המממנים. בנוסף, ביחס למגורים להשכרה המשוקים על ידי גורמים ממשלתיים או עירוניים, תנאי המכרז כוללים בדרך כלל הוראה לפיה העברת הזכויות על ידי הגוף הזוכה כפופה לאישור עורך המכרז ולעתים לאישורם של גופים נוספים.

בנוסף יצוין כי לאור העובדה שהחברה פועלת בתחום הפעילות באמצעות אזורים ליווינג שהינה קרן להשקעות במקרקעין, יחולו תנאים ומגבלות החלים על קרן להשקעות במקרקעין מכח פקודת מס הכנסה ביחס למימוש נכסי הנדל"ן המניב למגורים.

5.11 תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

כתחליף לצריכת שירותי אזורים ליווינג בהשכרת דירות יכול קהל היעד לבחור בשתי אלטרנטיבות נוספות:

שכירות דירה ממשקיע פרטי - ביחס לשכירות זו שמתחדשת לרב אחת לשנה, מציעה החברה חוזי שכירות ארוכי טווח עם מנגנון מוגדר ומדוד של עדכון שכר הדירה לאורך השנים. כמו כן, מציעה החברה שירותי ניהול מאורגנים וטיפול מקצועי לנושאי התחזוקה ותפעול החוזה והתשלומים.

רכישת דירה בבעלות - באלטרנטיבה זו נדרש משק הבית להשקיע השקעת הון מהותית ולרב לקחת משכנתא המהווה התחייבות פיננסית ארוכת שנים. מנגד נהנה משק הבית מרמת וודאות גבוהה ביחס למשך זמן המגורים בנכס ובנוסף הוא נהנה גם מעדכון הערך של הדירה לאורך מגוריו בה.

5.12 תחרות

שוק הנדל"ן המניב למגורים הינו שוק תחרותי, המתאפיין בריבוי מתחרים. למיטב ידיעת החברה, כ- 30% מכלל הדירות בישראל הינן מושכרות, ולכן מחירי השכירות נקבעים במסגרת שוק משוכלל מאד של ריבוי שוכרים ומשכירים בכל אזור בישראל. למיטב ידיעת החברה, בישראל קיימים גופים קטנים (או יחידים) רבים אשר עוסקים בהשקעה בתחום הנדל"ן המניב למגורים, מרביתם פועלים באזורים גיאוגרפיים מסוימים ולא בפרישה ארצית.

נכון להיום הושלמה הקמתם של כ- 20-25 פרויקטים בלבד במסגרת מכרזי "דירה להשכיר", וכן הושלמו מספר פרויקטים נוספים של מגורים להשכרה בעלי אופי דומה.

נכון למועד דוח זה פועלות בישראל 3 קרנות ריט נוספות המתמקדות במגורים להשכרה. כמו כן ניכר כי קיימות מספר חברות גדולות שהתמודדו במכרזי 'דירה להשכיר' וצברו מלאי נכסים משמעותי בתחום הפעילות ולהערכת החברה, חלקם יפעלו להחזיק פורטפוליו נכסים המיועדים למגורים להשכרה לטווח ארוך וחלקם יפעלו למכור נכסים אלו זה לגופי השקעה שונים. נכון למועד דוח זה, אין ביכולתה של החברה לחזות כיצד תשפיע כניסתן של קרנות חדשות להשקעה במקרקעין בתחום פעילותה וכן הגידול במספר הגופים הקטנים (או היחידים) המשקיעים בתחום, על התחרות בתחום הפעילות של החברה.

להערכת החברה, תחום המגורים להשכרה המנוהל על ידי תאגידים (להבדיל מהשוק הפרטי) כולל מאפיינים חדשים בשוק ההשכרה, על רקע רמת הוודאות שהוא מספק לשוכר לגבי משך זמן השכירות ומחירה. ההבדל המשמעותי נובע ממאפייני המשכיר שהינו תאגיד אשר השכרה מהווה את עיקר פעילותו והכנסתו ועל כן תהליך ההשכרה ותפעול הנכס מתנהל באופן מוסדר, מקצועי וממוסד יותר מהנהוג בשוק הפרטי. מעבר לכך, התחרות בתחום הנדל"ן המניב למגורים נסובה סביב מספר פרמטרים שהעיקריים בהם הינם:

א. מיקומן הגיאוגרפי של הדירות למגורים המיועדות להשכרה ורמת הביקוש לדירות למגורים להשכרה באותם אזורים.

ב. גובה דמי השכירות ועלויות הניהול והתחזוקה.

ג. איכות הדירות להשכרה ורמת השירותים הנלווים הניתנים לשוכר.

ד. המוניטין של המשכיר.

בכוונת החברה להתמודד עם התחרות בתחום באמצעים הבאים:

א. ניצול היחודיות של אזורים ליווינג כקרן להשקעות במקרקעין המשקיעה בנדל"ן מניב למגורים ומהווה אלטרנטיבה אטרקטיבית להשקעה ישירה בדירות מגורים.

ב. יצירת מסה קריטית של נכסים להשכרה בתחום וזאת על מנת לייצר יתרון לגודל ביחס לניהול הפעילות, תחזוקת הנכסים ומחיר הכסף למימון הפעילות.

ג. ניהול מקצועי וניצול יתרונותיה של אזורים כחברת ייזום מובילה בתחום המגורים ויכולותיה הניהוליות של אזורים בתחום ניהול נכסי נדל"ן למגורים.

ד. אחזקתם השוטפת של המבנים שבבעלותה ברמת תחזוקה גבוהה ובסטנדרטים גבוהים ביחס לשוק.

ה. התמקדות בפרויקטים אשר ישאו ערך לטווח הארוך, כגון פרויקטים הסמוכים לאזורי תעסוקה מתפתחים, במוקדי תב"עות שעשויות לקדם פיתוח וכיוצא ב.

הערכות החברה המפורטות לעיל ביחס למבנה התחרות ודרכי ההתמודדות של החברה בתחום, כמפורט לעיל, כפופות להחלטות דירקטוריון אזורים ליווינג וכן כוללות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו ודאי ומבוסס על מידע או הערכות הקיימים בחברה נכון למועד דוח זה, אשר עלולים שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות בשל נסיבות אשר אינן בשליטת החברה או שאינן בשליטתה הבלעדית ו/או התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 20 להלן.

5.13 תמצית תוצאות תחום הפעילות

כמפורט בסעיף 5.1 לעיל, החברה פועלת בתחום הפעילות באמצעות אזורים ליווינג שתוצאותיה נכללות בדוחותיה הכספיים של החברה לפי שיטת השווי המאזני. יצוין כי תחום הפעילות של החברה כולל גם את שירותי הניהול והיזום שמוענקים לאזורים ליווינג על ידי החברה. יובהר כי התמורות על פי הסכם הניהול והסכם היזום כמפורט בסעיף 5.1 לעיל אינן נכללות במסגרת הטבלאות שלהלן.

על מנת לאפשר השוואתיות בין התקופות המוצגות, כלל הנתונים המוצגים בסעיפים 5.13 - 5.19 להלן, הינם במונחי 100% (ולא לפי חלקה של החברה).

להלן תמצית תוצאות פעילות מגורים להשכרה בישראל:

לשנה שהסתיימה ביום			פרמטר
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
במטבע ההצגה (באלפי ש"ח)			
58,099	60,642	67,755	סך כל הכנסות הפעילות (מאוחד)
(46,065)	(11,853)	15,303	רווחים או הפסדים משערוכים (מאוחד)
(75,157)	(42,262)	(4,396)	רווחי הפעילות (מאוחד)
52,813	55,560	57,165	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (מאוחד) (*)
52,813	55,560	57,165	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (חלק התאגיד)
52,813	55,756	60,936	סך הכל NOI (מאוחד)
52,813	55,756	60,936	סך הכל NOI (חלק התאגיד)

5.14 אזורים גיאוגרפיים

לקבוצה פרויקטים בתחום המגורים להשכרה חלקם בשלבי הנבה, חלקם בשלבי הקמה וחלקם בשלבי תכנון) בפריסה ארצית כולל באשדוד, בראש"צ, באור יהודה, בתל-אביב, בלוד, בבת-ים ובאשקלון ולא ניתן לאפיין פלח גיאוגרפי מוגדר בישראל שבו פועלת הקבוצה.

5.15 נכסים מניבים למגורים בהקמה - גילוי מצרפי

שנה שנסתיימה ביום			משתנים
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
1	1	2	מספר נכסים בהקמה בתום השנה ⁷³
27	40	14,754	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן בתום השנה (באלפי מ"ר)) (שטח ברוטו עילי)
114,188	5,267	73,169	סך הכל עלויות שהושקעו השנה השוטפת (מאוחד)
217,900	308,000	478,794	הסכום שבו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (במטבע המסחרי)
89,661	46,210	282,418	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד)
89,661	561,077	827,882	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה)
-	-	-	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגבי נחתמו חוזי שכירות (%)
-	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו לגבי מישים אחוזים או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אומדן) (באלפי ש"ח)

המידע המפורט בטבלה שלעיל ביחס לתקציב ההקמה, יתרת תקציב ההקמה, וההכנסה השנתית הצפויה הינו מידע צופה פני עתידי כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הנחות, תחזיות ו/או תכניות עבודה של החברה ו/או אזורים ליווינג, אשר אין ודאות כי יתממשו במלואם. כן יובהר כי הערכת העלויות הצפויות (מלבד עלות הקרקע אשר ידועה כולה או בחלקה ו/או עלויות שהושקעו בפרויקט) מבוססת בין היתר על הסכמים חתומים ותחשיבים כלכליים שערכה החברה ו/או אזורים ליווינג. הנתונים עלולים להיות שונים מהמידע המפורט בטבלה, אם תחזיות החברה או תכניות העבודה שלה ו/או של אזורים ליווינג כאמור לא תתממשנה, כולן או חלקן, ו/או שיחול שינוי בתנאי השוק, בין היתר, עקב גורמי הסיכון האמורים בסעיף 20 להלן ו/או המפורטים בסעיף 30 לפרק א לדוח התקופתי של אזורים ליווינג לשנת 2025.

⁷³ יצוין כי בנוסף לשני פרויקטים בהקמה, נכון למועד הדוח, לאזורים ליווינג פרויקט נוסף הכולל 109 יחידות דיור שנרכשו מצד ג' בתנאי חוק המכר (דירות), התש"ל"ג - 1974 שנמצא בשלב הקמה מתקדם.

5.16 קרקעות מגורים להשכרה בישראל - גילוי מצרפי

תקופה (שנה שנתיימה ביום)		משתנים
31.12.2024	31.12.2025	
825,784	276,829	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
26.86	12.23	סך הכל שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)
136.2	34.57	סה"כ זכויות בניה בקרקעות, לפי תכניות מאושרות, לפי מגורים
5.1	-	משרדים ומסחר (באלפי מ"ר) (*)

(*) שטח עיקרי + שירות.

5.17 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים ליום 31 בדצמבר 2025

בהנחת מימוש תקופת אופציות שוכרים				בהנחת אי מימוש תקופת אופציות שוכרים				תקופת הכרה בהכנסה
שטח נושא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	שטח נושא ההסכמים (במ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	
458	4	-	17,563	2,736	24	-	17,255	רבעון 1
123	1	-	17,537	2,549	24	-	16,796	רבעון 2
288	3	-	17,474	18,923	175	-	15,359	רבעון 3
-	-	-	17,460	14,223	129	-	10,971	רבעון 4
869	8	-	70,034	38,431	352	-	60,381	סה"כ
4,072	39	-	69,166	27,853	293	-	31,930	שנת 2027
8,837	80	-	62,667	8,565	86	-	14,338	שנת 2028
2,458	23	-	58,624	5,461	47	-	9,264	שנת 2029
73,770	710	-	165,157	9,469	80	-	3,228	שנת 2030 ואילך
90,006	860	-	425,648	89,778	858	-	119,139	סה"כ

המידע בטבלה שלעיל הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על תחשיבים כלכליים של החברה על בסיס ניסיונה וניתוח מצב השוק נכון למועד דוח זה. יובהר כי המידע האמור יכול שלא להתממש, בין היתר, עקב שינויים בנתונים המפורטים לעיל ו/או שינויים במצב השוק, שאינם בשליטת החברה ולרבות עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 20 להלן.

5.18 שוכרים עיקריים

למיטב ידיעת החברה, אזורים ליוויג התקשרה בהסכמי שכירות ביחס ל- 858 יחידות דיור בפרויקטים המניבים (הן בשכר דירה לא מפוקח והן בשכר דירה מפוקח), מתוך סך של 870 יחידות דיור בפרויקטים המניבים. כמו כן, למיטב ידיעת החברה ונכון למועד הדוח, אף אחד מן השוכרים עמם התקשרה אזורים ליוויג כאמור, אינו מהווה "שוכר עיקרי" בפרויקטים המניבים.

5.19 רכישת ומכירת נכסי מגורים להשכרה בישראל - גילוי מצרפי

שנה שהסתיימה ביום			משתנים
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
-	-	1	מספר הנכסים שנמכרו בשנה
-	-	127	תמורת מימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
-	-	-	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)
-	-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ש"ח)
-	-	-	רווח/הפסד שנרשם בשל מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)
-	-	-	מספר הנכסים שנרכשו בשנה
-	-	-	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)
-	-	-	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)
-	-	-	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)

5.20 גילוי בדבר התאמות

(מאוחד) (באלפי ש"ח)			
ליום			
31.12.2024	31.12.2025		
517,784	276,829	סך הכל קרקעות לא מבונות למגורים	הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד
2,036,360	2,076,461	סך הכל נכסים מניבים למגורים	
308,000	424,058	סך הכל נכסים מניבים בהקמה למגורים	
157,144	199,821	מקדמות ע"ח נדל"ן להשקעה	
-	-	תשלום ע"ח אופציות לרכישת נדל"ן להשקעה	
3,019,288	2,977,169	סך הכל (מאוחד)	
115,987	103,745	נכסים שנכללו במסגרת "רכוש בלתי שוטף המוחזק למכירה" בדוחות הכספיים	התאמות
-	-	התאמות לשווי הנובעות מסעיפי זכאים וחייבים	
-	-	התאמות הנובעות מהצגה של נכסים לפי עלות	
-	-	התאמות אחרות	
-	-	סך הכל התאמות	
3,135,275	3,080,914	סך הכל, אחרי התאמות	
2,036,360	2,076,461	נדל"ן להשקעה מניב	הצגה בדוחות הכספיים
1,021,204	900,708	נדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקעות	
77,711	49,009	נדלן להשקעה מוחזק לזמן קצר	
3,135,275	3,031,905	סה"כ	

5.21 התאמות לחישוב ה-74FFO (Funds From Operations)

תקופה (שנה שהסתיימה ביום)			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
(75,157)	(37,658)	(4,397)	רווח נקי (הפסד) התאמות:
(7,349)	(42,078)	(45,651)	שינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
-	2,105	7,752	הוצאות חד פעמיות (בעיקר קנסות ועלויות נלוות בגין ביטולי עסקאות לרכישת נדל"ן להשקעה)
(82,255)	(77,004)	(42,297)	FFO לפי גישת הרשות לני"ע
35,093	41,656	40,535	הפרשי הצמדה על קרן החוב
-	1,626	1,720	תשלום מבוסס מניות
-	4,305	5,738	עלויות שיווק ואכלוס לראשונה חד פעמיים
-	-	522	הוצאות מימון לא מייצגות
(47,162)	(29,417)	6,219	FFO לפי גישת ההנהלה

5.22 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים החלים על תחום הפעילות

לפרטים אודות מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים נוספים החלים על הקבוצה, ראו סעיפים 5.8 לעיל ו-14 להלן.

⁷⁴ FFO הוא מדד פיננסי שאינו מבוסס כללי חשבונאות מקובלים, המחושב לפי הנחיות רשות ניירות ערך. מדובר ברווח הנקי החשבונאי של אזורים ליווינג לתקופה בנטרול הכנסות והוצאות חד פעמיות (לרבות רווחים או הפסדים משערוכי נכסים), מכירות נכסים, פחת והפחתות וסוגי רווח נוספים. השימוש במדד זה מקובל לבחינת ביצועיהן של חברות נדל"ן מניב. ההתאמות הנדרשות מהרווח החשבונאי מפורטות בטבלה זו בהתאם לכללים המנחים שפרסמה רשות ניירות ערך ביום 16 בינואר 2025.

6.1 מידע כללי על תחום הפעילות

פעילות הקבוצה בתחום זה כוללת ייזום, רכישה, החזקה, וניהול של נכסים מניבים בישראל. נכון למועד דוח זה, לחברה שני נכסים מניבים בישראל שהקמתם הושלמה, מספר נכסים מניבים קטנים וכן מספר פרויקטים הכוללים שטחי מסחר ותעסוקה בשלבי תכנון והקמה מתקדמים. כמו כן, לחברה מספר קרקעות לגביהן בוחנת החברה אלטרנטיבות מימוש שונות.

6.1.1 סוגי הנכסים והשימושים בהם

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הפרויקטים בתחום הפעילות אותם יוזמת החברה ממוקדים בשני תחומים עיקריים:

- א. מרכזים מסחריים שכונתיים במסגרת פרויקטי מגורים מעורבי שימושים אותם יוזמת או רוכשת החברה;
- ב. מתחמי משרדים במסגרת פרויקטי מגורים מעורבי שימושים אותם יוזמת החברה.

6.1.2 האזורים העיקריים שבהם ממוקמים הנכסים

החברה פועלת בפזורה גיאוגרפית ובדגש על איזורי ביקוש. נכון למועד דוח זה, לחברה נכס מניב הכולל שטחי מסחר ומשרדים בהרצליה וכן מרכז שכונתי מניב במבשרת ציון. כמו כן, מקדמת החברה הקמתם של מרכזי מסחר שכונתיים ושטחי משרדים במסגרת פרויקטי מגורים בין היתר בבת ים, גבעת שמואל, בחולון, בהרצליה, בירושלים ובתל אביב. בנוסף, לחברה מלאי קרקעות עתידי עליו נבחנת האפשרות להרחבת הפורטפוליו המניב. בחודש פברואר 2026 התקשרה החברה עם צד ג' לרכישת שטחי מסחר ברמת אפעל, רמת גן שנבנים על ידו. הנהלת החברה סוקרת את תוצאות כל נכסי תחום הפעילות בישראל כאזור פעילות אחד.

6.1.3 סוגי שוכרים

שטחי המשרדים מושכרים בעיקרם לחברות ישראליות ובינלאומיות ושטחי המסחר במרכזים המסחריים השכונתיים מושכרים לבתי עסק מסוגים שונים שתואמים את צרכי סביבת המגורים.

6.1.4 מדיניות רכישת ומימוש נכסים

החברה פועלת באופן תמידי על מנת להרחיב ולהעשיר את פורטפוליו הנכסים שלה, בעיקר במסגרת פרויקטים למגורים מעורבי שימושים. ככלל, לחברה אין מדיניות קבועה בקשר עם רכישות ומימושים של נכסי תחום הפעילות ויצוין שמימוש נכסים אינו חלק מאסטרטגיית החברה. עם זאת, החברה בוחנת בכל נקודת זמן את כדאיות מימושם של נכסים בשים לב למצב השוק. למידע בדבר רכישת נכס מסחרי בהקמה ברמת אפעל, ראו סעיף 2.3 ג' בדוח הדירקטוריון של החברה.

6.1.5 השלכות דיני המס החלים על החברה והייחודים לתחום הפעילות

לפרטים אודות המיסוי החל על תחום הנכסים המניבים בישראל, ראו סעיף 11 להלן.

6.1.6 גורמי הצלחה הקריטיים בתחום הפעילות

להערכת הנהלת החברה, גורמי הצלחה העיקריים של הקבוצה בתחום הפעילות הינם, ידע וניסיון בתכנון וביזום נכסים, מיקום נכסים באזורי ביקוש, התקשרות בהסכמי שכירות ארוכי טווח עם שוכרים איכותיים, טיב הבטוחות מהשוכרים, המוניטין הטוב של הקבוצה, איתנותה הפיננסית ומיצובה העסקי. כמו כן, איכות התכנון והבניה של הפרויקטים הנבנים וכח האדם המקצועי והמנוסה. החברה רואה את יתרונה היחסי בתחום הנכסים המשלבים תהליך ייזום בו לחברה קיימת מומחיות וכן בפרויקטים המשלבים מספר שימושים.

6.1.7 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

להערכת הנהלת החברה, חסמי הכניסה של תחום הפעילות משתנים ביחס לגודל והיקף הפעילות: באשר לפרויקטים בהיקף ובגודל בהם פועלת החברה, חסמי הכניסה העיקריים הינם יכולת פיננסית המאפשרת את השקעת ההון העצמי הנדרש בפרויקט וקבלת מימון בנקאי; ניסיון בייזום, ביצוע וניהול פרויקטי נדל"ן וכן הנהלת מול רשויות התכנון.

להערכת הנהלת החברה, חסמי היציאה העיקריים של תחום הפעילות הינם היכולת לממש נכסים, דבר הנגזר, בין היתר, ממיקום הנכסים ומצבם, תנאי השוק והעלויות הנלוות לכך.

6.2 תמצית תוצאות הפעילות

לשנה שהסתיימה ביום			פרמטר
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
במטבע ההצגה (באלפי ש"ח)			
44,241	49,553	41,804	סך כל הכנסות הפעילות (מאוחד)
11,552	(*)72,658	50,656	רווחים או הפסדים משערוכים (מאוחד)
52,379	121,092	89,705	רווחי הפעילות (מאוחד)
28,690	29,887	28,078	NOI מנכסים זהים (לגבי שתי תקופות דיווח אחרונות) (מאוחד) (**)
28,690	29,887	28,078	NOI מנכסים זהים (לגבי שתי תקופות דיווח אחרונות) (חלק התאגידי)
40,827	45,833	39,049	סך הכל NOI (מאוחד)
40,827	45,833	39,049	סך הכל NOI (חלק התאגידי)

(*) לאחר יישום שינוי למפרע של מדיניות חשבונאית בהתאם לעמדת סגל הרשות לניירות ערך בישראל בדבר הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית. למידע נוסף ראו ביאור 3 יד. בדוחות הכספיים.

(**) כולל את תוצאות הרצליה הילס, מבשרת ועוד מספר נכסים לא מהותיים (קאנטרי רחובות ואשקלון ושטחי מסחר ומשרדים ברח' הארבעה 18 ת"א) שהיו הנכסים היחידים שהניבו לאורך התקופות המוצגות במלואן.

עיקר הכנסות החברה בתחום נבעו בשנת 2025 מהשכרת שטחי מסחר ומשרדים בפרויקט הרצליה הילס.

6.3 נכסים מניבים בישראל בהקמה - גילוי מצרפי

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)			משתנים
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
5	5	8	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה
12.9	9.4	13.4	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר) (*)
10,833	22,179	37,210	סך הכל עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)
14,348	19,199	6,259	עליה בשווי הוגן
114,871	136,158	203,128	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
206,765	162,951	265,432	תקציב הקמה (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח) (**)
91,894	49,271	105,878	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה) (אלפי ש"ח)
37%	32%	22%	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגבי נחתמו חוזי שכירות (%)
-	-	1,499	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבות ושנחתמו חוזים לגבי המישים אחוזים או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אומדן) (באלפי ש"ח)

(*) לא כולל שטחי שירות וכן חניונים.
(**) כולל עלויות קרקע.

הפרויקטים למגורים של החברה שבהקמה כוללים את Moment בת ים, שער העיר בגבעת שמואל, Symphony בחולון, הרצליה Arnona residence, Ville, מלח הארץ וחלב ודבש בירושלים כוללים גם שטחי מסחר ומשרדים. כמו כן, לחברה פרויקטים נוספים הכוללים שטחי מסחר הנמצאים בשלבי תכנון או רישוי שונים.

המידע המפורט בטבלה שלעיל ביחס לתקציב ההקמה, יתרת תקציב ההקמה, וההכנסה השנתית הצפויה הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הנחות, תחזיות ו/או תכניות עבודה של החברה, אשר אין ודאות כי יתממשו במלואם. יודגש כי בשלב זה המידע בדבר ההכנסה השנתית הצפויה מבוסס על חוזים חתומים ועל משאים ומתנים שמנהלת החברה עם שוכרים פוטנציאליים, על בדיקות שוק שמבצעת החברה ועל ניסיונה של החברה. כן יובהר כי הערכת העלויות הצפויות (מלבד עלות הקרקע אשר ידועה כולה או בחלקה ו/או עלויות שהושקעו בפרויקט) מבוססת בין היתר על הסכמים חתומים ותחשיבים כלכליים שערכה החברה. הנתונים עלולים להיות שונים מהמידע המפורט בטבלה, אם תחזיות החברה או תכניות העבודה שלה כאמור לא תתממשנה, כולן או חלקן, ו/או שיחול שינוי בתנאי השוק, בין היתר, עקב גורמי הסיכון האמורים בסעיף 20 להלן.

6.4 קרקעות בתחום נכסים מניבים בישראל - גילוי מצרפי

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)		משתנים
31.12.2024	31.12.2025	
410,723	427,127	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
174	190	סך הכל שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)
72	40	סה"כ זכויות בניה בקרקעות, לפי תכניות מאושרות, לפי שימושים (באלפי מ"ר) (*)

(*) בחלק מהקרקעות החברה מקדמת תכנית חדשה, במסגרתה בין היתר הגדלת זכויות הבניה.

(**) שטחי הקרקעות מוצגים במונחי 100%

6.5 רכישת ומכירת נכסים מניבים בישראל - גילוי מצרפי

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)			משתנים	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
-	3	-	מספר הנכסים שנמכרו בשנה	נכסים שנמכרו
-	205,793	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	7	-	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	
-	7,927	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	28,115	-	רווח/הפסד שנרשם בשל מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)	נכסים שנרכשו
-	-	-	מספר הנכסים שנרכשו בשנה	
-	-	-	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	-	-	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	-	-	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	

6.6 נכסים מניבים בישראל מהותיים

לפרטים בדבר פרויקט הרצליה הילס המשמש כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה 15) של החברה ראו חלק ו' לדוח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד לתקופה של שנים עשר חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.

6.7 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות התומים ליום 31 בדצמבר 2025

בהנחת מימוש תקופת אופציות שוכרים				בהנחת אי מימוש תקופת אופציות שוכרים				תקופת הכרה בהכנסה
שטח נושא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	שטח נושא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות משתנים (אומדן באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	
247	1	-	6,239	336	3	-	5,187	שנת 2026 רבעון 1
-	-	-	6,178	293	4	-	5,044	רבעון 2
-	-	-	6,213	-	-	-	5,021	רבעון 3
-	-	-	6,227	2,580	2	-	4,997	רבעון 4
247	1	-	24,858	3,209	9	-	20,249	סה"כ
1,838	1	-	25,670	1,676	4	-	18,841	שנת 2027
-	-	-	26,118	2,539	6	-	18,133	שנת 2028
275	3	-	23,998	152	3	-	11,866	שנת 2029
29,709	29	-	186,745	24,493	12	-	163	שנת 2030 ואילך
32,068	35	-	287,389	32,068	35	-	69,252	סה"כ

(*) חלק החברה בהכנסות הצפויות מפרויקטים שהקמתם הסתיימה (הרצליה הילס, מבשרת ציון). יצוין כי לא נכללו בטבלה הכנסות מנכסים שנרכשו ושמניבים לחברה הכנסות דמי שכירות משימוש ביניים זמני.

המידע בטבלה שלעיל הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על תחשיבים כלכליים של החברה על בסיס ניסיונה וניתוח מצב השוק. יובהר כי המידע האמור יכול שלא להתממש, בין היתר, עקב שינויים בנתונים המפורטים לעיל, שינויים במצב השוק, שאינם בשליטת החברה, ולרבות עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 20 להלן, אשר רובם ככולם אינם בשליטת החברה.

6.8 שוכרים עיקריים

לפרטים בדבר שוכרים עיקריים בפרויקט הרצליה הילס ראו פרק ו' לדוח הדירקטוריון.

6.9 גילוי בדבר התאמות

להלן פירוט בדבר התאמת שווי הוגן לערכים בדוחות הכספיים:

ליום			
(מאוחד) (באלפי ש"ח)			
31.12.2024	31.12.2025		
410,723	430,329	קרקעות לא מבונות שאינן למגורים (מאוחד)	הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד
357,812	371,713	נכסים מניבים שאינם למגורים	
136,158	213,052	סך הכל נכסים מניבים בהקמה שאינם למגורים (מאוחד)	
904,693	1,015,094	סך הכל נדל"ן להשקעה שאינו למגורים (מאוחד)	
-	-	סך הכל קרקעות לא מבונות למגורים (מאוחד)	
-	-	סך הכל נכסים מניבים למגורים (מאוחד)	
-	-	סך הכל נכסים מניבים בהקמה למגורים (מאוחד)	
-	-	סך הכל נדל"ן להשקעה למגורים להשכרה (מאוחד)	
904,693	1,015,094	סך הכל (מאוחד)	
-	-	נכסים שנכללו במסגרת "רכוש בלתי שוטף המוחזק למכירה" בדוחות הכספיים	
-	-	התאמות לשווי הנובעות מסעיפי זכאים וחייבים	
-	-	התאמות הנובעות מהצגה של נכסים לפי עלות	
-	11,308-	התאמות אחרות	
-	11,308-	סך הכל התאמות	
904,693	1,003,786	סך הכל, אחרי התאמות	
904,693	1,003,786	סך הכל סעיף נדל"ן להשקעה בדוחות הכספיים	הצגה בדוחות הכספיים

6.10 תחרות

פעילות החברה בישראל חשופה לתחרות מצד מספר חברות גדולות וותיקות בתחום הנדל"ן להשקעה, שברשותן נכסים בהיקפים גדולים. לעמדת החברה, התחרות בפועל בתחום פעילות זה מאופיינת בתחרות ספציפית ביחס לסוג הנכס ולמיקומו ולפיכך הינה בין נכסים דומים הסמוכים גיאוגרפית ולא בין החברות עצמן.

6.11 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים החלים על תחום הפעילות

תחום פעילות נכסים מניבים בישראל כפוף, בדומה לתחום הנדל"ן היזמי, לדיני התכנון והבניה ודיני המקרקעין. לפרטים אודות מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים נוספים החלים על הקבוצה ראו סעיף 14 להלן.

7.1 מידע כללי על תחום הפעילות

במסגרת תחום הנדל"ן המניב למגורים בארה"ב, הקבוצה פועלת באמצעות חברת הבת בארה"ב Azorim at Ridge Hill Inc. ("חברת הבת") המוחזקת (בעקיפין) בשיעור של 100% (בחלק זה להלן: "החברה הבת") בייזום, בתכנון, בהקמה ובביצוע וכן בהפעלה של פרויקטים בייעוד להשכרה למגורים. נכון למועד הדוח עיקר נכסיה של חברת הבת ממוקמים בעיר יונקסרס הממוקמת בחלק הדרומי של מחוז ווסצ'סטר בניו יורק, ארה"ב.

7.2 הסביבה המאקרו כלכלית בארה"ב ובאיזור תחום הפעילות

כלכלת ארה"ב היא מהכלכלות הגדולות והמפותחות ביותר בעולם. נכון לשנת 2025, התוצר המקומי הגולמי בארה"ב היה גבוה מ-30.6 טריליון דולר והיווה מעל לכ-26% מהתוצר מקומי הגולמי העולמי זאת, על אף שאוכלוסיית ארה"ב מהווה 4.22% בלבד מאוכלוסיית העולם⁷⁵. הכלכלה האמריקאית התאפיינה בשנת 2025 בצמיחה מתונה, כאשר התוצר המקומי הגולמי עלה בשיעור של כ-2.2% לצד האטה בקצב ההתרחבות ברבעונים האחרונים של השנה, בעקבות התמתנות בהוצאות הצרכנים וירידה ביצוא. שוק העבודה בשנת 2025 הציג חולשה יחסית כאשר שיעור האבטלה עלה לאזור 4.5% לקראת סוף השנה, וקצב יצירת המשרות המשיך להתמתן במקביל להאטה בקצב גיוס העובדים, על פי סימני השוק והערכות כלכליות עדכניות.

ביחס לשנת 2026, התחזיות מצביעות על שיפור מתון בצמיחה, כאשר גופי מחקר מרכזיים מעריכים צמיחה של 1.8%–2.5%, בין היתר בזכות הרחבה פיסקלית, גידול בהשקעות ובהן השקעות הקשורות ל-AI ושיפור מסוים בתנאי הסחר לאחר שיאי המכסים של שנת 2025. שוק העבודה צפוי להישאר יציב יחסית, עם שיעור אבטלה סביב 4.4%–4.6%, תוך המשך האטה בקצב הגיוס אך ללא הידרדרות משמעותית בתעסוקה הכוללת.

כלכלת ניו יורק נותרת יציבה וחזקה ביחס ליתר הכלכלות בארה"ב. שיעור האבטלה בניו יורק, אשר רשם ירידה חדה לאחר משבר הקורונה ואף הגיע בשיאו לשפל של כ-3.8%, עלה נכון לחודש נובמבר 2025, לשיעור של 4.5%, זאת לעומת 4.4% שנרשם בחודש נובמבר 2024⁷⁶. התמ"ג בניו יורק רשם עלייה עקבית ורציפה משנת 2020, כאשר ברבעון השלישי לשנת 2020 עמד על 1.7 מיליארד דולר, ברבעון השלישי לשנת 2024 עמד על 1.85 מיליארד דולר וברבעון השלישי לשנת 2025 עמד על 1.9 מיליארד דולר⁷⁷.

כלכלת יונקסרס נותרה יציבה וחזקה, תוך שהיא שומרת על שיעורי אבטלה נמוכים מהממוצע במדינת ניו יורק. שיעור האבטלה ביונקסרס, אשר רשם ירידה חדה לאחר משבר הקורונה, עלה נכון לחודש נובמבר 2025 לשיעור של 3.9%, זאת לעומת 3.5% שנרשם בחודש נובמבר 2024⁷⁸. התמ"ג ביונקסרס רושם עלייה עקבית ורציפה, הנתמכת בתנופת פיתוח נדל"נית לאורך נהר ההדסון. ברבעון השלישי לשנת 2020 עמד התוצר המיוחס לעיר על כ-18.2 מיליארד דולר, ברבעון השלישי לשנת 2024 עמד על 20.1 מיליארד דולר וברבעון השלישי לשנת 2025 צמח ל-20.8 מיליארד דולר⁷⁹.

7.2.1 האינפלציה והריבית בארה"ב

במהלך שנת 2025 נרשמה בארה"ב אינפלציה עקבית מעל יעד ה-2% של הפדרל ריזרב, כאשר מדד המחירים לצריכה פרטית (PCE) עמד על כ-2.9% לשנה, בין היתר כתוצאה מלחצי מחירים בשירותים ומהשפעת העלאות המכסים שהובילו להתייקרות סחורות מייבאות ולתרומה אינפלציונית ישירה ומצטברת במשק האמריקאי. מגמת האינפלציה הושפעה גם מהימשכות ההשפעות של משבר שרשראות האספקה בשנים הקודמות, לצד התאמות שוק העבודה ותנופת ביקושים בענפי שירותים מסוימים. על פי תחזיות הוועדה הפדרלית לשוק הפתוח של הבנק המרכזי בארה"ב, האינפלציה אמנם החלה להתמתן לקראת סוף 2025 ולתוך 2026, אך נותרה מעל היעד לאורך מרבית השנה, כאשר המדד צפוי להמשיך לרדת בהדרגה הודות להיחלשות הביקושים, לירידה בלחצי המחירים בשירותים ולהתפוגגות ההשפעה של העלאות המכסים בהמשך התקופה.

במקביל, שנת 2025 התאפיינה במדיניות ריבית מתעדכנת. על רקע היחלשות בשוק העבודה ועלייה מתמשכת באבטלה, הפדרל ריזרב החל להפחית את הריבית החל

⁷⁵ <https://www.worldometers.info/world-population/us-population>

⁷⁶ <https://fred.stlouisfed.org/series/NYUR>

⁷⁷ <https://fred.stlouisfed.org/series/NYRQGS>

⁷⁸ https://ycharts.com/indicators/yonkers_ny_unemployment_rate

⁷⁹ <https://dol.ny.gov/local-area-unemployment-statistics>

מספטמבר 2024, ובסך הכול הוריד אותה ב-1.75% עד תחילת 2025, כדי להתמודד עם האטה בפעילות הכלכלית והיחלשות בביקושים במשק. לאורך השנה שמר הפד על גישה זהירה, ובמהלך 2025 נותרה הריבית בסביבת 3.5%–3.75%, בהתאם להצהרות הוועדה הפדרלית לשוק הפתוח של הבנק המרכזי בארה"ב על עמידה בתנאי המדיניות הנדרשים לאיזון בין התמתנות אינפלציונית לבין שמירה על יציבות יחסית בשוק העבודה, תוך הערכה כי המשך הפחתת הריבית יתבצע בזהירות ובהתאם להתקדמות התמתנות האינפלציה ולחולשת הפעילות הכלכלית בתחילת 2026.

תחזיות האינפלציה לשנת 2026 מלמדות כי צפויה מגמת התמתנות וירידה הדרגתית של האינפלציה לעבר היעד, זאת לאחר שבלמת ההשפעה של המכסים, האטה בצריכה ומיתון חלקי בעליית מחירי השירותים צפויים להשפיע על ירידת האינפלציה. לפי תחזיות הפד, מדד ה-PCE צפוי לרדת לכ-2.4% בשנת 2026 עם התמתנות נוספת בקצב עליית מחירי השירותים ועלייה מתונה יחסית במחירי הסחורות לאחר שיאי ההתייקרויות הקשורות למכסים בשנת 2025. גורמים מרכזיים למגמה זו כוללים התאוששות בשרשראות האספקה, היחלשות בביקושים, בלימת העלאות המחירים המוכתבות על ידי סקטור השירותים, וכן הפחתת הלחצים התמחוריים הנובעים ממדיניות הסחר, כפי שנצפה במגמות המאקרו ובתחזיות גופי הכלכלה המרכזיים.

תחזיות הוועדה הפדרלית לשוק הפתוח של הבנק המרכזי בארה"ב מצביעות על המשך הפחתות ריבית מתונות במהלך 2026 לרמת יעד של 3.4% בסוף השנה וזאת במטרה ללוות את התמתנות האינפלציה ולתמוך בפעילות הכלכלית החיובית הצפויה ב-2026.

7.2.2 הכלכלה האמריקאית - אינדיקטורים מרכזיים

להלן נתונים כלכליים עיקריים בקשר עם המשק האמריקאי:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			משתנים כלכליים ספציפיים לאזור
2023	2024	2025	
27,720	29,179	30,779	תוצר מקומי גולמי (במילארדי דולרים) ⁸⁰
82,523	86,145	89,600	תוצר לנפש (בדולר) ⁸¹
2.9%	2.8%	2.2%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי ⁸²
5.9%	4.4%	4.4%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (PPP) ⁸³
3.4%	2.9%	2.7%	שיעור אינפלציה ⁸⁴
3.8%	4.1%	4.4%	שיעור אבטלה ⁸⁵
4.03%	4.78%	4.84%	התשואה על חוב ממשלתי לא צמוד מקומי לטווח ארוך ⁸⁶
AA+ STABLE	AA+ STABLE	AA+ STABLE	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך ⁸⁷
3.627	3.647	3.19	שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה ⁸⁸

7.3 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

נכון למועד דוח זה, תחום הפעילות כולל את הפרויקטים המפורטים להלן אותם החברה מפתחת, מקימה, משווקת ומפעילה בייעוד דיור להשכרה בארה"ב למטרת הנבה של הכנסות שכירות.

ככלל, פעילות החברה בתחום הפעילות כוללת וצפויה לכלול מספר שלבים כדלקמן: איתור הקרקע ובדיקת כדאיות לרכישה בהתאם, בין היתר, לזיהוי אזורי ביקוש; רכישת זכויות במקרקעין, פיתוח המקרקעין לרבות בדרך של תכנון וקידום פעולות אל מול הרשויות הרלוונטיות לשם קבלת ההיתרים והרישיונות הדרושים להקמת הפרויקט (בהתאם לצורך); התקשרות עם ספקים ויועצים שונים לביצוע הפרויקט, ובכללם התקשרות עם קבלן ראשי וקבלני משנה; התקשרות עם גוף או גופים מממנים למימון הרכישה וההקמה; ביצוע והקמה של הפרויקט והפעלתו (השכרתו) ללקוחות החברה. הקמת הפרויקטים של הקבוצה בתחום הפעילות, מתבצעת לרוב באמצעות קבלן ראשי והתקשרות ישירה עם קבלני משנה המבצעים עבור הקבוצה את כל העבודות מתחילת הבניה

⁸⁰ מקור: אתר האינטרנט [Countryeconomy.com/gdp/usa](https://countryeconomy.com/gdp/usa).

⁸¹ מקור: אתר האינטרנט [Countryeconomy.com/gdp/usa](https://countryeconomy.com/gdp/usa).

⁸² מקור: אתר האינטרנט [Countryeconomy.com/gdp/usa](https://countryeconomy.com/gdp/usa).

⁸³ מקור: אתר האינטרנט [Countryeconomy.com/gdp/usa](https://countryeconomy.com/gdp/usa).

⁸⁴ הנתונים נלקחו מאתר המחשב את שיעורי האינפלציה בארה"ב, בכתובת:

<https://www.usinflationcalculator.com/inflation/current-inflation-rates>

⁸⁵ מקור: אתר הלשכה לסטטיסטיקה בנושאי עבודה, בכתובת: <https://data.bls.gov/timeseries/LNS14000000>

⁸⁶ מקור: נתוני הבנק המרכזי של ארה"ב ביחס לתשואות של אגרות חוב ממשלתיות לתקופה של 30 שנים, אשר פורסמו

בכתובת: <https://fred.stlouisfed.org/series/DGS30#>

⁸⁷ מקור: אתר Trading Economics בכתובת: <http://www.tradingeconomics.com/united-states/rating>

⁸⁸ מקור: אתר בנק ישראל <http://www.boi.org.il/he/Markets/ExchangeRates/Pages/Default.aspx>

ועד להשלמתה. על פי רוב, ביצוע הבניה מתבצע על ידי אותם קבלנים איתם מתקשרת הקבוצה, בפיקוח של הקבלן הראשי עד להשלמת הפרויקט. בחירת הקבלנים נעשית בדרך כלל לאחר משא ומתן אותו מנהלת הקבוצה אל מול מספר קבלנים. התמורה המשתלמת לקבלן על פי רוב הינה בסכום שנקבע מראש, ונעשית על-פי התקדמות ביצוע העבודות בהתאם לחשבונות מאושרים. הקבוצה מקפידה כי הקבלנים שיבחרו יהיו בעלי מוניטין מוכח ויכולת כספית, על מנת להבטיח את איכות הבניה ועמידה בלוח הזמנים אשר לו התחייבה כלפי הדיירים. יצוין כי לקבוצה מנהל פרויקט מטעמה, אשר מפקח על פעילות הקבלנים. בנוסף מתקשרת הקבוצה עם ספקי שירותים הנדסיים כגון אדריכלים ומתכננים.

להלן הנכסים של החברה הממוקמים בעיקר יונקס:

Miroza 2 - מתחם מגורים פעיל ומאוכלס הכולל 180 יחידות דיור להשכרה ביונקס, ניו יורק, ארה"ב שהקמתו הושלמה ואכלוסו החל במחצית השנייה של שנת 2021. 10% מיחידות הדיור הינן בשכר דירה מפוקח (affordable units).

Miroza 3 - מתחם מגורים פעיל ומאוכלס הכולל 184 יחידות דיור להשכרה ביונקס, ניו יורק, ארה"ב [סמוך למתחם Miroza 2] שהקמתו הושלמה ואכלוסו החל בחודש אפריל 2024. 10% מיחידות הדיור הינן בשכר דירה מפוקח.

Miroza 4 - עתודת קרקע הממוקמת בסמוך למתחם Miroza 3 עליה ניתן להקים מתחם מגורים שיכלול 174 יחידות דיור, מתוכן 10% יושכרו בשכר דירה מפוקח. החברה פועלת לקבלת היתרי בניה לפרויקט ועם קבלתו [להערכת החברה במהלך שנת 2026] תפעל לתחילת הקמתו.

יצוין כי דיירי המתחמים Miroza 2 ו-Miroza 3 (ו-Miroza 4, עם השלמתו) חולקים מתחם משותף הכולל חדר מועדון, מרכז קהילתי, חדר כושר, מסלול ריצה, מגרש כדורסל ובריכה מקורה (Amenity center) שהוקם על ידי החברה לרווחת הדיירים. כמו כן, בכל אחד מהבניינים שלעיל ניתנים שירותי לובי של 24 שעות ביממה. בנוסף מתחמי Miroza כוללים חניון משותף הכולל כ-960 חניות (כ-700 פעילות והיתרה תופעל לאחר השלמת הקמת Miroza 4).

Miroza Tower (Hudson 44) - מתחם מגורים הכולל מגדל בן 25 קומות, 250 יחידות דיור ו-222 מקומות חניה, הממוקם בממוקם בסמוך לנהר ההדסון. בחודש אוקטובר 2025 הושלמו עבודות ההקמה של הבנין והחברה החלה באכלוס יחידות הדיור. 10% מיחידות הדיור יושכרו בשכר דירה מפוקח.

Woodworth Skyline - ביום 22 ביולי 2025 השלימה חברה בת של החברה, בארה"ב, רכישת קרקע בעיר יונקס. להערכת החברה, הקרקע נרכשה בתמורה למחיר הזדמנותי בסך של 21.84 מיליון דולר שמומנה ממקורותיה העצמיים של החברה. על פי התכנית הקיימת, על הקרקע האמורה מתוכננות להבנות 672 יחיד ביעוד להשכרה למגורים בשני בניינים בני 32 קומות וכן שטחי מסחר וחניון תת קרקעי.

יצוין עוד כי לחברה נכס נוסף הממוקם בעיר יוסטון המסווג כמלאי מקרקעין.

קרקע, סן פיליפה - קרקע בשטח של כ-22 דונם בעיר יוסטון, מדינת טקסס, ארה"ב המוחזקת על-ידי חברה בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה הבת. בהתאם לבחינות תכנוניות קודמות של החברה בעבר, ניתן להקים על המקרקעין פרויקט בהיקף של כ-400 יחידות דיור. בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה משנת 2015, בשלב זה לא מבוצעות פעולות לקידום התכנון של הפרויקט.

הערכות החברה בדבר מועדי השלמת הפרוייקטים שבבניה וכן ביחס להיקף יחידות הדיור שיואשרו בפרוייקטים שביצועם טרם החל כאמור לעיל, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כמשמעו בחוק ניירות ערך. מידע זה מבוסס על הערכות וניתוחים של החברה בהתבסס על ניסיונה. ההערכות האמורות יכול ולא יתממשו, בין היתר, עקב תלות מסוימת בצדדים שלישיים ולרבות עקב התממשות חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 20 להלן.

נכון למועד הדוח, ניהול הנכסים המניבים ביונקס מבוצע באמצעות חברת ניהול איתה התקשרה החברה ("הסכמי ניהול הנכסים" ו-"מנהל הנכס"). להלן יובא תיאור כללי, של עיקרי התנאים הקבועים בהסכמי ניהול הנכסים:

אחריות מנהל הנכס וסמכויותיו - מנהל הנכס פועל כקבלן עצמאי, ומופקד, ככלל, על ניהול התפעול השוטף של הנכס, בהתאם להנחיות החברה ו/או חברת הנכס ועל בסיס שיקול דעת סביר בהיעדר הנחיות. סמכויות מנהל הנכס כוללות, בין היתר, טיפול שוטף בניהול הנכס, גבייה שוטפת של דמי שכירות והכנסות אחרות, ניהול קשר עם שוכרים, חידוש הסכמי שכירות, התקשרות עם נותני שירותים וספקים וניהול עבודתם, פיקוח על תחזוקה ותיקונים שוטפים, תשלום חשבונות

והוצאות שוטפות של הנכס מתוך כספים שיועמדו לכך, וכן הכנת דוחות כספיים/דוחות ניהול תקופתיים ותקציב שנתי ("שירותי ניהול הנכסים").

דמי הניהול ותשלומים נוספים - בתמורה לשירותי ניהול הנכסים, חברת הנכס משלמת למנהל הנכס דמי ניהול חודשיים בשיעור של 3.5% מההכנסות בפועל שנגבו בנוגע לנכס בתקופה הרלוונטית, בכפוף לדמי מינימום חודשיים קבועים. בנוסף, חלק מן ההסכמים כוללים עמלות ותשלומים נוספים, כגון תשלום חד-פעמי בגין קליטה (Onboarding), תשלום בגין חידושי שכירות, תשלום בגין סיוע בביקורת דוחות כספיים, וכן עמלות נוספות בקשר עם שיפורים מהותיים בנכס.

תקופת הסכמי ניהול הנכסים - הסכמי ניהול הנכסים כוללים תקופת התקשרות ראשונית הנה, ככלל, בין שנה אחת לשלוש שנים. בחלק מן ההסכמים נקבע מנגנון חידוש אוטומטי לתקופות נוספות, בכפוף למתן הודעת אי-חידוש בתקופה הקבועה לכך.

שיפוי - ככלל, מנהל הנכס (וכן גורמים שונים הקשורים בו) זכאי לשיפוי בגין תביעות, נזקים והוצאות בקשר עם מתן שירותי ניהול הנכסים וניהול הנכס, בהיקף ובכפוף לתנאים הקבועים בכל אחד מהסכמי ניהול הנכסים.

סיום ההסכם - הסכמי ניהול הנכסים כוללים אפשרות לסיימם עקב הפרה (ובחלקם לאחר מתן הודעה ותקופת ריפוי), וכן הוראות נוספות בדבר סיום והעברת מסמכים/רישומים הקשורים לניהול הנכס. ככלל, לכל צד קיימת אפשרות לסיים את ההתקשרות מכל סיבה, בהודעה מוקדמת בכתב של 30 ימים, בהתאם להוראות ההסכם הרלוונטי.

להערכת החברה, היא לא תידרש לתוספת עלות מהותית כתוצאה מן הצורך לעבוד עם ספק או ספקים חלופיים במקום מנהל הנכס.

7.4 האזורים העיקריים בהם ממוקמים הנכסים

החברה פועלת בעיקרה בעיר יונקס, במחוז ווסצ'סטר, מצפון לעיר ניו יורק שבארצות הברית. מחוז ווסצ'סטר (Westchester County) מהווה פרבר אמיד של העיר ניו-יורק ונכלל במטרופולין העיר ניו-יורק, הכולל את אזורי הפרברים בניו-יורק, ניו ג'רזי וקונטיקט. אוכלוסיית המחוז שמאופיין במערכת תנועה מפותחת הכוללת כבישים מהירים ורכבות מטרו המקשרים בין ששת ערי המחוז ובין המחוז לעיר ניו יורק, מונה כמיליון תושבים.

יונקס הינה העיר הגדולה ביותר במחוז ווסצ'סטר ומשתרעת על שטח כולל של כ- 34 קמ"ר, בחלק הדרומי של המחוז, מצפון לעיר ניו-יורק. העיר תחומה ממערב על ידי נהר ההדסון ובמזרח על ידי נהר הברונקס. למעלה מ- 68% משטחי העיר משמשים למגורים והיתרה לנכסים מסחריים ואחרים. למיטב ידיעת החברה, עתודות הקרקע הפנויות הניתנות לפיתוח הינן מצומצמות ביותר. התפתחות שוק הדיור של יונקס בעשרים השנים האחרונות תואמת ברובה את זו של אזור מטרופולין ניו יורק. היקף יחידות הדיור להשכרה שנבנו הייתה מועטה על רקע ההשפעת חקיקה לייצוב מחירי שירות הדיור ובחלקו בגלל המעבר לבעלות על יחידות דיור בבתים משותפים שהביאה לגידול בשיעור בעלי הדירות וקיטון באוכלוסיית השוכרים.

עם זאת, על רקע שוק הדיור המטרופוליני הצפוף של העיר ניו יורק ולאור קרבתה של יונקס לניו יורק ועלית מחירי הדיור, היכולת להגיע לבעלות על יחידת דיור מהווה אתגר עבור משקי בית רבים. פוטנציאל שוק הנדל"ן למגורים ביונקס נתמך בפיתוח משמעותי שעוברת העיר בשנים האחרונות הגישה המהירה לעיר ניו-יורק, הן באמצעות תחבורה ציבורית מפותחת והן בכבישים מהירים, ממצבת את המגורים ביונקס כאלטרנטיבה למגורים בעיר ניו-יורק.

7.5 סוגי הנכסים והשימושים בהם

הנכסים בתחום פעילות זה כוללים נכסי מקרקעין אותם החברה יוזמת, מקימה, משווקת ומפעילה למטרת הנבה של הכנסות שכירות.

7.6 סוגי השוכרים

פעילות ההשכרה של החברה בתחום פעילות זה כוללת השכרת דירות למגורים. מרבית השוכרים בנכסי החברה הינם שוכרים אשר תנאי השכירות שלהם, לרבות דמי השכירות, נקבעים במשא ומתן בין הצדדים, ואינם כפופים לפיקוח רגולטורי ביחס לסכום השכירות או דרישות עירוניות ביחס לאפיון סוציו-אקונומי של השוכרים בנכס וכאלו מושפעים ישירות מהביקוש וההיצע של שטחים להשכרה. 10% מיחידות הדיור של החברה בעיר יונקס בארה"ב יושכרו לשוכרים

שהשתכרותם נמוכה מההכנסה החציונית באיזור, כיחידות "דיור בר השגה" לפי פקודת הדיור בר השגה של העיר יונקס. דמי השכירות עבור יחידות אלו נקבעים על ידי מחוז ווסטצ'סטר.

הסכמי השכירות דומים במהותם וכוללים, על פי רוב, תנאים מקובלים לרבות תקופת השכירות, דמי השכירות, מועדי התשלום, בטוחות, שימוש במתקנים ובשירותים, הוראות בדבר הפרות וכד'.

נכון למועד דוח זה, אין לחברה תלות בשוכר יחיד או במספר מצומצם של שוכרים, אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על תחום הפעילות.

7.7 מדיניות רכישת נכסים ומימוש נכסים

ככלל, לחברה אין מדיניות קבועה בקשר עם רכישות ומימושים של נכסי תחום הפעילות אולם יצוין כי לאור כוונת החברה לפתח תחום פעילות זה, מימוש נכסים אינו חלק מאסטרטגיית החברה לעת זו. עם זאת, לא מן הנמנע שהחברה תבחן מעת לעת את כדאיות מימושם של נכסים.

7.8 שינויים מהותיים בבסיס הפעילות העסקית בשלוש השנים האחרונות

במהלך שלוש השנים האחרונות עסקה החברה בפיתוח והקמה של נכסיה הקיימים ובמסגרת זו השלימה את ההקמה והאכלוס של מתחם Miroza 2 הכולל 180 יחידות דיור להשכרה. במקביל החלה והשלימה החברה את הקמתו של מתחם Miroza 3 הסמוך למתחם Miroza 2 וכולל 184 יחידות דיור להשכרה. בנוסף פעלה החברה לקבלת זכויות להקמת מתחם מגורים נוסף על קרקע הממוקמת בסמוך לפרויקט Miroza 3 שיכלול 174 יחידות דיור. כמו כן, החלה והשלימה החברה את הקמתו של פרויקט נוסף, Miroza Tower (Hudson 44) במסגרתו הוקם מגדל מגורים הכולל 25 קומות, 250 יחידות דיור ו-222 מקומות חניה.

7.9 מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

החברה חשופה לתחרות מצד גורמים מקומיים וזרים, אך בשל גודלו הרב של שוק הנדל"ן המניב במדינות ארה"ב שבהן פועלת החברה ובשל חלקה היחסי של החברה בשוק זה, שאינו מהותי, השפעת התחרות על פעילות החברה ותוצאותיה אינה מהותית. התחרות מתמקדת בעיקר בדמי השכירות, איכות הנכס, קרבתו למוקדי עניין עיקריים, איכות שירותי התחזוקה והתפעול והמתקנים הקיימים בו וכיוצא בזה. בתחום פעילות החברה יש משמעות זניחה לזהות בעלי הנכס והחלטות השוכרים נעשות בדרך כלל בהתייחס לנכס הרלוונטי.

7.10 אופי התקשרות עם קבלנים מבצעים

הפרויקטים של הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב למגורים בארה"ב מתבצעים לרוב באמצעות קבלן ראשי והתקשרות ישירה עם קבלני משנה המבצעים עבור הקבוצה את כל העבודות מתחילת הבניה ועד להשלמתה. על פי רוב, ביצוע הבניה מתבצע על ידי אותם קבלנים איתם מתקשרת הקבוצה, בפקוח של הקבלן הראשי עד להשלמת הפרויקט. בחירת הקבלנים נעשית בדרך כלל לאחר משא ומתן אותו מנהלת הקבוצה אל מול מספר קבלנים. התמורה המשתלמת לקבלן על פי רוב הינה בסכום שנקבע מראש, ונעשה על-פי התקדמות ביצוע העבודות בהתאם לחשבונות מאושרים. הקבוצה מקפידה כי הקבלנים שיבחרו יהיו בעלי מוניטין מוכח ויכולת כספית, על מנת להבטיח את איכות הבניה ועמידה בלוח הזמנים אשר לו התחייבה כלפי הדיירים. יצוין כי לחברה מנהל פרויקט מטעמה, אשר מפקח על פעילות הקבלנים. בנוסף מתקשרת הקבוצה עם ספקי שירותים הנדסיים כגון אדריכלים ומתכננים.

7.11 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות

החברה סבורה כי גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הנדל"ן המניב למגורים בהיקף פעילות דומה להיקף פעילות החברה, הינם בעיקר:

- (א) מיקום הנכס באזורי ביקוש קשיח ואזורים מרכזיים נוספים – בשכונות מבוססות המאופיינות בריבוי מוסדות תעסוקה, מסחר, תיירות, תרבות וחינוך והמתאפיינים בביקוש עקבי שאינו מושפע מהותית מתנודות מחזוריות;
- (ב) ניהול איכותי של הנכס, תוך שמירה על חוויית מגורים איכותית ומתן שירותים ייחודיים לדיירים;
- (ג) שמירה על רמה פיסיית נאותה של הנכס, תוך נגישות למקורות מימון לצורך תחזוקה שוטפת, שיפוץ מקיף ושדרוג מתקני הבניין;
- (ד) מיתוג, שיווק ובידול הנכס אל מול המתחרים, הדגשת ייחודיות מאפייני הנכס ומיקומו האסטרטגי, לצורך משיכת דיירים איכותיים;

- (ה) תפעול מערך של שימור דיירים ומקסום יציבות התפוסה ;
- (ו) ניהול התמחור לצורך מקסום פוטנציאל ההכנסות והעלאת שיעורי התפוסה, תוך ניצול מלוא הפוטנציאל של זכויות הבנייה הקיימות ;
- (ז) קשרי ויחסי עבודה עם גורמי מימון, תיווך וייעוץ מקומיים הרלוונטיים לביצוע עסקאות בתחום הפעילות ;
- (ח) איתנות פיננסית ונגישות גבוהה למקורות פיננסים מגוונים המאפשרים מימון מותאם לצרכי החברה ; נטילת אשראי בתנאי Non-Recourse, לתקופות ארוכות ובתנאים נוחים.

7.12 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

חסמי כניסה עיקריים:

- (א) הון עצמי ונגישות למקורות מימון לשם רכישת הנכס ושדרוגו ;
- (ב) צבירת בסיס דיירים איכותי באמצעות, בין השאר, פרסום ושיווק, הכרוכה אף היא בהשקעת משאבים רבים, ומטבעה הינה הליך הדרגתי שאורך זמן. עם זאת, יצוין כי השימוש ההולך וגדל ברשת האינטרנט מאפשר חשיפה רחבה וקלה יותר גם לנכסי מגורים קטנים יחסית ובכך מצמצם את מחסום הכניסה האמור לענף ;
- (ג) התקשרות עם חברת ניהול מובילה בתחום נדל"ן המגורים והשכרה ;
- (ד) צורך בידע, ניסיון ומומחיות בתחום הנדל"ן למגורים בארה"ב בכלל ובמדינת ניו יורק בפרט, וכן צוות בעל ניסיון עשיר בתכנון ושיווק פרויקטים ;
- (ה) יכולת גיוס מימון זר (בנקאי ואחר) ויצירת שותפויות באופן שמבנה ההון יאפשר אחזקה ארוכת טווח בנכסים ובתשואה ראויה על ההון ;
- (ו) מוניטין המעניק נגישות להזדמנויות עסקיות רבות.

חסמי יציאה עיקריים:

- (א) יכולת מימוש של הנדל"ן המניב, בין כנכסים בודדים ובין כפורטפוליו, הכפופה לתנאי השוק בכל עת ועת ;
- (ב) יכולת ביטול או סיום של הסכמים והתחייבויות קיימים (כגון הסכם ניהול הנכס, הסכמים עם ספקים, הסכמי שכירות, וכיוצ"ב) ;
- (ג) משך זמן ארוך יחסית של תכנון, השבחה והקמת פרויקטים.

7.13 תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

התחליף העיקרי הקיים להשכרת דירות מגורים הינו בעלות ישירה של הדיירים בנכסים. תחליף אחר הנו השכרת דירות מגורים בבניינים שאינם מגדלי השכרת דירות ייעודיים והם אינם כוללים שירותים נלווים לרווחת הדיירים, כפי שנהוג במגדלי החברה (כגון חדרי כושר, בריכה, מרפסות שיוף, לובי וכד').

7.14 תמצית התוצאות

להלן תמצית תוצאות החברה בתחום הפעילות ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2023-2025 :

פרמטר	לשנה שהסתיימה ביום		
	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
	במטבע ההצגה (באלפי ש"ח)		
סך כל הכנסות הפעילות (מאוחד)	27,169	36,504	51,342
רווחים או הפסדים משערוכים (מאוחד)	125,218	(60,755)	56,489
רווחי הפעילות (מאוחד)*	141,261	(39,599)	89,889
NOI מנכסים זהים (לגבי שתי תקופות דיווח אחרונות) (מאוחד)**	13,754	14,370	16,409
NOI מנכסים זהים (לגבי שתי תקופות דיווח אחרונות) (חלק התאגיד)**	13,754	14,370	16,409
סך הכל NOI (מאוחד)	16,043	21,156	33,400
סך הכל NOI (חלק התאגיד)	16,043	21,156	33,400

* רווח הפעילות נמדד בהתבסס על הרווח הגולמי של המגזר לרבות עליה (ירידה) בשווי הון של נדל"ן להשקעה והכנסות (הוצאות) אחרות, נטו.

** מתייחס לתוצאות של Miroza 2 בלבד שפעל לאורך כל התקופות המוצגות.

7.15 אזורים גיאוגרפיים

החברה פועלת בתחום הפעילות בעיקר בעיר יונקס שבמדינת ניו יורק.

7.16 הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים⁸⁹

שטח נשוא ההסכמים המסתיימים	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים שיוכרו בגין חוזי שכירות מחייבים	הכנסות מרכיבים קבועים שיוכרו בגין חוזי שכירות מחייבים		
(באלפי ש"ח)					
7,436	90	-	10,357	רבעון 1	שנת 2026
7,505	90	-	7,930	רבעון 2	
7,217	86	-	5,103	רבעון 3	
5,400	67	-	2,468	רבעון 4	
3,888	45	-	1,576	שנת 2027	
198	3	-	-	שנת 2028	
-	-	-	-	שנת 2029	
-	-	-	-	שנת 2030 ואילך	
31,645	381	-	27,435	סה"כ	

הנתונים המובאים בטבלה שלעיל מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. נתונים אלו מבוססים על הנחות, הערכות, אומדנים ותכניות של החברה, נכון למועד הדוח, לרבות אומדן שביצעה החברה ביחס לשיעור הביצוע הצפוי של הפרויקטים בכל נקודת זמן לגביה ניתנים נתונים בצבר ההזמנות. אין כל ודאות בהתממשותם של הערכות ואומדנים אלו, שעשויים שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שצפתה החברה, בין היתר, עקב השפעתם האפשרית של גורמי סיכון המפורטים בסעיף 20 לדוח זה להלן.

7.17 שוכרים עיקריים - גילוי מצרפי

נכון למועד הדוח, לחברה אין שוכרים עיקריים בתחום הפעילות אשר ההכנסה מהם מהווה 10% או יותר מסך הכנסות החברה בדוחות הכספיים. כמו כן, נכון למועד הדוח, לחברה אין תלות בתחום הפעילות בשוכר יחיד או במספר מצומצם של שוכרים.

7.18 נכסים מניבים בהקמה - גילוי מצרפי

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)			משתנים
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
2	1	-	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה
33,635	17,331	-	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר) (*)
218,955	183,186	-	סך הכל עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)
72,828	(40,953)	-	עליה בשווי הוגן (באלפי ש"ח)
524,464	324,583	-	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
796,096	478,337	-	תקציב הקמה (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח) (**)
316,313	156,777	-	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה) (באלפי ש"ח)
-	-	-	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)
-	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו חוזים לגבי חמישים אחוזים או יותר מהשטח שלהם (מאוחד)

(*) לא כולל שטחי שירות, חניונים וכ- 160 מ"ר מסחר.

(**) כולל עלויות קרקע.

המידע המפורט בטבלה שלעיל ביחס לתקציב ההקמה, יתרת תקציב ההקמה, וההכנסה השנתית הצפויה הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הנחות, תחזיות ו/או תכניות עבודה של החברה, אשר אין ודאות כי יתממשו במלואם. יודגש כי בשלב זה המידע בדבר ההכנסה השנתית הצפויה מבוסס על חוזים חתומים ועל משאים ומתנים שמנהלים עם שוכרים פוטנציאליים ועל בדיקות שוק שמבצעת החברה. כן יובהר כי הערכת העלויות הצפויות (מלבד עלות הקרקע אשר ידועה כולה או בחלקה ו/או עלויות שהושקעו בפרויקט) מבוססת בין היתר על הסכמים חתומים ותחשיבים כלכליים שערכה החברה. הנתונים עלולים להיות שונים מהמידע המפורט בטבלה, אם תחזיות החברה או תכניות העבודה שלה כאמור לא תתממשנה, כולן או חלקן, ו/או שיחול שינוי בתנאי השוק, בין היתר, עקב גורמי הסיכון האמורים בסעיף 20 להלן.

⁸⁹ ככלל, הסכמי השכירות של החברה ביחס ליחידות הדיור הינם לתקופה של שנה, כך שהחברה אינה יכולה להעריך את הכנסותיה הצפויות מהשכרת הדירות לאורך שנים מכוח חוזי שכירות חתומים ליום הדוח.

7.19 קרקעות - גילוי מצרפי

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)		משתנים
31.12.2023	31.12.2024	
59,081	148,016	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
5,806	11,183	סך הכל שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)
15,418	90,427	סה"כ זכויות בניה בקרקעות, לפי תכניות מאושרות, לפי שימושים (באלפי מ"ר) ⁹⁰

7.20 רכישת ומכירת נכסים מניבים - גילוי מצרפי

בשנים 2023-2025 לא נרכשו ולא נמכרו נכסים מניבים. לגבי רכישת קרקע (Woodworth Skyline) בשנת 2025 – ראו סעיף 7.3 לעיל.

בנוסף בשנת 2025 נעשתה עסקת החלפת קרקעות שאינה מהותית בקשר עם פרויקט Hudson 44, אשר במסגרתה רכשה החברה מגרש פנוי לצורך חניה מחוץ למתחם ומכרה מגרש פנוי אחר בתמורה זהה.

⁹⁰ סך הזכויות על בסיס אומדן של גודל יחידות הדיור שיוקמו.

7.21 נכס מניב מהותי

נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			פריט מידע										שם נכס נדל"ן להשקעה ומאפייניו		
הנחות נוספות בבסיס הערכה	מודל הערכה	שם מעריך השווי	דמי שכירות שנתיים ממוצעים למ"ר (בש"ח למ"ר)	שיעור התפוסה לסוף השנה (%) (*)	רווחי שערור בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV) (**)	שיעור התשואה המותאם (%) (*)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח) (*)	הכנסות בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח) (*)	שווי הוגן בתום שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח) (*)	ערך בספרים בתום שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח) (*)	תקופת הדיווח			
שיעור היזון 5.1%	היזון ההכנסות ע"פ שיטת ההיזון הישיר, הממירה הכנסה של שנה בודדת לאינדקציה של ערך	BBG, Inc.	773	7.2%	29,674	55%	-	(1,008)	328	430,012	430,012	2025	Miroza Tower	שם הנכס	
														Hudson 40-44 street, Yonkers, NY 10701	מיקום הנכס
														דולר ארה"ב מגורים	מטבע פעילות שימוש עיקרי
-	היזון ההכנסות ע"פ שיטת ההיזון הישיר, הממירה הכנסה של שנה בודדת לאינדקציה של ערך, בניכוי הפרשה לגמר		-	-	(40,953)	-	-	-	-	318,018	318,018	2024	413,602	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (באלפי ש"ח)	
-	גישת העלות המבוססת על הוספת שווי עלות ההקמה שהושקעה וההשבה לשווי קרקע פנויה הנאמדת על פי גישת ההשוואה, בהתאם לשימוש המיטבי		-	-	17,982	-	-	-	-	174,821	174,821	2023	100	חלק החברה בפועל (%)	
			-	-		-	-	-	-				17.35	שטחי נכס מיועדים (באלפי מ"ר) (משקף 100% מהנכס)	

* בחודש אוקטובר 2025, לאחר השלמת עבודות ההקמה, התקבל אישור אכלוס חלקי (בחודש ינואר 2026 התקבל אישור אכלוס מלא).
 ** כמפורט לעיל, בשנים 2023-2024 הנכס היה בשלב ההקמה.

להלן מובאת סקירה של דינים מסוימים החלים על החברה ועל הזכויות והחובות של החברה כמי שפועלת בתחום הנדל"ן להשקעה בארצות הברית בכלל ובמדינת ניו יורק בפרט, אשר הנה תיאור של ההוראות המהותיות בנושא ואינה מתיימרת להוות תיאור ממצה של כל הדינים החלים על החברה.

(א) דיני איכות סביבה החלים על תחום הפעילות החברה

לפי חוקים ותקנות פדראליים, מדינתיים ומקומיים בנושא השמירה על איכות הסביבה, כבעלים או מפעיל בהווה או בעבר של נכס מקרקעין, הגורמים הרלבנטיים בחברה להיות עלולים לשאת באחריות ובעלויות הנובעים מהימצאות של חומרים מסוכנים, תחליפים, פסולת או מוצרי דלק בתוך, מתחת או מעל או מפליטת חומרים אלה מהנכס, כולל עלויות חקירה או שיקום, נזק למשאבים טבעיים, או חבות לצד שלישי בגין פגיעות אישיות או נזק לנכס. החוקים האמורים מטילים, לעתים, אחריות ללא קשר לשאלה האם הבעלים ו/או המפעיל ידעו או היו אחראים לנוכחות או שחרור של חומרים כאמור, והאחריות יכולה להיות ביחד או לחוד. נוכחות של חומרים מסוכנים, מזהמים, או הפרות סביבתיות, בכל נכס עלולה להפחית מערכו, לפגוע בפעילות או ביכולת המימוש שלו ולחשוף את החברה להתחייבות מהותית, לרבות אחריות הגבוהה משווי הנכס הרלוונטי. קיומם של תנאים סביבתיים, כגון: צבע עופרת, חומר המכיל אזבסט או biphenyls polychlorinated בנכסים עלולה לחשוף בעלי נכסים לתביעות בגין נזקים אישיים שנגרמו לאנשים שנחשפו אליהם כמו גם לתשלום עלויות תיקון או הקלה תחת חוקי המדינה וחוקים סביבתיים פדראליים. חוקים סביבתיים יכולים גם ליצור שעבודים (liens) על אתרים מזהמים לטובת הממשלה עבור נזקים ועלויות שייגרמו לה לצורך טיפול בזיהומים כאמור.

חוקי המדינה והחוקים הפדראליים בגין חקיקה סביבתית הוחמרו במהלך השנים ולא ניתן להעריך את השפעתם של חוקים עתידיים כאמור על שווי כל נכס.

בנוסף, פעילות החברה בנכסיה הממוקמים בעיר יונקס כפופה להוראות הדין הסביבתי החל במדינת ניו יורק, ובכלל זה להוראות Environmental Conservation Law (ECL), המסדיר את הסמכויות, החובות והאחריות החלות על גופים הפועלים בתחום זה, לרבות חובת מניעת זיהום קרקע, מים ואוויר, וזאת בהתאם לתקנות המפורטות ב-Title 6 של New York Codes, Rules and Regulations (NYCRR). בנוסף, פעילות החברה נתונה לפיקוח, בקרה ואכיפה רגולטורית של New York State Department of Environmental Conservation (NYSDEC), הרשות המוסמכת ליישום, פיקוח ואכיפת הוראות הדין הסביבתי ברחבי מדינת ניו יורק. החברה מחויבת לעמוד בכל הדרישות, ההיתרים, ההגבלות והנהלים הקבועים בדין ובתקנות כאמור, לרבות קבלת אישורים נדרשים, דיווחים תקופתיים, ביצוע בדיקות סביבתיות, ונקיטת אמצעים למניעת זיהום ולצמצום נזקים סביבתיים, והכל בהתאם להוראות הדין והנחיות הרשות המוסמכת.

Brownfield Cleanup Program (BCP) - תכנית של מדינת ניו-יורק שמטרתה לעודד גורמים פרטיים לנקות ולשקם מקרקעין מזהמים. במסגרת התוכנית, מוצעת לבעלי המקרקעין או ליוזמים פרטיים האפשרות לשקם ולנקות את הקרקע מזהומים בהתאם לתוכנית שיקום מוסדרת המקבל את אישור הרשות המקומית, המבוססת על תקנים מוגדרים, ובתמורה, מוענקת לבעלי המקרקעין הגבלת אחריות בגין זיהומים שנתרו במקרקעין ולא ניתן לנקותם (בכפוף לחוק שימור הסביבה של מדינת ניו-יורק) וכן הטבות מס.

כדי לקחת חלק בתוכנית, נדרש היזם או בעל המקרקעין לחתום עם מחלקת שימור הסביבה של מדינת ניו יורק על הסכם BCP ("ההסכם"). לאחר החתימה על ההסכם, על בעל המקרקעין להגיש תוכנית לסקירת היקף הזיהום ולשיקום האתר ("תכנית הסקירה") וכן תכנית בקשר עם אופן ביצוע פעולות השיקום ורמת הניקיון שתושג לאחר השלמתה ("תכנית השיקום"). לאחר השלמת פעולות השיקום הקרקע (בהתאם לתכנית השיקום), יהיה הגוף שנשא בעלויות שיקום הקרקע זכאי לקבלת זיכוי מס. ככלל, ה-BCP מכירה בשלושה סוגי עלויות: (1) עלויות הכנת קרקע (Site Preparation Costs), כגון עלויות הריסה, פינוי אסבסט וכדו'; (2) עלויות מוחשיות (Tangible Property Costs) כגון עלויות בקשר עם שיפורי בניין; (3) עלויות טיפול במי תהום באתר (On-site Groundwater Treatment Costs).

ככלל, זיכוי המס נע בין 22% ל-50% מעלויות הכנת הקרקע וכן זיכוי מס בגין עלויות הטיפול במי התהום במקרקעין למשך עד חמש שנים (בהתאם לרמת הניקיון שהושגה בפועל).

בהתאם לאישורי הרשות המקומית ביונקרס הקרקע (Woodworth Skyline) משתתפת בתכנית ה-BCP (לאחר קבלת אישור ברבעון הראשון בשנת 2025) ובימים אלו פועלת החברה להגשת תכנית הסקירה.

(ב) החוק בדבר אזרחי ארה"ב בעלי מוגבלויות (Americans with Disabilities Act)

על פי החוק בדבר אזרחי ארצות הברית בעלי מוגבלויות משנת 1990 ("ADA") מקומות ציבוריים חייבים לעמוד בדרישות החוק הפדראלי להנגשה ושימוש לאנשים מוגבלים. ה-ADA עלול לחייב הסרה של מחסומים מבניים המונעים גישה של אנשים בעלי מוגבלויות בשטחים ציבוריים מסוימים בנכסי החברה כאשר ניתן לסלק מכשולים אלה ללא קושי. אי ציות להוראות ה-ADA עלול לגרום להטלת קנסות או לפסיקת פיצויים לתובעים פרטיים.

(ג) חקיקה מקומית בדבר ייעודי המקרקעין ושינוים

על חברות הנכס יחולו הוראות דין שונות, לרבות הוראות הנוגעות לקבלת היתרים נדרשים לביצוע פעולות בנכסים. בנוסף, במקרה של שינויים בתקנות ובקודים הנוגעים לבנייה ותכנון שייכנסו לתוקפם לאחר ביצוע שיפורים בנכסים, יתכן כי שיפורים אלה לא יתאמו באופן מלא את הוראות הדין. יתכן ששינויים כאלה בחוקי תכנון ובנייה עלולים להגביל את יכולתה של החברה וחברות הבנות שלה לבנות מחדש את היסודות במקרה של פגיעה משמעותית בנכס. למיטב ידיעת החברה, החברה עומדת מכל הבחינות המהותיות בכל דרישות הדין המהותיות.

(ד) דיני תכנון ובניה בעיר יונקס

תחום הנדל"ן בעיר יונקס מוסדר על ידי חוקים ותקנות בתחום התכנון והבניה (Zoning), אשר מסדירים, בין היתר, את השימושים המותרים בנכסים, זכויות הבנייה, מספר יחידות הדיור, מגבלות גובה וצפיפות ודרישות חניה. שימוש או עבודות בנייה, המותרים בהתאם לייעוד הקיים בקרקע (as-of-right), יכולים להתבצע בכפוף לקבלת היתרי בנייה ועמידה בדרישות הדין הרלוונטיות. שימושים שאינם מותרים בהתאם לייעוד הקיים עשויים לחייב פנייה להליכי רישוי, הקלות או אישורים שכפופים לשיקול הדעת של רשויות התכנון.

מגבלות אלו עלולות להגביל או לעכב מימוש תוכניות פיתוח והשבחה של נכסי החברה ולהשפיע על לוחות הזמנים, העלויות והכדאיות הכלכלית של פעילות החברה בעיר. כמו כן, דיני התכנון והבניה בעיר יונקס קובעים הוראות ביחס לדיור בר השגה (Affordable Housing). במסגרת זאת, נקבעה תכנית דיור בר השגה של עיריית יונקס אשר נועדה לקדם הקמה ושילוב של יחידות דיור בר השגה בפרויקטי מגורים בתחומי העיר. במסגרת התכנית עשויה להידרש הקצאה של שיעור מסוים מיחידות הדיור בפרויקט כיחידות דיור בר השגה לטובת משקי בית העומדים בקריטריוני הכנסה, לרבות בהתאם לאחוזים מההכנסה החציונית באזור, וכן עמידה בדרישות נוספות בדבר זכאות דיירים, תנאי השכרה, ושיעורי שכר דירה מרביים, לפי הוראות הדין העירוני והיישום בפרויקט. בהתאם לתכנית, נדרשות החברות המשווקות לשמור על קצב האכלוס של יחידות הדיור המיועדות למכירה בשוק החופשי ביחס לקצב האכלוסן של יחידות הדיור המיועדות לדיור בר השגה.

תוכנית הטבות אשר נוסדה בשנת 1971 במטרה לעודד את יזמי הנדל"ן בעיר ניו יורק, לבנות ולפתח קרקעות לבניה (רוויה) למגורים. במסגרת התוכנית, מוענק ליזמים פטור, מלא או חלקי, מתשלום מס רכוש (Property Tax) לתקופה של 35 שנים. בתמורה להטבות המס, נדרשים היזמים להקצות 25%-30 מהדירות שבפרויקט כדיור בר השגה עבור משקי בית שהכנסתם נעה בין 40% ל-130% מההכנסה החציונית באזור (AMI), בהתאם לאפשרות שנבחרה עבור הפרויקט. יצוין כי במסגרת התוכנית, יהיו כלל הדירות להשכרה בפרויקט כפופות למגבלות פיקוח על שכר דירה (Rent Stabilization) למשך כל תקופת ההטבה.

(ה) מגבלות חקיקה ותקינה בניו יורק

על-פי דיני מדינת ניו-יורק, מכירת נכס נדל"ן (דירות), בו לפחות 3 יחידות המיועדות למגורים, יכולה להיעשות באחת משתי דרכים - האחת הינה מכירת בית הדירות כולו והשנייה הינה מכירה של דירות בודדות. מכירה של דירות בודדות יכולה להיעשות רק בכפוף לכך שישונה המעמד המשפטי של הנכס מבית דירות לנכס קונדו. יצוין כי הליך שינוי המעמד כאמור מביא להפיכת כל דירה בבניין ליחידה נפרדת, דבר המאפשר את מכירת הדירות כיחידות נפרדות. במקרה שבו המעמד המשפטי של בית הדירות משתנה לנכס קונדו, מוכר הבעלים לרוכשים את הבעלות בדירות הספציפיות בצרוף חלק בלתי מסוים בשטחים הציבוריים של הנכס, בדומה לבית משותף בישראל.

(ו) דיני השכירות של מדינת ניו יורק - Rent Stabilization

השכרת דירות החברה כפופה לדיני השכירות של מדינת ניו-יורק. לפי דינים אלה, דירות בשכר דירה מפוקח נחלקות לשתי קטגוריות עיקריות: (1) Rent Control - משטר ותיק ומצומצם יחסית, החל בדרך כלל על דירות ישנות עם רצף מגורים ארוך, ומאופיין בשכר דירה מפוקח והעלאות מוגבלות מאוד; (2) Rent Stabilization - משטר נפוץ יותר, המחייב

חידוש חוזה ברוב המקרים ומגביל את העלאות השכ"ד בהתאם לתקרות שנקבעות מעת לעת. בשני המקרים, לבעלים קיימת גמישות מוגבלת בקביעת שכר הדירה ובתנאי ההתקשרות, ופינוי דיירים אפשרי לרוב רק בעילות מוגדרות ובהליך משפטי. סיווג הדירה משפיע מהותית על הכנסות החברה, יכולת ההשבחה, הערכת שווי הנכס, ומידת החשיפה לתביעות/אכיפה רגולטורית. לפיכך, נדרש ניהול ציות (compliance) הדוק, תיעוד היסטוריית שכר דירה ושיפוצים, ובחינה שוטפת של זכאות הדיירים והחלת הכללים הרלוונטיים.

(ז) רפורמות בחוקי שכירות

ביוני 2019 העבירה מדינת ניו יורק שורה של רפורמות במסגרת חוק יציבות הדיור וחוק הגנת הדייר, אשר תיקנו וקבעו סדרה של חוקי שכר דירה למגורים שנחקקו על ידי המדינה והעיר ניו יורק. להערכת החברה, הרפורמות האמורות לא צפויות להשפיע באופן מהותי על הפעילות או שווי הנכסים של החברה.

מידע ברמת הקבוצה בכללותה

8. הון אנושי

8.1 המבנה הארגוני

נכון ליום 31.12.2025 הקבוצה מעסיקה 117 עובדים⁹¹ (נכון ליום 31.12.2024 - 113 עובדים). בתרשים שלהלן מתואר המבנה הארגוני של החברה, כפיפות המחלקות השונות להנהלת החברה והתפלגות המועסקים בקבוצה סמוך למועד זה:



8.2 תנאי העסקה של עובדי החברה, אימונים והדרכות

ההתקשרות עם מרבית עובדי הקבוצה נעשית באמצעות חוזה עבודה אישיים המסדירים את תנאי שכרם והעסקתם. בכלל זה, זכאים העובדים לפיצויי פרישה ולתגמולים על-ידי הפקדות בקרן פנסיה ו/או בביטוח מנהלים.

במסגרת פעילותה מקיימת הקבוצה ימי עיון והדרכות לעובדים בהתאם לצרכים השוטפים של כל מחלקה, ימי גיבוש ועוד. כמו כן, מעניקה החברה הטבות שונות לעובדים הנלוות לשכר, כגון השתתפות במימון ארוחות וחניה.

8.3 תנאי ההעסקה של נושאי המשרה

תנאי כהונתם של נושאי המשרה בחברה מוסדרים בהסכמי העסקה אישיים וכפופים למדיניות התגמול של החברה. ההסכמים האמורים כוללים הוראות מקובלות, לרבות בדבר הודעה מוקדמת הודעת בת מספר חודשים, ורק במקרים מסוימים גם בדבר תקופת הסתגלות.

לפרטים נוספים אודות גמול לנושאי משרה בכירה ובעלי עניין בחברה, לרבות יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה, ראו תקנה 21 בחלק ד' הנכלל בדוח התקופתי.

9. הון חוזר

ההון החוזר של הקבוצה על בסיס מאוחד, ליום 31 בדצמבר 2025, הינו 194 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 היה לחברה הון חוזר חיובי בסך של 346 מיליון ש"ח).

ההון החוזר כולל בעיקר את מלאי בניינים בהקמה, נטו ואת המזומנים ושווי המזומנים, מזומנים ונכסים פיננסיים אחרים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי, הלוואות ופיקדונות לזמן קצר, לקוחות והכנסות לקבל בצד הנכסים השוטפים - ומנגד אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים, חלויות שוטפות של אגרות חוב, ספקים, קבלנים ונותני שירותים, בעלי קרקע בעסקאות קומבינציה ומקדמות מרכשי דירות, נטו בצד ההתחייבויות השוטפות. להלן פירוט רכיבים עיקריים של ההון החוזר של הקבוצה:

מלאי בניינים למכירה

יתרת סעיף זה מסתכמת ביום 31.12.2025 ב- 2,434 מיליון ש"ח. לפרטים בדבר הפרויקטים של הקבוצה בביצוע ראו טבלאות המתייחסות לפרויקטים בביצוע בסעיף 4.12.1 לעיל.

⁹¹ יצוין כי לחברה 6 עובדים נוספים המועסקים בחברת שיכון ופיתוח ניהול נכסי משב"ש בע"מ, חברה נכדה בשליטת החברה, אשר טרם הרה-ארגון ב-2014 הוחזקה ע"י שיכון ופיתוח לישראל בע"מ, שהייתה עד להפרטתה ולרכישתה על ידי החברה, חברה ממשלתית. העובדים האמורים עוסקים בטיפול בהשכרה, תחזוקה ומכירת דירות מגורים עבור משרד השיכון והבינוי, בהתאם להסכם משנת 1994, אשר לא הוגבל בזמן, ועלות העסקת מרביתם ממומנת על-ידי משרד הבינוי והשיכון.

הסעיף כולל מלאי בניינים בהקמה, נטו לאחר ניכוי העלויות שנגרעו לרווח והפסד בגין החלק היחסי של דירות מכורות שהוכרה הכנסה בגינן לפי תקן IFRS 15. כמו כן כולל סעיף זה מלאי דירות לא מכורות בפרויקטים גמורים.

מדיניות הקבוצה הינה להימנע ככל שניתן מבניה למלאי דירות, והיא לרוב מיישמת מדיניות זו בדרך של חלוקת הפרויקטים שבביצוע לשלבים, כאשר בנייתו של שלב חדש מתחילה, בדרך כלל, לאחר מכירה של שיעור מסוים מהדירות בשלב הקודם (בהתאם למיקום הפרויקט, היקף היחידות בפרויקט, סוג הפרויקט וכד').

התחייבויות לקבלנים וספקים

הקבוצה מקבלת אשראי מקבלנים וספקים לתקופות שונות שבין 30 ל- 60 יום מתום חודש ביצוע העבודה או מתן השרות. ממוצע ימי האשראי של הקבוצה לשנת 2025 עמד על כ- 60 ימים מתום חודש ביצוע העבודה או מתן השרות. היתרה לזכות הספקים והקבלנים ליום 31.12.2025 מסתכמת בכ- 263 מיליון ש"ח.

כמו כן, נכללת במאזן הפרשה להשלמת עבודות בקשר לפרויקטים שבנייתם הסתיימה, וזאת על בסיס הערכת מהנדסי הפרויקטים. לפרטים ראו באור 18 בדוחות הכספיים.

התחייבויות בגין חוזים

מסתכם ליום 31.12.2025 בסך של 263 מיליון ש"ח.

הון חוזר לתקופה של שניים עשר חודשים

להלן פירוט ההון החוזר של החברה וההון החוזר לתקופה של שניים עשר חודשים (במיליוני ש"ח) ליום 31 בדצמבר 2025:

סך הכל	התאמות (לתקופה של שניים עשר חודשים)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים	נכסים שוטפים
2,844	(1,514)	4,358	התחייבויות שוטפות
(2,753)	1,411	(4,164)	עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות
91	(103)	194	

מימון 10.

פעילות החברה ממומנת מהון עצמי, מתקבולים מרוכשי דירות וכן באמצעות אשראי מהמערכת הבנקאית והחוץ בנקאית, מגופים פיננסיים מוסדיים ומשוק ההון (באמצעות הנפקת אגרות חוב, הלוואות ונע"מ). בהקשר זה יצוין כי נכון לסוף שנת 2025, עיקר האשראי של החברה מקורו באגרות חוב (כ-25%), בהלוואות שהועמדו לחברה במסגרת מימון פרויקטים בהקמה (כ-30%) ובהלוואות שהועמדו לרכישת קרקעות (כ-16%).

10.1 פרטים בדבר הרכב האשראי שקיבלה הקבוצה לרבות שיעור ריבית ממוצעת שנתית

לפרטים בדבר הרכב האשראי שקיבלה הקבוצה לרבות שיעור ריבית ממוצעת שנתית, ראו באור 17 לדוחות הכספיים, סעיף 3.2 בדוח הדירקטוריון וכן (ביחס לאגרות החוב של החברה) בחלק ו' לדוח הדירקטוריון.

10.2 פרטים בדבר מימון הקבוצה

אשראי שהתקבל בין תאריך המאזן ועד בסמוך למועד דוח זה

בין תאריך המאזן ועד בסמוך לפני מועד פרסום דוח זה לא הועמדו לחברה הלוואות חדשות, למעט אשראי שניטל באופן שוטף במסגרת הסכמי ליווי של פרויקטים בהקמה ואשראי שהועמד לטובת רכישת קרקעות (בבאר יעקב ובראשון לציון).

מסגרות אשראי בנקים ומגופים חוץ בנקאיים

נכון למועד הדוח לחברה מסגרת מחייבת של אשראי כספי בלתי ספציפי (סולו) בסך של 270 מיליון ש"ח שנכון ליום 31 בדצמבר 2025 כולו אינו מנוצל.

להלן פירוט אודות האשראי בריבית משתנה שקיבלה החברה בשנים 2024-2025:

סכום האשראי במיליוני ש"ח ליום 31.12.2025	שיעור הריבית המשוקלל סמוך למועד הדוח	טווח הריבית *		מנגנון השינוי (משוקלל)	מטבע
		2024	2025		
2,668	6.33%	4.83%-7.45%	4.79%-7.41%	פריים בישראל	ש"ח
689	6.78%	8.03%-8.75%	6.22%-7.87%	SOFR	דולר

(* טווח הריביות נכון לסוף השנה)

10.4 הלוואות מהותיות

למידע בדבר הסכמי ליווי בגין פרויקטים מהותיים מאוד ראו סעיפים 0 - 4.13.6. נכון למועד הדוח לחברה אין הלוואות מהותיות לרבות הסכמי ליווי בנקאי מהותיים, למעט כמפורט בסעיף שגיא! מקור ההפניה לא נמצא. (ביחס לאגרות חוב) להלן ולמעט כמפורט בטבלה שלהלן:

הלוואה פרויקט Miroza 2 ו-Miroza 3 ("הנכסים")			
זהות החייבות		Miroza T2 LLC וכן Miroza T3 LLC (יחד ולחוד) - שתי חברות מסוג LLCs בבעלותה המלאה של החברה.	
זהות המלווה		ACORE CREDIT PARTNERS II MORTGAGE, LLC - גוף פיננסי בארה"ב	
מוצג מוצג	ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	מוצג מוצג	יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי
לזמן קצר		לזמן ארוך	451,632 (מוצג בניכוי עלויות גיוס)
תאריך נטילת ההלוואה המקורי		15.9.2025	
גובה ההלוואה המקורי		145 מיליון דולר	
מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית:		ההלוואה נושאת ריבית שנתית ממוצעת ² בשיעור SOFR (30 יום) בתוספת 2.55% (כאשר בכל מקרה ה-SOFR לא יפחת מ-2.75%)	
מועדי פירעון קרן וריבית		פירעון הקרן: 10.10.2028 (בולט) עם אופציה להארכת תקופת ההלוואה פעמיים, ב-12 חודשים בכל פעם, בכפוף לעמידה בתנאים מסוימים לרבות: (א) עמידה ביחס כיסוי שירות חוב (DSCR) מינימלי של 110%; וכן (ב) תשואת חוב (Debt Yield) מינימלית של 7.0% להארכה הראשונה ו-7.25% להארכה השנייה. תשלום ריבית: באופן חודשי.	
תניות פיננסיות מרכזיות		החל מחודש ספטמבר 2026, אי עמידה בתניות שלהלן יהווה טריגר לאירוע Cash Management כמפורט להלן: (1) DSCR מינימלי של 1.05:1.00 ("DSCR מינימלי"). במקרה של ירידה מהרף האמור, יחול אירוע Cash Management עד להגעה ל-DSCR של 1.10:1.00 במשך שני רבעונים רצופים; (2) תשואת חוב (Debt Yield) מינימלית של 7.00% ("תשואת חוב מינימלית"). במקרה של ירידה מהרף האמור, יחול אירוע Cash Management עד להגעה ל-תשואת חוב של 7.25%.	
תניות מרכזיות אחרות		גידור ריבית - הלוות מחויבות להחזיק בכל העת מכשיר גידור להגנה מפני עליית שער SOFR מעל לשיעור של 5.5%. שינוי שליטה - כל העברה או שינוי שליטה במי מהלוות, או במי מהנכסים אסורה ללא הסכמת המלווה מראש, למעט חריגים מסוימים כדוגמת: (א) העברת עד 49% של הזכויות במישרין ו/או בעקיפין בלווה; (ב) העברות בין בעלי העניין הקיימים בלווה. ההסכם כולל עילות מקובלות להעמדה לפירעון מידי של ההלוואה.	
ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הכלכליות לתום שנת הדיווח		כן	
שעבודים ובטוחות		שעבודים - כבטוחה לעמידת הלוות, הלוות שעבדו הלוות לטובת המלווה את כל נכסיהן, לרבות שעבוד ראשון בדרגה על הנכסים. כמו כן, החברה האם בארה"ב של הלוות ("החברה האם") שעבדה את מניות הלוות לטובת המלווה. ערבות - החברה האם ערבה לפירעון מלוא חובות הלוות כלפי המלווה במקרים הבאים: (א) חריגי אי-חזרה (Recourse-Non) סטנדרטיים של המלווה; (ב) הפרה של דיני והתחייבויות בנושאי איכות סביבה, כמקובל; (ג) איזון מחדש של כרית הביטחון (ראו להלן) עד למצב בו הנכסים המשועבדים יעמדו ביחס כיסוי שירות חוב (DSCR) של 110% למשך שני רבעונים רצופים. בכל תקופת ההלוואה, החברה האם, תידרש להיות בעלת שווי נטו (כהגדרת מונח זה בהסכם) של לפחות 50 מיליון דולר (בנטרול הנכסים וההלוואה כהגדרתם לעיל), ולהחזיק 5 מיליון דולר נזילים. כרית ביטחון - סך של כ-1.5 מיליון דולר יופקד וישמש ככרית ביטחון לצורך תשלומי הריבית השוטפים, מיסים, ביטוח, הוצאות הוניות (Capex) ועוד. מנגנון Cash Management - הפקדת תקבולים מהנכסים לחשבונות יעודיים (כביטחונות סכומים, לכיסוי חבויות המס, הביטוחים, השיפוצים הצפויים (Capex) וכדו').	
האם מסוג Non-recourse		כן.	

⁹² סך של 116 מיליון דולר נושא ריבית בשיעור של SOFR בתוספת 1.75% וסך של 29 מיליון דולר נושא ריבית בשיעור של SOFR בתוספת 5.75%.

10.5 תעודות התחייבות

לפירוט בדבר אגרות חוב שהנפיקה החברה ואשר מהוות הלוואות מהותיות ראו גילוי בדבר אגרות החוב של החברה בחלק ו' לדוח הדירקטוריון.

10.6 תעודות התחייבות

לפירוט בדבר אגרות חוב שהנפיקה החברה ואשר מהוות הלוואות מהותיות ראו גילוי בדבר אגרות החוב של החברה בחלק ו' לדוח הדירקטוריון.

10.7 אמות מידה פיננסיות עיקריות ומגבלות מהותיות החלות על חברות הקבוצה בקבלת אשראי

לפרטים בדבר אמות מידה פיננסיות עיקריות ומגבלות מהותיות החלות על חברות הקבוצה בקבלת אשראי, נכון למועד הדוח ראו חלק ו' לדוח הדירקטוריון.

10.8 מגבלות נוספות

יצוין כי במסגרת הסכמי נטילת אשראי ממוסדות פיננסיים, לרבות הסכמי ליווי להקמת פרויקטים ובמסגרת התחייבויות לעמידה באמות מידה פיננסיות כלפי בנקים בישראל, התחייבו חברות הקבוצה, בין היתר, לקבלת הסכמת הגורם המממן לשינוי שליטה בחברה, כמקובל במסגרת הסכמים כאלו. כמו כן, בהתאם להוראות שטרי הנאמנות לאגרות החוב של החברה, התחייבה החברה, בין היתר, לקבלת הסכמת מחזיקי אגרות החוב לשינוי שליטה (כהגדרתה בשטרי הנאמנות) בחברה.

10.9 דירוג אשראי

החברה ואגרות החוב שהנפיקה החברה ושהינן במחזור, מדורגות נכון למועד דוח זה על ידי מידרוג בע"מ, כדלקמן:

סדרת אגרות החוב הרלוונטית	מועד הדירוג האחרון	דירוג	אופק הדירוג
החברה	23.3.2026	A1.il	יציב
סדרה 13	23.3.2026	A1.il	יציב
סדרה 14	23.3.2026	A1.il	יציב
סדרה 15	23.3.2026	Aa3.il	יציב
סדרה 16	23.3.2026	A1.il	יציב
נע"מ (סדרה 1)	23.3.2026	P1.il	-

התחייבות לבעלי האג"ח בנוגע לדירוג החברה

במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרות 13-16) התחייבה החברה שתפעל לכך שאגרות החוב תהיינה מדורגות על ידי חברה מדרגת המאושרת על ידי הממונה על שוק ההון במשרד האוצר וזאת עד למועד הפירעון המוחלט של כל התחייבויות החברה על פי אגרות החוב.

בהתאם לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 13), שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 14), שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15) ושטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 16), במידה שדירוג אגרות החוב של הסדרה הרלוונטית ירד מתחת לדירוג Baa3, יהיו רשאים מחזיקי אגרות החוב מהסדרה הרלוונטית לדרוש פירעון מוקדם של היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב מהסדרה הרלוונטית בהתאם ליתר התנאים המפורטים בשטר הנאמנות ובאגרת החוב הרלוונטיים.

לפרטים נוספים בנוגע לאגרות חוב של החברה, ראו בחלק ו' לדוח הדירקטוריון.

10.10 בטחונות

10.10.1 בטחונות כלפי גופים מממנים

התחייבויות שוטפות וארוכות טווח שהתקבלו על-ידי חברות הקבוצה, אשר יתרתן ליום 31.12.2025 כ- 2,103 מיליון ש"ח, מובטחות בשעבוד קבוע על הנכסים שנרכשו באמצעותן או פרויקטים בליווי. בנוסף, החברה התחייבה כלפי בנק לאומי שלא לשעבד את החזקותיה, במישרין ובעקיפין, באזורים בנין.

החברה וכן חברות פרטיות מסוימות בקבוצה, חתמו על ערבויות צולבות, ללא הגבלה בסכום, להבטחת החזר האשראי שניתן לחברות הקבוצה מאת הבנקים.

תניית הפרה צולבת: נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה ו/או חברות הקבוצה בישראל (להלן ביחד: "החברה") הלוואות אשר כל אחת מהן אינה מהווה הלוואה מהותית ושהיקפן הכולל מסתכם בסך של כ- 2,648 מיליון ש"ח (כולל נע"מ). בנוסף, נכון למועד הדוח לחברה מסגרות מחייבות של אשראי כספי בלתי ספציפי (סולו) בסך של 270 מיליון ש"ח.

מסמכי האשראי בהם התקשרה ומתקשרת מעת לעת החברה לצורך נטילת הלוואות השונות, כוללים עילות לפירעון מיידי אשר, בין היתר, מתייחסות להפרה צולבת (Cross-Default) של אשראים אחרים של החברה (כאשר אותם אשראים אחרים עשויים להיות אשראים מעל היקף מסוים שנקבע, אשראים שלא הוגבלו בסכום, אשראים שהועמדו על ידי אותו מלווה בלבד או אשראים שהועמדו על ידי כל מלווה שהוא) וכן עילות אחרות שעניינן קיומם של אירועים המצביעים על הרעה נחזית בעסקי החברה ו/או ביכולתה לשרת חובותיה. לאור כך, העמדה לפירעון מיידי של אשראי לא מהותי שהועמד לחברה עלולה להביא להעמדה לפירעון מיידי של אשראים אחרים. כן יצוין כי הסכמי האשראי של החברה כוללים עילות לפרעון מיידי, אשר חלקן אינן נוגעות למצבה הפיננסי של החברה אלא נושאות אופי טכני ו/או נוגעות לעמידת בתנאים ואבני דרך שונים של הפרויקטים שנמצאים בליווי, כאשר, על פי נוסח הסכמי האשראי, אי עמידה בהן מקימה לכאורה לבנק המלווה עילה לפירעון מיידי של האשראי (להלן: "העילות הלא פיננסיות"). ככלל, מניסיון החברה ואלא אם נסיבות המקרה הרלבנטי תצבענה אחרת, הבנק המלווה אינו רואה באי עמידה בעילות הלא פיננסיות הנ"ל כעילות אשר דורשות את פרעון המידי בפועל של הלוואות הרלבנטיות (ועד כה החברה לא קיבלה פניות מהגופים המממנים בהקשר זה) ובמקרים אלו, על סמך ניסיון העבר של החברה וככל שהבנק המלווה מתייחס לאי עמידת החברה בעילה הלא פיננסית, הצדדים מגיעים להבנות שונות ביחס לריפוי העילה (בדרך של מתן אורכות זמן וכו'), בין מראש (קרי, בטרם התממשות העילה הלא פיננסית) ובין בדיעבד. לאור האמור, ואלא אם נסיבות המקרה הרלבנטי תצבענה אחרת, החברה אינה רואה בעילות הלא פיננסיות כאמור כעילות שעלולות להביא בפועל להעמדה לפירעון מיידי של האשראים האמורים.

יצוין עוד כי על אף שתרחיש של קיומה של עילת פרעון מיידי בשל תניית הפרה צולבת כאמור עלול להתקיים בנסיבות כאמור, להערכת החברה, לאור מצבה הפיננסי והיקף נכסיה, סבירות התרחשות אירוע כאמור אינה גבוהה.

10.10.2 בטחונות כלפי מחזיקי אגרות החוב של החברה

אגרות החוב של החברה (סדרות 13-14 ו-16) שבמחזור נכון למועד הדוח, אינן מובטחות בשעבוד. לפרטים בדבר התחייבויות החברה במסגרת שטרי הנאמנות לאגרות החוב הללו, לרבות התחייבות לשעבוד שלילי על מניות אזוריים בנין, ראו בחלק ו' לדוח הדירקטוריון.

אגרות חוב (סדרה 15) של החברה שבמחזור נכון למועד הדוח, הובטחו בשעבודים שיצר החברה וחברות בת שלה בקשר עם פרויקט "הרצליה הילס" להבטחת התחייבויותיה של החברה כלפי מחזיקי אגרות חוב (סדרה 15) של החברה. לפרטים נוספים אודות הבטחות שהועמדו לטובת מחזיקי אגרות חוב (סדרה 15) ראו סעיף 7 לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות חוב סדרה 15 של החברה מיום מיום 14 ביוני 2021 בין משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ לבין החברה, שנוסח סופי שלו פורסם על ידי החברה ביום 17 ביוני 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-102753) ("שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15)"), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה. לפרטים אודות התחייבויות נוספות של החברה כלפי מחזיקי אגרות חוב (סדרה 15) וכן אודות נכס הנדל"ן המשועבד לטובת מחזיקי אגרות חוב (סדרה 15), ראו חלקים ו' ו-ז' לדוח הדירקטוריון.

10.11 גיוס מקורות נוספים

גיוס מקורות מימון נוספים במהלך השנה הקרובה ייבחן תוך התחשבות בצורכי הפעילות השוטפת של החברה ובכלל זה, מימון מרכיב ההון העצמי ברכישה ובייזום של פרויקטים חדשים, מצב השוק, הזדמנויות עסקיות, פיתוח עסקיה וכל צורך אחר, הכל - בהתאם להחלטות שיקבלו הגופים המוסמכים בחברה.

11. מיסוי

לפרטים בדבר משטר המס החל במדינות השונות שבהן פועלת החברה, ואשר למשטר המס החל בהן שעשוי להשפיע מהותית על הוצאות וחשיפות המס של החברה, וכן פרטים בדבר שומות המס והפסדים מועברים לצורכי מס, ראו באור 26 (מסים על הכנסה) לדוחות הכספיים.

משרדי החברה

משרדי החברה הראשיים ממוקמים בתל-אביב והינם בחכירה מעיריית תל אביב עד לחודש אוגוסט 2025. במהלך שנת 2022, התקשרה אזורים בנין עם עיריית תל-אביב בהסכם שיפוץ לפיו התחייבה העירייה להתקשר עם אזורים בנין בהסכם חכירה עד ליום 31.8.2025 וזאת בהתקיים התנאים הקבועים בהסכם השיפוץ, לרבות ביצוע השיפוץ ותשלום דמי החכירה אשר שולמו על ידי אזורים בנין.

לפרטים נוספים אודות הרכוש הקבוע של החברה ראו באור 14 לדוחות הכספיים. העלות המופחתת של הרכוש הקבוע של החברה הסתכמה ליום 31.12.2025 ב- 16,432 אלפי ש"ח, ליום 31.12.2024 ב- 16,006 אלפי ש"ח וליום 31.12.2023 ב- 15,755 אלפי ש"ח.

13. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

ככלל, פעילותה של החברה אינה כרוכה בסיכונים סביבתיים אשר יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על החברה, כגון שימוש בחומרים מסוכנים או פליטות מסוכנות. עם זאת, להיבטים של איכות הסביבה, לרבות הוראות הדין בנושא, השפעה על פעילות הקמת פרויקטים של הקבוצה במספר מישורים עיקריים:

- נטרול השפעות ומפגעים חיצוניים הנגרמים על ידי פרויקט הבניה ומשפיעים על הסביבה, כגון: זיהום, רעש, הסתרת נוף, פגיעה בקרקע, פינוי עפר ופסולת הבניה וכו'. נושאים אלו מוסדרים בדרך כלל במסגרת תכניות בנין עיר, היתרי הבניה הניתנים לקבוצה והוראות מינהל של הרשויות המפקחות⁹³. במסגרת זו, עשויה החברה להידרש על ידי הרשויות הרלוונטיות לערוך פעולות לאיתור וטיפול בזיהום קרקע, גזי קרקע או מי תהום במקרקעין עליהם עתיד להיבנות מבנה, שימור או העתקה של עצים וזאת על חשבונה, כאשר לרוב, העלויות הכרוכות ביישום דרישות כאמור אינן מהותיות לחברה והיא עומדת בהן. בחלק מהמקרים נדרשת הכנת תסקיר סביבתי טרם תחילת הפעילות בפרויקט המהווים חלק מפעילות מערכת התכנון והבניה ומטרתם לשלב היבטים סביבתיים בהליך קבלת ההחלטות במוסדות התכנון והבניה.
- הגנה על הפרויקט עצמו ודייריו מפני השפעות והפרעות חיצוניות, כגון: משטר רוחות, רעש ממבני תעשייה וכבישים סואנים, קירבה למתקני אשפה או חשמל וכו'.
- לצורך קבלת היתרי הבניה להקמת הפרויקטים של החברה על החברה לעמוד בדרישות לעניין שמירת איכות הסביבה, בהתאם להוראות המשרד להגנת הסביבה ומחלקת התברואה של הרשות המקומית, וכן בדרישות החקיקה וחוקי העזר הרלוונטיים. כמו כן, עם תום הקמת הפרויקטים, כתנאי לקבלת אישור אכלוס מהרשות המקומית, נדרשת החברה להוכיח כי עמדה בכל הדרישות הסביבתיות כנדרש.

נכון למועד הדוח, לא נפסקו סכומים מהותיים או הוכרו הפרשות מהותיות בדוחות הכספיים ולא היו עלויות סביבתיות אחרות החלות על החברה. כמו כן החברה אינה צד להליך משפטי או מינהלי מהותי הקשור עם איכות הסביבה, אשר החברה או נושא משרה בכירה בה צד לו. כמו כן, להערכת החברה, למועד הדוח לא קיים אירוע או עניין הקשור בפעילות בחברה ואשר גרם או צפוי לגרום לפגיעה בסביבה ובשל כך היה לו או צפויה להיות לו השפעה או השלכה מהותית על החברה.

מדיניות החברה בניהול סיכונים סביבתיים

החברה נוקטת בפעולות שונות למניעת סיכונים סביבתיים ולשמירה על איכות הסביבה, הן במהלך התכנון והרישוי והן במהלך ההקמה של נכסיה השונים. במרבית הפרויקטים, במהלך התכנון ממנה החברה יועץ סביבתי אשר המלצותיו מיושמות בתכנון ובדיקת הפרויקט. כמו כן, על פי דרישת הרשויות ו/או התקנים החלים לבניה ירוקה ושמירה על איכות הסביבה, החברה מבצעת בדיקות לרבות קידוחי ניסיון בקרקע המיועדת להקמתו של הפרויקט, וזאת בין היתר לצורך בדיקה מראש של האפשרות לקיומו של זיהום קרקע ו/או מי תהום. על פי דרישת הרשויות, החברה מבצעת בדיקות בהתאם לתקנים החלים לבניה ירוקה ושמירה על איכות הסביבה. כמו כן, לצורך קיום דרישות הדין וצרכי הפרויקטים בכל הקשור לאיכות הסביבה, נעזרת הקבוצה בפרויקטים המוקמים על ידה ביועצים חיצוניים מקצועיים בנושאים סביבתיים בתחומים הרלוונטיים (כגון רעש ופליטות - עשן, מכונות, איוורור, מרתפים, גלאי CO ועוד).

מניעת סיכונים סביבתיים בהקמת הפרויקטים הינו באחריות מנהלי הפרויקטים, המהנדס הראשי וסמנכ"ל התכנון וההנדסה של החברה.

⁹³ יצוין כי התכנית הכלכלית לשנות התקציב 2023 ו- 2024 כללה תזכיר חוק לפיו תוטל חובה על יצרני פסולת הבניין להתקשר עם בעל רישיון המחזיק במתקן מורשה שאליו תפונה פסולת הבנייה שייצרו, אך זו לא נכללה בחוק התכנית הכלכלית שאושר.

העלויות הכרוכות ביישום דרישות איכות הסביבה מובאות בחשבון בתמחור הפרויקטים ובמרבית המקרים חלקן בסך כל עלות פרויקט אינו מהותי. נכון למועד הדוח, החברה אינה צד להליכים משפטיים או מנהליים מהותיים בתחום זה.

כמו כן, החברה פועלת על מנת לשלב מערכות דידידותיות לסביבה (כגון גגות סולאריים או עמדות טעינה לרכבים חשמליים) בנכסים שהיא מקימה או שיש לה זכויות בהם ובהם ניתן לשלב מערכות כאמור.

14. מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום פעילות החברה

בפרויקטים שהקבוצה יוזמת עליה לעמוד בשורה ארוכה של תקנים ותנאים המוטלים על-פי חוק ועל-פי דרישת הרשויות המקומיות בתחומן נמצא הפרויקט, וזאת על מנת לקבל היתרי בניה ואישורי אכלוס. הליכים אלו אורכים זמן רב וכרוכים בעלויות משמעותיות לקבוצה. כמו כן, ככל שהקבוצה פועלת לשינוי ייעוד בפרויקטים שהיא יוזמת, לשינוי תכנית בניין העיר (תב"ע) החלה עליהם ולניצול זכויות בניה לא מנוצלות, עליה לקבל שורה של היתרים ואישורים נוספים מועדות התכנון, מרשויות מקומיות ו/או רשויות שלטוניות, לרבות רשות מקרקעי ישראל, אשר הופכים את השלמת הפעולות האמורות לפעולה מורכבת ובדרך כלל ממושכת, מבלי שקיימת ודאות באשר לתוצאות התהליך. להלן יפורטו בתמציתיות אילוצים ומגבלות על פי דין או הסדרים חוקיים הנוגעים לפעילות בתחום הנדל"ן של הקבוצה ואשר עשויים להשפיע עליה באופן מהותי:

14.1 רשות מקרקעי ישראל

כ- 90% מהמקרקעין בישראל נמצאים בבעלות ממשלת ישראל באמצעות רשות מקרקעי ישראל, וחלק גדול של המקרקעין בהם פועלת הקבוצה, מוכרים מהרשות בחכירה ארוכת טווח. משכך, חלות על הזכויות במקרקעין והעסקאות בקשר עמן הוראות חוזי החכירה וההוראות בקשר עם שינוי ייעוד וניצול הזכויות בקרקע וכן הוראות בעניין לוחות זמנים. כך גם עשויה החברה לשאת בתשלומים שונים לרשות מקרקעי ישראל, כגון: דמי היתר, דמי הסכמה, דמי חכירה ודמי היוון וכן בתשלומים בגין אורכות.

14.2 חוק המכר (דירות), התשל"ג-1973 והתקנות שהותקנו מכוחו ("חוק המכר") וצו מכר דירות (טופס של מפרט), התשס"ה-2008 ("צו מכר דירות") וחוק המכר (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה-1974 והתקנות שהותקנו מכוחו (להלן: "חוק המכר הבטחת השקעות").

חוק המכר מטיל חובות שונות על מי שבונה דירות על מנת למוכרן לאחרים, ובכלל זאת בקשר עם תקופות בדיק ואחריות בגין אי התאמות בדירות הנמכרות. בהתאם להוראות חוק המכר, מחויב המוכר למסור לכל רוכש מפרט המפרט באופן מדויק את כל הפריטים הכלולים בדירה הנמכרת ואשר בהתאם לצו מכר דירות על המוכר לפרטם. כן קובע חוק המכר הסדרים נוספים, ובהם הנוגעים לווייתור על-ידי הקונים על פריטים במפרט תמורת זיכוי, מגבלות על שכר טרחת עורך דין שקבלן רשאי להשית על רוכש דירה, ריבית הפיגורים שתיגבה מהרוכש בשל איחור בתשלום ופיצוי קבוע לקונה, ללא הוכחת נזק, בגין איחור במסירת הדירה העולה על חודש (או על שישים ימים החל מהיום הראשון לאיחור, בחוזים עליהם חל החוק בנוסחו הקודם) מהמועד המוסכם. צו מכר דירות עוסק בעיקרו בדרישות והוראות בנוגע למפרט הטכני של יחידת הדירה הנמכרת. חוק המכר הבטחת השקעות קובע מנגנונים להגנה על כספי רוכשי הדירות מפני מצב של חדלות פירעון של הקבלן. בהתאם להוראות חוק זה, מוכר דירה חייב להבטיח את כספי רוכש הדירה באחד ממספר אמצעים הנדרשים בחוק. החברות נוהגות להבטיח את כספי הרוכשים בעיקר בדרך של הוצאת ערבויות בנקאיות, ובחלק מהמקרים על ידי הוצאתן של פוליסות ביטוח, וזאת למעט רכיב המע"מ שהשבתו מובטחת באמצעות קרן ייעודית של משרד האוצר.

תיקון מס' 9 לחוק המכר - ביום 30 ביוני 2022 פורסם ברשומות תיקון מס' 9 לחוק מכר דירות הכולל את השינויים העיקריים הבאים:

פיצוי בשל איחור במסירה - התקופה שבגינה לא זכאי הקונה לפיצוי בגין איחור במסירת החזקה קוצרה מ- 60 ימים בלבד לחודש ימים בלבד (תום תקופה זו תקרא להלן: "תום חודש מהמועד החוזי"). לתקופה שתחילתה מתום חודש מהמועד החוזי וסיומה בתום 4 חודשים מהמועד החוזי, קרי, לתקופה של 3 חודשים רצופים, יהיה הקונה זכאי לדמי שכירות של דירה דומה בגודלה ובמיקומה. לתקופה שתחילתה 5 חודשים לאחר המועד החוזי וסיומה בתום 10 חודשים מהמועד החוזי, קרי, לתקופה של 6 חודשים רצופים, יהיה הקונה זכאי לדמי שכירות של דירה דומה בגודלה ובמיקומה כשהם מוכפלים ב- 1.25. לתקופה שתחילתה 11 חודשים לאחר המועד החוזי ואילך, יהיה הקונה זכאי לדמי שכירות של דירה דומה בגודלה ובמיקומה כשהם מוכפלים ב- 1.5. הפיצויים כאמור לעיל ישולמו בתום כל חודש בעד אותו חודש.

"כח עליון" - ערב תיקון מס' 9 קבע החוק כי הצדדים להסכם רשאים להסכים כי סעיפי הפיצוי בשל איחור במסירה לא יחולו על איחור במסירה שנגרם "כתוצאה מנסיבות שאינן בשליטת המוכר ושהסיכון להתרחשותן ולתוצאותיהן אינו מוטל עליו". בתיקון מס' 9 נקבע כי הפיצוי בגין איחור

במסירה כאמור לעיל לא יחול אם מתקיים לגבי האיחור במסירת הדירה אחד מאלה: הוא נגרם כתוצאה ממעשה או מחדל של הקונה בלבד; הוא תוצאה מנסיבות כאמור בסעיף 18(א) לחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), התשל"א-1970, ומתקיימים לגביו שאר התנאים הקבועים באותו סעיף.

הצמדה - תשלומים על חשבון התמורה לא יוצמדו למדד כלשהו ולא תתווסף עליהם ריבית כלשהי, למעט בשל איחור בתשלום בהתאם להוראות סעיף 5(ב) לחוק. למרות האמור לעיל, הצדדים להסכם רשאים לקבוע ביניהם כי עד מחצית (50%) מכל תשלום יוצמד למדד תשומות הבנייה, ובלבד ש-20% מהמחיר החוזי המשולמים במועד כריתת ההסכם או לפני כל תשלום אחר לא יוצמדו. כפועל יוצא מהנ"ל, למעשה, רק 40% מהתמורה ניתנת להצמדה. ההצמדה כאמור לעיל תהיה עד למועד שלא יאוחר ממועד המסירה כפי שנקבע בחוזה המכר, ולא תחול ככל שתהיה דחייה במועד המסירה, אלא אם התשלום שולם באיחור שהקונה אחראי לו או בנסיבות של סיכול בהתאם לסעיף 18(א) לחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), התשל"א-1970.

14.3 חוק המכר (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה-1974 והתקנות שהותקנו מכוחו

חוק זה קובע מספר מנגנונים להגנה על כספי רוכשי הדירות מפני מצב של חדלות פירעון של הקבלן. בהתאם להוראות חוק זה, מוכר דירה חייב להבטיח את כספי רוכש הדירה באחד ממספר אמצעים הקבועים בחוק. החברות נוהגות להבטיח את כספי הרוכשים בעיקר בדרך של הוצאת ערבויות בנקאיות, ובחלק מהמקרים על ידי המצאתן של פוליסות ביטוח ("הבטוחות"). הבטוחות לרוכשי הדירות מוחלפות בבטוחות אחרות עם התקיימות התנאים בהתאם להוראות חוק המכר. עם ביטולן של הבטוחות בגין כל דירה, מוחרגת הדירה הספציפית מתחולת השעבוד לטובת הגופים המממנים את הפרויקט, אם הוא קיים, בכפוף לתשלום מלוא התמורה בגינה לחברה. במסגרת תיקון מס' 9 לחוק זה שפורסם בסוף חודש מרץ 2017, נקבע כי הבטחת כספי רוכשי דירות באמצעות ערבות בנקאית או פוליסת ביטוח, לא תכלול בתוכה את רכיב המע"מ, ובמקרה של מימוש בטוחה כאמור לעיל, הקונה יקבל חזרה סכום בגובה רכיב המע"מ לגבי כל תשלום מאת הקונה למוכר אשר בשלו ניתנה הבטוחה, וזאת באמצעות קרן ייעודית שהוקמה לשם כך על-ידי משרד האוצר. ביחס לדירות הנמכרות בפרויקטים שבנייתם הסתיימה ואשר בהם השעבוד לטובת הגורם המממן הוסר, החברה נוהגת להבטיח את כספי הרוכשים באמצעות רישום הערת אזהרה.

14.4 חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965 והתקנות שהותקנו מכוחו

פעילות החברה מבוצעת בהתאם להוראות חוקים, תקנות, צווים ותקנים החלים בתחום התכנון והבניה והפיקוח על העבודה. בכלל זה, כפופה החברה לקבלת האישורים, ההיתרים והרישיונות הנדרשים מהרשויות המוסמכות. חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965 ("חוק התו"ב") אוסר על בנייה ללא קבלת היתר בנייה ואישור תחילת עבודה מהרשויות. בנייה ללא היתר בנייה או תוך סטייה ממנו מהווה עבירה פלילית בהתאם להוראות סעיפים 255-203 לחוק התו"ב. כמו כן, על פי חוק המכר, המוכר לא קיים את חיוביו כלפי הקונה, בין היתר, אם הדירה או כל דבר שבה שונים מן האמור בתקנות שנקבעו מכוח חוק התו"ב.

14.5 חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, התשס"ו-2016

באוגוסט 2016 נחקק חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, התשס"ו-2016. מטרת החוק היא לקדם פעילות להתחדשות עירונית, ובכלל זה להגדיל את היקף המימוש של מיזמים להתחדשות עירונית (תמ"א 38, פינוי-בינוי וכו'). החוק שם דגש על האצת ביצועם של המיזמים כאמור, וזאת לשם הגדלת היצע הדיור בשים לב לחשיבות שימור השטחים הפתוחים, ייעול השימוש בקרקע, חיזוק העירוניות ושיפור איכות החיים של התושבים. בין השאר, החוק גם מורה על הקמת רשות ממשלתית להתחדשות עירונית. כך למשל, בסמכותה של הרשות לתת תמריצים, בין השאר באמצעות תקציבים, לקידום התחדשות עירונית באזורים שבהם אין כדאיות כלכלית לעשות כן.

14.6 חוק התחדשות עירונית (הסכמים לארגון עסקאות), התשע"ז-2017

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, בהגינות ובדרך מקובלת, ולמסור לבעל דירה כל מידע שיש בידו בעניין מהותי הנוגע לעסקת הפינוי ובינוי (או לעסקה לפי תכנית חיזוק) שלשם ארגונה נועד ההסכם.

14.7 חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), תשס"ו-2006

בחודש יולי 2018 פורסם ברשומות תיקון 6 לחוק פינוי בינוי (פיצויים), תשס"ו-2006, כאשר במסגרת התיקון שונה גם שמו של החוק. מטרת התיקון הינה לעודד התחדשות עירונית על ידי מתן סט נוסף של כלים להתמודדות עם דיירים סרבנים - אפשרות לנקוט בהליכים גם טרם אישור תכנית איחוד וחלוקה, אפשרות אכיפה של ההסכם בנוסף לסעד הנזיקי שהיה קיים עובר לתיקון, וכן הסדרה חקיקתית של תנאים בהם צריך לעמוד היזם בשלב המו"מ והחתימות על ההסכם וביניהם חובת עריכת כנס טרם החתמה על ההסכם והצעת חלופות לקשישים. כמו כן מקנה החוק סמכות לממונה לבטל הסכם במקרים בהם מצא שהדייר חתם על ההסכם בשפה שאינה ידועה לו ומבלי שהוסברו לו עיקרי ההסכם.

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

הוראות פקודת הבטיחות בעבודה (נוסח חדש), תש"ל-1970, והתקנות אשר הותקנו לפיה מסדירות את נהלי העבודה באתרי בנייה אשר נועדו להבטיח את בטיחות הפועלים באותם אתרי בניה. האחריות לביצוע הוראות אלה הינה בראש ובראשונה על הקבלנים המבצעים את הבניה, ואולם, בין היתר לאורל מגמת הפסיקה להרחיב את מעגל האחריות גם כלפי יזמים, ביום 16.10.2025 אושרו בכנסת תקנות הבטיחות בעבודה (עבודות בניה) (תיקון), התשפ"ו-2025, אשר יכנסו לתוקף ביום 16.10.2026. תקנות אלו מרחיבות את מעגל האחריות גם ליזמים ומזמיני העבודה ומטילות עליהם חובות אקטיביות כגון אישור תחילת עבודות רק לאחר וידוא קיומה של תכנית בטיחות, קביעת המשאבים הנדרשים ליישום תכנית הבטיחות במסגרת ההסכם עם מבצע הבניה, ומינוי בקר בטיחות. עוד טרם אישור התקנות הני"ל והצעת תקנות הבטיחות בעבודה (עבודות בניה) (בעלי תפקידים באתר בניה), החברה מבצעת ביצעה אף היא פיקוח עליון בשטח וזאת באמצעות יועצי בטיחות ומפקחים מטעמה וממשיכה להערך לכניסתן לתוקף של התקנות האמורות.

14.9 חוק השכירות והשאלה, תשל"א-1971 ("חוק השכירות")

הוראות חוק זה מסדירות, בין היתר, את מערכת היחסים שבין שוכר למשכיר, ככל שהסכמי השכירות לא קובעים במפורש אחרת. חוק השכירות כולל חובות על המשכיר ועל השוכר, לרבות הוראות בדבר חובת התיקון במושכר ותרופות בשל אי התיקון, שימוש במושכר, גובה דמי השכירות ומועדי תשלום דמי השכירות וכן הוראות כלליות בדבר תקופת השכירות, העברת השכירות והעברת המושכר. ביום 19.7.2017 תוקן חוק השכירות. במסגרת התיקון הנוסף לפרק העוסק בשכירות חלק שעניינו חוזה שכירות למגורים (בסעיף זה: "חוק שכירות הוגנת"). עיקרי חוק שכירות הוגנת כוללים, בין היתר, הוראות, אשר חלקן קוגנטיות, באשר לפרטים שיש לכלול בחוזה השכירות; הוראות והגדרות לשאלה מהי דירה שאיננה ראויה למגורים; הוראות בדבר חובת המשכיר למסור לשוכר הוראות תחזוקה ושימוש באשר לדירה המושכרת; הוראות בדבר פירוט התשלומים שאותם יישא השוכר ומהם התשלומים שהשוכר איננו יישא במסגרת חוזה השכירות; הוראות באשר לתנאים בהם רשאי המשכיר לממש ערובה שניתנה לו על ידי השוכר והוראות בדבר איסור התניה בחוזה השכירות, וביניהם איסור התניה אלא לטובת השוכר.

14.10 חוק רכבת תחתית (מטרו), התשפ"ב - 2021

חוק שחוקק במסגרת חוק ההסדרים והקובע הסדרים שונים לקידום מיזם המטרו, לרבות "מס המטרו" והיטל ההשבה.

14.11 אילוצים בגין ייזום פרויקטים

כחברה יזמית החברה כפופה להוראות תוכניות סטטוטוריות תקפות החלות על המגרש בפרויקטים ספציפיים, כגון: תוכניות בניה ותוכניות בינוי לביצוע, הנחיות מרחביות, הוראות והנחיות ועדה מקומית ו/או של העירייה ו/או המנהל, הוראות והנחיות של גורמים סטטוטוריים ורשויות אחרות כגון: פיקוד העורף, רשות הכבאות, משרד הבריאות, חברת החשמל, המשרד לאיכות הסביבה וכיו"ב.

14.12 תיקון חוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה)

ביטול בהדרגתיות של הפטור הלינארי הקיים ביחס לדירות שנרכשו לפני שנת 2014. העלאה הדרגתית של 5% בכל שנה, החל משנת 2026 עד לשיעור המס החל על השבח הריאלי בשיעור של 25% או בשיעור מס במכירת זכות במקרקעין שאינה דירת מגורים מזכה כהגדרתה בחוק מיסוי מקרקעין, לפי העניין.

במסגרת המכרזים להקמת והפעלת פרויקטים בתחום המגורים להשכרה בישראל, נקבעות מגבלות שונות, ובהן: הדירות שייבנו תיועדנה להשכרה ארוכת טווח למגורים למשך תקופות הקבועות במכרז; שיעור קבוע מיחידות הדיור יהיו בשכ"ד מפוקח לזכאים, אשר המכרז קובע מנגנון לקביעתו; מגבלות הנוגעות לתקופת התקשרות עם השוכרים; מגבלות הנוגעות לגובה דמי האחזקה וליכולת להעלות את דמי השכירות.

כמו כן, תוקנה הגדרת המונח "השכרה לטווח ארוך" בתוספת השישית לחוק התכנון והבניה כך שהיא תכלול את ארבעת התנאים הבאים לפחות: תקופת השכירות לא תפחת מחמש שנים עם זכות ברירה לשכור את הדירה לתקופות שכירות נוספות שיחד עם תקופת השכירות הראשונה לא יפחתו מעשר שנים במצטבר, והכול, אלא אם כן נותרה תקופה קצרה יותר עד תום תקופת ההעמדה לשכירות; דמי השכירות, כולם או חלקם, אינם ניתנים להיוון, והם משולמים בתשלומים עיתיים לתקופות קצובות שכל אחת מהן אינה עולה על שישה חודשים, בתנאים שייקבעו בהסכם; דמי השכירות ביחידת דיור להשכרה לטווח ארוך לא יעלו, בתקופת השכירות הראשונה, על מחיר השוק ולא יועלו לאחר תום תקופת השכירות הראשונה לאותו שוכר אלא לפי שיעור עליית המדד בתוספת שיעור שיקבע השר ובלבד שלא יועלו יותר מפעם בשנה; השוכר יהיה רשאי לסיים את תקופת השכירות בתום כל שנה ממועד תחילת השכירות, ובלבד שמסר הודעה על כך למשכיר 90 ימים לפני תום שנת השכירות האמורה לפחות.

14.14 אחרים

מגבלות ואילוצים נוספים החלים בתחום זה, נובעים מתנודות במחירי חומרי גלם (בעיקר מלט וברזל) לרבות מכסים והיטלים החלים על חומרי גלם מיובאים. כמו כן, המדיניות הביטחונית של הממשלה, לרבות הטלת הסגרים על שטחי יהודה ושומרון, משפיעה על זמינותם של עובדים פלסטינאים לענף הבניה וכן משפיעה על זמינות חומרי גלם המסופקים משטחים אלה. בנוסף, המצב הביטחוני ומדיניות הרשויות לגבי האפשרות לפתיחת אתרי בניה לרבות פתיחה תחת מגבלות, עשויות להשפיע על יכולת החברה לעמוד בלוחות הזמנים אליהם התחייבה.

14.15 דיני איכות סביבה

לפרטים בדבר מגבלות הנובעות מתחום איכות הסביבה, ראו סעיף 13 לעיל.

14.16 הגנת הפרטיות

במסגרת פעילותה מנוהלים על ידי החברה מאגרי מידע הכוללים נתונים של עובדים, לקוחות, נותני שירותים וספקים. במהלך שנת 2024 רעננה החברה את הנהלים הרלוונטיים הנוגעים למאגרי המידע של החברה וביצעה הדרכה למנהלי המאגרים.

15. הסכמים מהותיים

לפרטים אודות התקשרות החברה ביום 29 בינואר 2025 בהסכם מסגרת השקעה בתחום ההתחדשות העירונית עם הפניקס חברה לביטוח בע"מ, ראו סעיף 2.1 ח' (1) לדוח הדירקטוריון ודיווח מיידי של החברה מיום 29 בינואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-007523), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

16. הליכים משפטיים

לפרטים בדבר עיקרי ההליכים המשפטיים המהותיים, ראו באור 19 לדוחות הכספיים.

17. יעדים ואסטרטגיה עסקית

בתחום פעילות הליבה מתמקדת האסטרטגיה של הקבוצה בביסוס מעמדה של הקבוצה כגורם יזמי מוביל בתחום. לשם מימוש יעדיה אלו, הקבוצה פועלת במסגרת דרכי הפעולה שלהן:

- שימור ייחודה של החברה כגורם מוביל בתחום הבניה למגורים בישראל תוך התמקדות בפיתוח סביבתי מלא ושימת דגש על פיתוח חיי קהילה. דרך פעולה זו מייצרת ערך מוסף הן לרוכשי הדירות והן לחברה ולבעלי המניות.
- דגש על הרחבת הפעילות בתחום הבניה למגורים בישראל באמצעות הגדלת מספר האתרים וביצוע עסקאות נוספות להגדלת מגוון הקרקעות של החברה בין היתר באמצעות השתתפות במכרזי רשות מקרקעי ישראל, עסקאות קומבינציה ורכישות מצדדי ג', ובכך להבטיח מלאי קרקעות לפעילות החברה לטווח הארוך והשקעת מזומן בהיקפים מצומצמים יחסית.

- הרחבת פעילותה של החברה ומיצובה כגורם מוביל בתחום ה"התחדשות עירונית" המהווה כלי מרכזי להרחבת מלאי הפרויקטים בטווח הבינוני ארוך, במקביל לקידום אלפי יחידות בתחום הפינני בינוי על מנת להביא להבשלתם לכדי ביצוע.
- פעילות ככל הניתן לגיוון מקורות המימון של החברה, הן ממקורות בנקאיים והן ממקורות חוץ בנקאיים, לרבות משוק ההון ומגורמים מוסדיים.
- יישום מדיניות דינמית בתחום ניהול מלאי הקרקעות, ובחינה תדירה של כדאיות מימוש הקרקעות שבבעלותה בדרך של ייזום פרויקטים ו/או מימושן.
- יישום צעדים להשגת יעול תפעולי וארגוני.
- מתן דגש על פעילות שיווק מבדלת של החברה, הן בהיבט תדמיתי של החברה והן בפרויקטים השונים ברחבי הארץ.
- במקביל להרחבת הפעילות בתחום הליבה, רואה הנהלת החברה את הצורך בייצור מנועי צמיחה נוספים בתחום הנדל"ן אשר יביאו ליצירת ערך בטווח הארוך לבעלי המניות וכן יגוונו את מקורות התזרים מפעילותה.

הנדל"ן המניב בישראל - החברה פועלת לפתח את זרוע פעילות הנדל"ן המניב בתחום המסחרי והמשרדים אשר תייצר לחברה תזרים ורווחיות פרמנטית מהחזקת ותפעול הנכסים. פיתוח תחום פעילות זה נעשה בעיקר באמצעות קידום ההקמה של פרויקטים מעורבי שימושים ובקידום הליכי תכנון (תב"ע) של פרויקטים עתידיים שיכללו שטחי מסחר ותעסוקה וכן באמצעות רכישה של מתחמים מניבים במחיר ובמיקום שיתאמו את מדיניות החברה. במקביל, החברה תבחן עסקאות נוספות של פרויקטים חדשים המשלבים עירוב שימושים. יצוין כי, לחברה צבר קרקעות בתחום אשר עליהן היא מקדמת את הליכי התכנון ועם השלמתם, תבחן אם לפתחם בטווח הארוך או לממשם בטווח הקצר - בינוני בהתאם לצרכיה.

מגורים להשכרה - פעילות בתחום זה באמצעות אזורים ליווינג הינה משיקה באספקטים רבים לפעילות הליבה של החברה, בעיקר בפעילות הייזום של החברה בתחום המגורים להשכרה. אזורים ליווינג פועלת בפיזור ארצי רחב ובמיקוד באזורי רחב ובמיקוד באזורי ביקוש נדל"ן מניב מסוג זה, תוך שימוש ביתרונות לגודל בהיבטי הניהול, התפעול, המימון והמיסוי וניצול ההקלות הרגולטוריות שחלות על אזורים ליווינג כקרן השקעות במקרקעין.

בכוונת אזורים ליווינג להמשיך בשנים הקרובות לפעול להגדיל את היקף נכסיה המניבים בעיקר על בסיס השלמת הפרויקטים שרכשה והקרקעות שלגביהן היא מקדמת נכון לעתה תהליכי תכנון ורישוי, במטרה לייצר פורטפוליו בפיזור ארצי רחב ובמיקוד באזורי ביקוש נדל"ן מניב מסוג זה, תוך שימוש ביתרונות לגודל בהיבטי הניהול, התפעול, המימון והמיסוי וניצול ההקלות הרגולטוריות שחלות עליה כקרן השקעות במקרקעין וזאת במטרה להגיע למסה קריטית של יחידות דיור להשכרה אשר תבטיח יתרון לגודל בניהול הנכסים, תפעולם ומימונם.

בכוונת הנהלת אזורים ליווינג לבחון עסקאות חדשות להרחבת מצבת הנכסים שלה לפי הקריטריונים הבאים: בשלות הנכסים תוך מתן עדיפות לנכסים מניבים ו/או פרויקטים בשלבי ייזום מתקדמים; עדיפות לנכסים מוגבלים להשכרה מכוח מכרז או מכוח תב"ע, אשר בשל שווים המופחת, צפויים לייצר תשואת NOI גבוהה לעומת דירות בשוק החופשי; מכרזים להקמת דיור להשכרה במחירים הזדמנותיים; דירות בשוק החופשי במחירים הזדמנותיים תוך קבלת הנחת כמות אטרקטיבית.

לצורך מיצובה כחברה יציבה וסולידית אזורים ליווינג תפעל לשמור על שיעורי מינוף של עד 70%, כאשר ייתכן שבשלב הייזום ימומנו הפרויקטים בתחום המגורים להשכרה בשיעור גבוה יותר.

הנדל"ן המניב בארצות הברית - החברה תפתח, תקים, תשווק ותפעיל את הפרויקטים ביעוד דיור להשכרה בארה"ב למטרת הנבה של הכנסות שכירות אשר תייצר לחברה תזרים ורווחיות מהחזקת ותפעול הנכסים. החברה פועלת לשימור שיעורי התפוסה הגבוהים בנכסים Miroza 2 ו-Miroza 3 וכן להשלמת אכלוס הנכס Miroza Tower (Hudson 44). במקביל החברה פועלת לצמצום שיעורי תחלופת השוכרים, לטיוב פעילות הניהול ולהגדלת דמי השכירות שנובעים מהנכסים. במקביל פועלת החברה לקבלת היתרי בניה לפרויקט Miroza 4 ועם קבלתו תפעל לתחילת הקמתו. כמו כן, החברה תחל בתכנון ראשוני פרויקט Woodworth Skyline (קרקע Woodworth). החברה תמשיך לבחון את האפשרות לרכישת קרקעות נוספות ליזום באזורים סמוכים לסביבת הפעילות הקיימת ובמחירים הזדמנותיים וזאת על מנת לפתח תחום פעילות זה.

האסטרטגיה העסקית של החברה ויעדיה המפורטים בסעיף זה לעיל כוללים מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה וכוונותיה, אשר עלול שלא להתממש. התוצאות בפועל של פעילות החברה וחברות הקבוצה עשויות להיות שונות מהערכות המפורטות בסעיף זה לעיל, וזאת כתוצאה מגורמים רבים שאינם בשליטת החברה, בפרט תנאי השוק ו/או התממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 20 להלן.

18. צפי להתפתחות בשנה הקרובה והתפתחויות לאחר תאריך המאזן

החברה צופה כי בשנת 2026 יבשילו לכדי הקמה פרויקטים (שחלק ניכר מהם פרויקטי התחדשות עירונית) הכוללים כ- 1,000 יחידות דיור להקמה (כ- 600 יחידות לשיווק). יצוין כי לפני השקת פרויקט לשיווק או לפני תחילת בניה של פרויקט החברה תבחן את מצב השוק, הביקושים, זמינות אשראי, סביבת הריבית, התחייבויות החברה כלפי דיירים (במקרה של פרויקט התחדשות עירונית) והשפעות תזרימיות (היקף ההון העצמי הנדרש). לעניין פרויקטים שבכוונת החברה להתחיל בביצועם בשנה הקרובה ראו טבלאות פרויקטים בתכנון שבסעיף 4.12.6 ו-0 לעיל. לעניין פרויקטים נוספים המיועדים לשיווק עד תום שנת 2026 (הכוללים כ- 1,200 יחידות לשיווק), ראו הטבלה בסעיף 0 לעיל.

בנוסף, החברה תשים דגש על קידום תכניות בקשר עם קרקעות ופרויקטים של החברה, על מנת להשביחם ולהביאם לכדי הבשלה.

הצפי להתפתחות בשנה הקרובה המפורט בסעיף זה לעיל כולל מידע צופה פני עתיד כמשמעות המונח בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה וכוונותיה, בהתבסס על המידע הידוע לה במועד הדוח. התוצאות בפועל של פעילות החברה וחברות הקבוצה עשויות להיות שונות מהערכות המפורטות בסעיף זה לעיל, וזאת כתוצאה מגורמים רבים שאינם בשליטת החברה, לרבות אלו המפורטים כגורמי סיכון בסעיף 20 להלן וכתלות במצב השווקים.

19. מידע כספי לגבי אזורים גיאוגרפיים

לפרטים אודות האזורים הגיאוגרפיים בהם פועלת החברה ראו באור 33 בדוחות הכספיים.

20. דיון בגורמי סיכון

להלן סקירה של גורמי הסיכון איתם מתמודדת הקבוצה במסגרת פעילותה:

20.1 סיכונים מאקרו

מצב המשק בישראל - הביקוש לדירות מגורים ולנדל"ן להשכרה מושפעים, בין היתר, מהיקף הפעילות במשק, שיעורי הצמיחה, שיעורי האבטלה, וכד'. לתקופות של גאות או של מיתון ששוררים במשק השפעה על ענף הנדל"ן ועל פעילות הקבוצה. כחלק מההתמודדות החברה, ניתן דגש ככל הניתן על ביצוע מכירות מוקדמות טרם תחילת הקמתם של פרויקטים. בהקשר זה יש לציין כי היקף השיווק והמכירות במרבית פרויקטי החברה שבביצוע נכון למועד הדוח הינו גבוה. בנוסף, חלק מהפרויקטים שצפויים להיכנס לשיווק בשנה הקרובה הינם פרויקטי התחדשות עירונית, בהם היקף ההשקעה של החברה עד למועד הפעלתם לביצוע אינו משמעותי, ולפיכך רמת הסיכון בדחיית הקמתם או אי ביצועם אינו משמעותי.

שינויי אינפלציה וריבית - הקבוצה חשופה לשינויים בשערי הריבית והאינפלציה בגין מקורות המימון להשקעות בתחום פעילותה. שינויים משמעותיים בשיעורי הריבית בישראל ובחוו"ל עשויים להשפיע על הוצאות המימון של הקבוצה ועל תזרימי המזומנים שלה, על שווי הנכסים של הקבוצה ועל היקפי התחייבויותיה. ככל שיעלו או ירדו שיעורי הריבית עשוי הדבר להשפיע על הביקוש לדירות ובהתאם על היקפי המכירות של החברה ועל הכנסותיה. כמו כן תשתנה בהתאמה התשואה הנדרשת על הנכסים ושווים צפוי להשתנות כתוצאה מכך.

סיכונים מטבע - הקבוצה חשופה לשינויים בשערי מטבעות חוץ (נכון למועד דוח זה - דולר ארה"ב) כפועל יוצא מפעילותה בחו"ל. חברות הקבוצה פועלות לצמצום חשיפה זו על-ידי השקעה בחברות המנוהלות באופן אוטונומי, אשר עיקר הכנסותיהן הצפויות נקובות או צמודות למטבע תפעולי מקומי ועל-ידי מימון ההשקעות, ככל האפשר, באותו מטבע תפעולי מקומי.

מצב מדיני בטחוני - למצב הביטחוני והמדיני השפעה ישירה על ענף הנדל"ן בישראל. החמרה משמעותית של המצב המדיני-ביטחוני בישראל ו/או התמשכות מלחמת "חרבות ברזל" והמבצעים בצבאיים שלאחריו עלולה לגרום להמשך ירידה בביקושים ליחידות דיור, להתמשכות המצב הנוכחי של מחסור משמעותי בכ"א בענף הבניה, לעיכובים באספקת חומרים, ולהמשך התייקרות של עלות עבודות הבניה וחומרי הגלם לבניה, וכתוצאה ישירה - לעיכובים בלוחות הזמנים לביצוע העבודות. כמו כן, המשך המצב הביטחוני או החמרתו עלולים להמשיך לדחוק מסדר היום של מקבלי החלטות את נושא הטיפול בענף הנדל"ן בישראל.

אי יציבות פוליטית - לאי יציבות פוליטית השפעה על רמת הודאות לגבי שוק הנדל"ן בעיקר בכל הנוגע למדיניות הממשלה בתחום הדיור ולכוננותה ויכולתה לפעול בהקשר זה. ניתן להעריך, כי קיומה של ממשלה יציבה יביא לחידוש תהליכים נדל"ניים שונים הכרוכים במעורבות רגולטיבית כגון חקיקה, תקצוב, התקנת תקנות וכד'.

משבר בריאות עולמי - להתפרצות נגיף [דוגמת וירוס הקורונה] כמו גם לצעדי ההתגוננות אשר ינקטו בעתיד בקשר עם ההתמודדות עמו, עלולה להיות השפעה לרעה על פעילות הקבוצה, בין היתר, על יכולת קבלת קבלת העיקריים של החברה לעמוד בלוחות הזמנים של הקמת הפרויקטים עקב מגבלות על הגעת כוח אדם קבלני, על נגישות לחומרי גלם אשר מגיעים מחוץ לישראל בהיקף שעלול להשפיע באופן משמעותי על עלותם, על היכולת להשלים עסקאות רכישה בטווח הקצר-בינוני, על הביקוש לדירות מצד רוכשים פוטנציאליים, וכן על עמידת שוכרי נכסים מניבים בתשלומים המגיעים מהם. בנוסף, עלולה להיות השפעה לרעה על איתנותם של ספקי הקבוצה, לרבות קבלנים, ויכולתם להעניק לקבוצה את שירותיהם ובמועדם. מעבר לכך, תיתכנה השפעות לרעה על פעילות הקבוצה, הנגזרות מהשלכות מאקרו כלכליות שעשויות לחול על הכלכלה הישראלית, בין היתר, לגבי יכולת העמידה בלוחות הזמנים למסירת יחידות דיור להם התחייבה הקבוצה, עלויותיה של הקבוצה, וכן על מקורות המימון העומדים לרשותה למימון פעילותה, לרבות מחזור חובות, ובהתאם גם על עלויות המימון שלה, וכן להשפיע לרעה על עיתוי קבלת הכנסותיה של הקבוצה והיקפן, עקב חשש לירידה בביקושים בטווח הקצר-בינוני ופגיעה ביכולתם של לקוחות קיימים לעמוד בתשלומים החוזיים.

סיכונים סייבר - לצורך ניהולם השוטף של עסקיה ושל רישומיה החשבונאיים, עושה החברה שימוש במערכות מחשוב ובמאגרי מידע ממוחשבים (להלן: "מערכות המידע") המכילים בין היתר מידע סודי ונתונים על פעילותה העסקית של החברה וכן מידע אישי ביחס ללקוחותיה ואף לעובדיה.

מערכות מידע עלולות להיות חשופות לאירועי אבטחת מידע ותקיפות סייבר הכוללים חדירה או פגיעה בתפקוד המערכות ובשימוש התקין בהן. לאירוע אבטחת מידע או לתקיפת סייבר ביחס למערכות המידע או ביחס למידע האגור בהן, עלול לגרום לנזקים ישירים ועקיפים לחברה.

בהתממשות תרחיש של אירוע אבטחת מידע או של תקיפת סייבר קיים סיכון לשיבוש פעילותה השוטפת של החברה, אובדן מידע או דליפת מידע סודי אשר עשויה לחשוף את החברה להליכים משפטיים, רגולטוריים, תשלומי פיצויים ו/או קנסות, פגיעה במוניטין החברה ונזקים כספיים דוגמת תשלום כופרה או עלויות לצורך טיפול באירוע אבטחת מידע.

כחלק מהתמודדות עם תרחיש הסיכון החברה ערכה מיפוי של מערכות המידע, של ההגנות הקיימות ושל מידת החשיפה שלה לאירוע אבטחת מידע או תקיפת סייבר. כמו כן, החברה ערכה נוהל המפרט את דרכי הפעולה וההתמודדות עם אירועים כאמור הן באמצעות מנהל מערכות של החברה והן באמצעות יועצים חיצוניים, בין היתר:

- שופרו אמצעי אבטחת המידע של החברה לרבות בקשר עם גיבוי המידע.
- עודכנה תכנית התאוששות מאסון.
- מבוצעות הדרכות ובקורות שוטפות לעובדים לעניין שימוש במערכות המידע.
- מבוצעים תרגילי פתע ממוקדים בקרב עובדי החברה לצורך איתור תקלות, חידוד הנהלים ובחינת ציות.
- מתבצעים דיווחים ועדכונים עיתיים למנכ"ל החברה אודות הערכות ופעילות החברה בתחום.

כמו כן, במהלך שנת 2023 ביצע מבקר הפנים של החברה ביקורת פנימית לבחינת הערכות החברה להתמודדות עם סיכונים סייבר ואבטחת המידע להם חשופה החברה, ובשנת 2025 שב וביצע מבקר הפנים ביקורת פנימית לבחינת התהליכים והבקורות העיקריים הקיימים בחברה לצורך הפחתת סיכונים סייבר ואבטחת מידע.

להערכת הנהלת החברה, יש במדיניות ניהול הסיכונים בתחום הסייבר והפעולות שנקטו בכדי להפחית משמעותית את הסיכונים הקיימים בעת בהתממשות תרחיש של אירוע אבטחת מידע או של תקיפת סייבר וכן יאפשרו לחברה להתמודד באופן ראוי מול סיכונים כאלה, ככל שיתממשו.

סיכונים הכרוכים בפעילות בארה"ב - שינויים מהותיים לרעה במצב המשקי בארה"ב בה פועלת הקבוצה עשויים להשפיע על שווים של נכסי החברה בחו"ל, על יכולת מימוש השקעות הקבוצה בחו"ל ועל קבלת מימון בתנאים סבירים.

20.2 סיכונים ענפיים

מדיניות ממשלתית ומוניציפלית - ענף הבניה מושפע ממדיניות הממשלה והשלטון המקומי בתחום הבניה למגורים, מדיניות שיווק קרקעות, לרבות מדיניות שיווק קרקעות בבעלות רשות מקרקעי ישראל ומדיניות עידוד ותמרוץ לרוכשי דירות באזורים שונים בארץ, הסכמי גג בין המדינה לרשויות המקומיות ואופן יישומם, רגולציה ותהליכים סטטוטוריים, ריבית על משכנתאות, מדיניות כניסת פועלים, מיסוי, קיום תשתיות וכו'. לשינויים במדיניות כאמור השפעה מהותית על הפעילות בתחום הדיור בכלל ומגורים להשכרה בפרט.

זמינות חומרי גלם וכח אדם - שיבוש באספקת חומרי גלם ומחסור בכוח אדם עקב שביתות ו/או סכסוכי עבודה ו/או מצב בטחוני, עלול לגרום לדחייה בלוחות הזמנים אליהם תתחייב החברה הן כלפי בנקים אשר העמידו ו/או יעמידו לה מימון, במידה ויעמידו, והן כלפי לקוחותיה. בנוסף, מחירי חומרי הגלם הנדרשים לבניה כגון מחירי בטון, מלט וברזל חשופים לתנודות קיצוניות בפרקי זמן קצרים, העלויות להשפיע על ייקור בעלויות הבניה, ובכך להשפיע על תוצאותיה של הקבוצה בעתיד. בנוסף, זמינות העובדים באתרי הבניה תלויה בעובדים זרים (כולל משטחי יהודה ושומרון) ומושפעת מסגרים המוטלים על שטחים אלה מעת לעת וממדיניות הממשלה בדבר היתר לכניסת עובדים זרים.

הפסקת פעילות קבלנים מבצעים - בדרך כלל החברה מתקשרת עם קבלנים בחוזה "עוד מפתח" (Turn key Project). לחברה קיימות ערבויות ביצוע או בטוחות אחרות מהקבלנים וכן התשלומים לקבלנים נעשים בהתאם להתקדמות הבניה ובאשראי. קיימים מקרים בהם קבלן אחד מבצע עבור החברה מספר פרויקטים בו זמנית. להפסקת פעילותו של אותו קבלן עקב בעיות פיננסיות ו/או פשיטת רגל אשר תביא להפסקת העבודות במספר פרויקטים באופן מיידי בו זמנית עלולה להיות השפעה על משך הזמן שידרש לחברה לצורך מציאת קבלניים חליפיים והתארגנות מחדש ובמקרה כאמור עלולה אף להשפיע על התוצאות הכספיות באותם פרויקטים.

שינויים בחקיקת חוקי עזר עירוניים - היטלי פיתוח - חקיקת חוקי עזר עירוניים לגבי היטלי סלילה, ביוב, מים, ניקוז וכד', עלולה להביא נמוכה לעלייה בתעריפי היטלי הפיתוח ולירידה ברווחיות הצפויה של הפרויקטים.

שינוי מיסוי בתחום הנדל"ן - מעת לעת נחקקים תיקונים לחבות המס בגין נכסי נדל"ן. הגדלת חבות המס של החברה הנובעת מרכישת ו/או מכירת נכסים וכן הגדלת חיובי המס על רוכשי היחידות (ובעיקר על משקיעים) עלולים להשפיע על היקף הלקוחות הפוטנציאלי של החברה באופן שעלול להאט את קצב המכירות של החברה ובהתאם לפגוע בתוצאותיה הכספיות.

זמינות אשראי - ענף הייזום והבניה הינו ענף הנשען על היקף מימון גבוה בבסיס הפעילות ומשכך חשוף להשפעות הנובעות מקיטון או הגבלה של היקף האשראי הבנקאי לענף וכן בהחמרת הדרישות מצד המערכת הבנקאית בדבר היקף הביטחונות וסכום ההון העצמי הנדרשים בפרויקטים חדשים. בנוסף, החמרות רגולטוריות ואחרות של בנק ישראל על הבנקים בישראל לעניין העמדת מימון לרוכשי יחידות המוגדרים כמשקיעים עלולות לעכב הליכי מכירה של זכויות בפרויקטים אותם יוזמת החברה וכפועל יוצא מכך לפגוע בקידומם.

מדד תשומות הבניה - תנודתיות במדד תשומות הבניה עלולה להשפיע על עלויות הבניה של החברה בפרויקטים השונים ועל רווחיותם מכיוון שהתקשרויות עם קבלני בניין נערכות בסכומים הצמודים לשינויים במדד תשומות הבניה. מנגד תמורות רוכשים בגין רכישת דירות צמודות בשיעור של 40% בלבד.

צרכי נזילות - כחברה הפועלת בעיקרה בתחום הנדל"ן היזמי בישראל זקוקה החברה להחזקה ביתרות נזילות מהותיות לצורך ניצול הזדמנויות עסקיות באופן מהיר יחסית על מנת לשפר את יכולת החברה להתחרות באופן יעיל בשוק בו היא פועלת. כמו כן, מאחר שמרכיב משמעותי ממקורות המימון של החברה הינו חוב סחיר אשר לו לוח סילוקין אשר אינו בהכרח קשור בלוחות הזמנים להשלמת הפרויקטים של החברה ויצירת התזרים מפעילותה השוטפת, נדרשת החברה לוודא כי קיימת לה יתרת נזילות אשר מקטינה את חשיפתה לפערי עיתוי תזרימיים.

מאפייני הסביבה העסקית בחו"ל - בשל היקף הפעילות המצומצם בארה"ב ביחס לפעילותה בישראל, פועלת החברה בארה"ב באמצעות מטה מצומצם ונשענת בעיקר על גורמים מקומיים בתהליך הניהול, התכנון והייזום של נכסים אלו ובהתאם היקף היכרותה עם הנעשה בשווקי הפעילות בחו"ל נמוך מאשר בישראל. לפיכך, החברה חשופה לפערי מידע אל מול שווקי הפעילות בחו"ל ולאיכות השירות של הגורמים המקומיים המסייעים להפעלת המטה שלה בחו"ל.

נכסים שטרם פותחו ונכסים בהקמה - העובדה שמרבית פעילות הקבוצה בתחום המגורים להשכרה ובתחום הנכסים המניבים הינה נכסים שטרם פותחו ונכסים בהקמה אשר הקבוצה אינה מפיקה מהם בשלב זה הכנסה, עלולה לחשוף את הקבוצה לסיכוני ייזום ואף נשיאה בהוצאות. זאת, כאשר קיימת אי ודאות ביחס להצלחתה להשכיר את השטחים בנכסים אלו.

סיכונים סביבתיים - ככלל, פעילותה של החברה אינה כרוכה בסיכונים סביבתיים אשר יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על החברה, כגון שימוש בחומרים מסוכנים או פליטות מסוכנות. עם זאת, להיבטים של איכות הסביבה, לרבות הוראות הדין בנושא, השפעה על פעילות הקמת פרויקטים של הקבוצה במספר מישורים המפורטים בסעיף 13 לעיל.

בטבלה שלהלן מוצגים גורמי הסיכון שתוארו לעיל על פי טיבם - סיכוני מאקרו, סיכונים ענפיים, מדורגים בהתאם להערכת הנהלת החברה, על יסוד הנסיבות הקיימות במועד הדוח, על פי מידת השפעתם על עסקי הקבוצה:

מידת השפעה על עסקי החברה			גורמי סיכון
השפעה מועטה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	
			<u>סיכוני מאקרו</u>
		+	מצב המשק בישראל
		+	שינויי אינפלציה וריבית
+			סיכוני מטבע
	+		מצב מדיני ובטחוני
+			אי יציבות פוליטית
	+		משבר בריאות עולמי
+			סיכוני סייבר
	+		סיכונים הכרוכים בפעילות בחו"ל
			<u>סיכונים ענפיים</u>
		+	מדיניות ממשלתית ומוניציפלית
		+	זמינות חומרי גלם וכוח אדם
	+		הפסקת פעילות קבלנים מבצעים
+			שינויים בחקיקת חוקי עזר עירוניים
	+		שינוי מיסוי בתחום הנדל"ן
		+	זמינות אשראי
	+		תנודתיות במדד תשומות הבניה
	+		צרכי נזילות
	+		מאפייני הסביבה העסקית בחו"ל
	+		נכסים שטרם פותחו ונכסים בהקמה
+			סיכונים סביבתיים

תאריך: 26 במרץ 2026

אזורים חברה להשקעות

בפתוח ובניין בע"מ

שמות החותמים ותפקידם:

חיים הרש פרידמן - יו"ר הדירקטוריון

עדי דנה - מנכ"ל



אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ
פרק ב' - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

חלק א' - הסברי הדירקטוריון על מצב עסקי החברה

הננו מתכבדים בזאת להגיש את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני אזורי חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ ("החברה") לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 ("תקופת הדוח"), לרבות בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ("הדוח" ו - "תקנות הדוחות", בהתאמה). החברה והחברות הבנות שלה יכונן בחלק זה להלן יחדיו - "הקבוצה". פעילותה העסקית של החברה מתבצעת בעיקר באמצעות חברה בת בבעלותה המלאה - אזורי בנין (1965) בע"מ ("אזורי בנין"). מובהר כי ככלל, התיאור הנכלל בדוח זה, על כל חלקיו, כולל מידע שלדעת הקבוצה הוא מידע מהותי, עם זאת, בחלק מהמקרים כללה הקבוצה תיאור מפורט מעבר לנדרש הכולל גם מידע שלדעתה אינו בהכרח מהותי, וזאת למען שלמות התמונה.

יודגש כי התיאור בדוח זה כולל מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"). מידע צופה פני עתיד הינו מידע לא ודאי לגבי העתיד, לרבות תחזיות, הערכות, אומדנים או מידע אחר, המתייחסים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותו אינה ודאית ו/או אינו בשליטת החברה. המידע הצופה פני עתיד הכלול בדוח זה מבוסס על מידע או הערכות הקיימים בחברה נכון למועד דוח זה, אשר עלולים שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות בשל נסיבות אשר אינן בשליטת החברה או שאינן בשליטתה הבלעדית ו/או התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 20 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) הנכלל בדוח תקופתי זה ("פרק תיאור עסקי התאגיד").

1. להלן תחומי פעילות הקבוצה למועד הדוח

- **תחום היזמות לבניה למגורים בישראל** - נכון למועד הדוח, לקבוצה 24 פרויקטים בהקמה ובשיווק מוקדם הכוללים 4,963 יחידות דיור (מתוכן 4,029 יחידות דיור לשיווק). מעבר לכך, לקבוצה פרויקטים ועתודות קרקע הנמצאים בשלבים שונים של תכנון ורישוי וכוללים כ- 41,400 יחידות דיור מתוכננות. פרויקטים אלו כוללים מעל 85 פרויקטים עתידיים בתחום ההתחדשות העירונית (חלקם יבנו במספר שלבים) אשר להערכת החברה ימשיכו להוות בשנים הקרובות רכיב מרכזי בפעילות הליבה של הקבוצה, ושבמסגרתם מתכננת החברה להקים כ- 35,500 יחידות דיור.
- **תחום המגורים להשכרה בישראל** - בתחום הדיור למגורים להשכרה בישראל מרוכזת פעילות הקבוצה באמצעות ריט אזורי - ה.פ. ליווינג בע"מ ("אזורי ליווינג"), קרן להשקעות במקרקעין. נכון למועד דוח זה, לאזורי ליווינג 10 מתחמי דיור שונים בפריסה ארצית בשלבי תכנון, הקמה והפעלה הכוללים כ- 1,835 יחידות דיור במטרה להשכירן לטווח ארוך, מתוכם חמישה נכסים מאוכלסים ומניבים הכוללים 870 יחידות דיור.
- **תחום הנכסים המניבים בישראל** - מרבית הפרויקטים למגורים אותם מקדמת הקבוצה הינם מעורבי שימושים וצפויים לכלול גם שטחי מסחר ותעסוקה, ובכוונת החברה להשלים הקמתם של נכסים אלו ולפעול להשכרתם, לאכלוסם ולהפעילם למטרת הנבה. נכון למועד דוח זה, לקבוצה נכס מניב עיקרי הכולל שטחי מסחר ומשרדים בהרצליה.
- **תחום נדל"ן מניב למגורים בארצות הברית** - נכון למועד הדוח, הקבוצה פועלת בתחום זה בייזום, בתכנון, בהקמה ובביצוע וכן בהפעלה של פרויקטים ביעוד להשכרה למגורים בעיר יונקרס (ניו-יורק) בארה"ב, למטרת הנבה של הכנסות שכירות. במסגרת זו לקבוצה 5 בנייני מגורים בשלבי תכנון, הקמה והפעלה הכוללים 1,460 יחידות דיור: מתחם מגורים מאוכלס ומניב הכולל 364 יחידות דיור להשכרה בשני בניינים סמוכים ועוד יחידת קרקע סמוכה נוספת עליה בכוונת הקבוצה להקים בנין מגורים נוסף שיכלול 174 יחידות דיור. בנין מגורים נוסף שהקמתו הושלמה נמצא באכלוס וכולל 250 יחידות דיור ובנוסף, לקבוצה זכויות במקרקעין להקמת 672 יחידות דיור. כמו כן לקבוצה זכויות נוספות במקרקעין ביוסטון, טקסס.

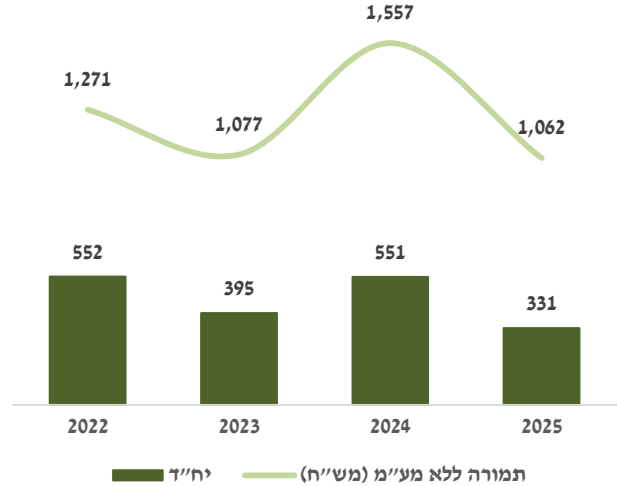
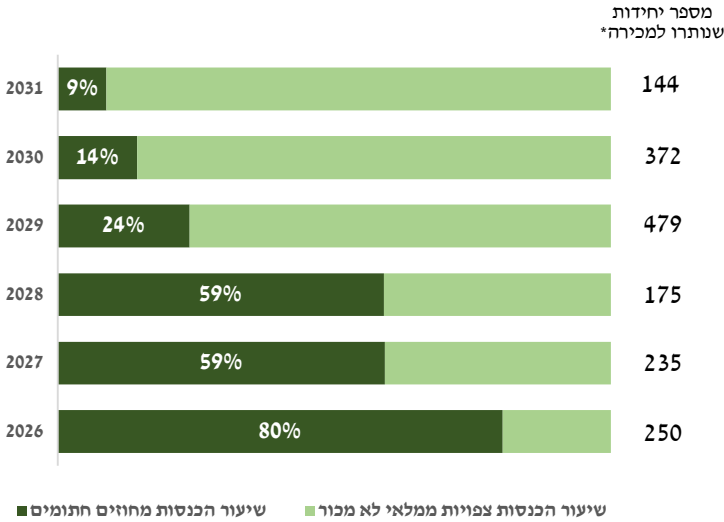
2. סיכום הנקודות העיקריות בפעילות החברה בשנת 2025

2.1 תחום היזמות לבניה למגורים בישראל

א. שיווק ומכירות

להלן שיעור השיווק (בהיקף כספי) של הפרויקטים שהחל בהם שיווק - בפילוח לפי שנת גמר הפרויקט

להלן היקף מכירות של יחידות דיור והיקף התמורה בשנים האחרונות



* לא כולל 43 יחידות דיור שטרם נמכרו בפרויקטים שבנייתם הסתיימה.

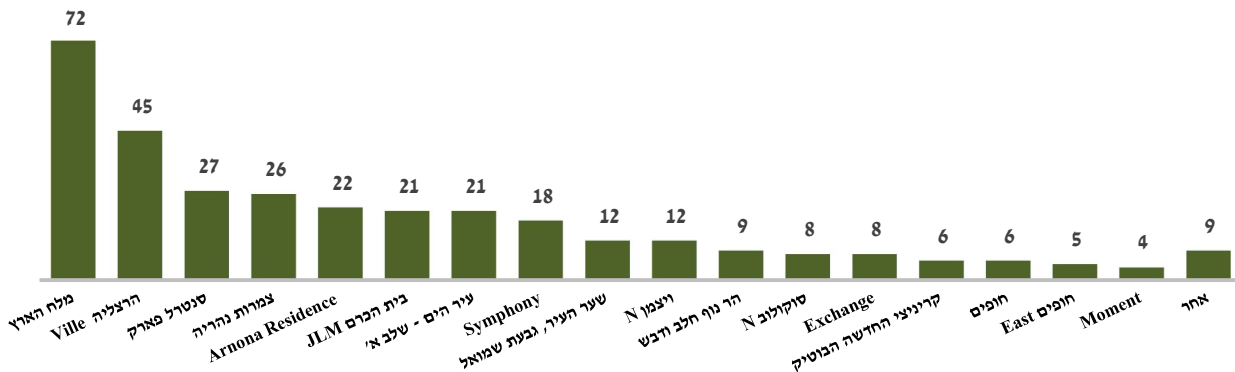
נכון למועד הדוח, לחברה 1,655 יחידות דיור לא מכורות בפרויקטים ששיווק יחידות הדיור בהם החל, מתוכן 1,170 יחידות דיור (71%) הינן בפרויקטים שסיום הקמתם צפוי בתחילת שנת 2028 ולאחר מכן. שיעור השיווק בהיקף כספי של כלל הפרויקטים שהחל בהם שיווק של יחידות הדיור הינו כ- 55% (במונחי כמות יחידות דיור - 58%).

מכירת דירות בתקופת הדוח

במהלך שנת 2025 מכרה החברה 331 יחידות דיור, בהיקף כספי כולל של כ- 1,062 מיליון ש"ח, וזאת לעומת 551 יחידות דיור בשנת 2024, בהיקף כספי כולל של כ- 1,557 מיליון ש"ח.

מחיר מכירה - המחיר הממוצע (לא כולל מע"מ) של יחידת דיור במהלך שנת 2025 הסתכם בכ- 3.21 מיליון ש"ח זאת לעומת מחיר של כ- 2.83 מיליון ש"ח ליחידת דיור בשנת 2024 וכ- 2.73 מיליון ש"ח ליחידת דיור בשנת 2023 (כולל מע"מ): 3.79 מיליון ש"ח, 3.31 מיליון ש"ח ו- 3.19 מיליון ש"ח, בהתאמה).

להלן פירוט מכירות של יחידות דיור במהלך תקופת הדוח בחלוקה לקבוצות אתרים:



לאחר תקופת הדוח ועד למועד אישורו, מכרה החברה 27 יחידות דיור נוספות בהיקף כספי כולל של כ- 95 מיליון ש"ח המשקף מחיר ממוצע של כ- 4.15 מיליון ש"ח (כולל מע"מ) ליחידת דיור. בנוסף, נכון למועד אישור דוח זה לחברה התקשרויות מוקדמות (הרשמות) לרכישת 37 יחידות דיור (בהיקף של כ- 158 מיליון ש"ח) נוספות אשר טרם הבשילו לכדי חוזי מכר מחייבים חתומים, בין היתר בשל עיכובים שנבעו מהשלכות המצב הבטחוני.

ב. הפעלת פרויקטים לשיווק בתקופת הדוח

בשנת 2025 החלה החברה בשיווק של 928 יחידות דיור בחמישה פרויקטים (כולל חלק השותפים):

1. הרצליה Ville - מתחם 2 (התחדשות עירונית)
2. בית הכרם JLM, ירושלים [חלק החברה - 75%]
3. חלב ודבש, ירושלים (קומבינציה)
4. Central Park - שלב ג', באר שבע [חלק החברה - 50%]
5. N ההסתדרות, נתניה (התחדשות עירונית)

ג. היתרים והתחלות בניה

בשנת 2025 ועד פרסום הדוח התקבלו היתרי בניה עבור 7 פרויקטים הכוללים במצטבר 1,646 יחידות דיור (כולל חלק בעלי קרקע ושותפים):

1. שער העיר - שלב ב', גבעת שמואל (התחדשות עירונית)
 2. הרצליה Ville - מתחם 2 (התחדשות עירונית)*
 3. בית הכרם JLM, ירושלים [חלק החברה - 75%]*
 4. יצחק אלחנן, רמת השרון (התחדשות עירונית)**
 5. Central Park - שלב ג', באר שבע [חלק החברה - 50%]
 6. N ההסתדרות, נתניה (התחדשות עירונית)**
 7. חלב ודבש, ירושלים (קומבינציה)
- * היתר הריסה, חפירה ודיפון.
** התחלת בניה צפויה לאחר השלמת פינוי דיירים.

ד. השלמות בניה

בשנת 2025 הושלמה הקמתם של 2 פרויקטים (חופים בנתניה ופארק הים מגרש 32 בבת ים) הכוללים במצטבר 228 יחידות דיור (כולל חלק בעלי קרקע). כמו כן, בחודש ינואר 2026 התקבל אישור אכלוס (טופס 4) לפרויקט Exchange ברמת גן והחברה החלה באכלוס יחידות הדיור. 75 יחידות דיור שנפגעו מנזקי הדף של טיל ששוגר מאירן ונפל בסמוך לפרויקט הוחרגו מטופס האישור עד להשלמת פעולות התיקון בהן.

ה. מידע נוסף בדבר פרויקטים עיקריים של החברה בהם חל שינוי בתקופת הדוח ולאחריה

1. Arnona Residence, שלום יהודה, ירושלים (התחדשות עירונית)

בחודש אוגוסט 2024 התקבל היתר בניה לפרויקט להריסת ארבעה בניינים הכוללים 48 יחידות דיור ישנות ולהקמה של שני מגדלים בני 22 קומות הכוללים 144 יחידות דיור, כ- 1,000 מ"ר שטחי מסחר ובנוסף מבני ציבור, מעל קומת קרקע וארבע קומות מרתפי חניה משותפים בשכונת תלפיות בירושלים. בחודש מרץ 2025 החלה החברה בעבודות לביצוע של הפרויקט שצפויות להימשך כ- 50 חודשים. נכון למועד הדוח נחתמו 68 הסכמי מכר בתמורה כוללת בסך של כ- 257 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ). להערכת החברה, ההכנסות מהפרויקט (לא כולל רכיב המסחר וכולל מרכיב הקומבינציה) צפויות להסתכם בסך של כ- 466 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי צפוי להסתכם בכ- 105 מיליון ש"ח.

2. הרצליה Ville, שיכון ויצמן - מתחם 2, הרצליה (התחדשות עירונית)¹

פרויקט להקמת 6 בניינים מגורים ובהם 392 יחידות דיור (מהן 134 יחידות דיור המיועדות לבעלי הקרקע) וכן שטחי מסחר (המיועדים ברובם לבעלי הקרקע) וזאת חלף 9 בניינים ישנים שכללו 140 יחידות דיור ישנות ו- 14 יחידות מסחר. בחודש דצמבר 2025 החלו עבודות הביצוע מתוקף היתר הריסה, חפירה ודיפון שהתקבל בחודש אוגוסט 2025. שיווק יחידות הדיור החל במהלך חודש מאי 2025 ונכון למועד הדוח נחתמו 43 הסכמי מכר בתמורה כוללת בסך של כ- 167 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ). להערכת החברה, ההכנסות משלב זה של הפרויקט (לא כולל רכיב המסחר וכולל מרכיב הקומבינציה) צפויות להסתכם בסך של כ- 1,188 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי צפוי להסתכם בכ- 223 מיליון ש"ח. יצוין כי במתחם זה צפוי להיבנות בעתיד מבנה נוסף הכולל 56 יחידות דיור (כולן לשיווק על ידי החברה).

3. שער העיר, גבעת שמואל - שלב ב' (התחדשות עירונית)

הפרויקט כולל הריסה של 9 בניינים ישנים הכוללים 112 יחידות דיור של בעלי הזכויות במקרקעין (55 מהם זכאים ליחידת דיור בשלב א' של הפרויקט המוקם כיום במתכונת של בינוי - פינולי) והקמה תחתם של 2 מגדלים בני 25 קומות הכוללים 210 יחידות דיור (153 יחידות לשיווק על ידי החברה), מעל קומות קרקע מסחריות ו- 5 קומות מרתפי חניה. בחודש מאי 2025 החלה החברה את עבודות ההקמה של הפרויקט וזאת מתוקף היתר הריסה, חפירה ודיפון שהתקבל בחודש דצמבר 2024. היתר בניה לפרויקט התקבל בחודש דצמבר 2025. נכון למועד הדוח נחתמו 46 הסכמי מכר בתמורה כוללת בסך של כ- 131 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) ולהערכת החברה, ההכנסות משלב ב' של הפרויקט (כולל מרכיב הקומבינציה וללא רכיב המסחר) צפויות להסתכם בסך של כ- 531 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי צפוי להסתכם בסך של כ- 111 מיליון ש"ח.

4. בית הכרם JLM, ירושלים [חלק החברה - 75%]

פרויקט הממוקם בשדרות הרצל, שכונת בית הכרם במסגרתו יוקם מגדל מעורב שימושים בן 30 קומות שיכלול 165 יחידות דיור מעל 4 קומות משרדים בשטח של כ- 4,850 מ"ר ומעל שתי קומות מסחר בשטח של כ- 500 מ"ר. בנוסף יכלול הפרויקט 6 קומות מרתפי חניה. בחודש פברואר 2025 התקבלה החלטת הוועדה המקומית לתכנון ובניה ירושלים לאשר בתנאים את היתר הבניה לפרויקט ולהערכת החברה התנאים יושלמו והיתר הבניה יתקבל ברבעון השני של שנת 2026. בחודש יוני 2025 התקבל היתר חפירה ודיפון ובמהלך הרבעון הרביעי של שנת 2025 החלה החברה את עבודות ההקמה של הפרויקט שצפויות להימשך כ- 60 חודשים. בחודש יולי 2025 החלה החברה את שיווק יחידות הדיור בפרויקט ונכון למועד הדוח נחתמו 21 הסכמי מכר בתמורה כוללת בסך של כ- 78 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ). להערכת החברה ההכנסות (במונחי 100%) מהפרויקט צפויות להסתכם בסך של כ- 574 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי (במונחי 100%) צפוי להסתכם בסך של כ- 174 מיליון ש"ח.

5. חלב ודבש, ירושלים (קומבינציה)

במסגרת הפרויקט, שעבודות הביצוע בו החלו על בסיס היתר חפירה ודיפון, יוקמו 207 יחידות דיור בארבעה בניינים, מהם בניין אחד בן 18 קומות ו- 3 בנייני מגורים נוספים בני 9 קומות, מעל קומת מסחר בשטח של כ- 2,200 מ"ר ו- 3 קומות מרתפי חניה וכן מבני ציבור. בחודשים פברואר ומרץ 2026 התקבלו היתרי הבניה להקמת מהבניינים וקומות החניון והחברה החלה את עבודות ההקמה של הפרויקט שצפויות להימשך כ- 46 חודשים. בחודש אוגוסט 2025 החלה החברה את שיווק יחידות הדיור (109 יחידות לשיווק על ידי החברה) ונכון למועד הדוח נחתמו 9 הסכמי מכר בתמורה כוללת בסך של כ- 29 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ). להערכת החברה ההכנסות

¹ מתחם 2 הינו השלב השני בפרויקט הרצליה Ville הכולל פינולי והריסה של 576 יחידות דיור ובניית 1,843 יחידות דיור בכ- 32 בניינים בני 7-30 קומות בשכונת ויצמן בהרצליה, השוכנת על ציר הכניסה לעיר. בשנת 2020 נחתם הסכם פיתוח עם עיריית הרצליה המסדיר את עקרונות ביצוע העבודות הציבוריות במסגרת הקו הכחול של התביעה כאשר הסכם פיתוח פרטני צפוי להיחתם בגין כל אחד ממתחמי התכנון של התביעה. בחודש אוגוסט 2023 נחתם הסכם פיתוח פרטני ביחס למתחם 5 שהקמתו החלה בחודש ספטמבר 2024 והיתר בניה לגביו התקבל בחודש מאי 2025. כמו כן, בחודש אפריל 2025 נחתם הסכם פיתוח פרטני ביחס למתחם 2.

מהפרויקט (כולל מרכיב הקומבינציה וללא רכיב המסחר) צפויות להסתכם בסך של כ- 456 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי צפוי להסתכם בסך של כ- 64 מיליון ש"ח.

6. N ההסתדרות, נתניה (התחדשות עירונית)²

במסגרת הפרויקט ייהרסו 4 בניינים ישנים הכוללים 56 יחידות דיור של בעלי הזכויות במקרקעין ובמקומם יוקמו 2 בנייני מגורים בני 18 קומות ובנין מגורים נוסף בן 9 קומות מעל קומת קרקע ו- 4 קומות מרתפי חניה, הכוללים 182 יחידות דיור (מתוכן 126 יחידות דיור לשיווק על ידי החברה). בחודש דצמבר 2025 התקבל היתר בניה לפרויקט. להערכת החברה, עבודות ההקמה שצפויות להימשך כ- 44 חודשים יחלו במהלך הרבעון השני של שנת 2026, לאחר השלמת פינוי הדיירים הקיימים. שיווק יחידות הדיור בפרויקט החל בסוף דצמבר 2025 ולהערכת החברה ההכנסות (במונחי 100%) מהפרויקט צפויות להסתכם בסך של כ- 454 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי (במונחי 100%) צפוי להסתכם בסך של כ- 67 מיליון ש"ח.

7. Central Park שלב ג' – בנין 6+7, באר שבע [חלק החברה 50%]

הפרויקט כולל הקמת 405 יחידות דיור בשלושה מגדלי מגורים בני 30 קומות מעל שתי קומות מרתף משותפות, בשכונת "קרית גנים" בבאר שבע. במהלך הרבעון השלישי של שנת 2023 החלו עבודות ההקמה של קומות המרתף המשותפות לשלושת מגדלי המגורים וכן של מגדל מגורים אחד הכולל 135 יחידות דיור ששיווקן החל באותה תקופה. בחודש דצמבר 2025 החלה הקמתם של שני מגדלי המגורים הנוספים הכוללים 270 יחידות הדיור וכן החל שיווקן של יחידות הדיור. להערכת החברה, ההכנסות (במונחי 100%) מהפרויקט צפויות להסתכם בסך של כ- 407 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי (במונחי 100%) צפוי להסתכם בסך של כ- 37 מיליון ש"ח.

8. יצחק אלחנן (התחדשות עירונית)³

במסגרת הפרויקט ייהרסו 4 בניינים הכוללים 108 יחידות דיור ובמקומם צפויים להיות מוקמים 5 בנייני מגורים בני 6-7 קומות מעל קומת קרקע ו- 2 קומות מרתפי חניה, הכוללים 220 יחידות דיור (מתוכן 112 יחידות דיור לשיווק על ידי החברה). היתר הבניה לפרויקט התקבל בחודש נובמבר 2025 ולהערכת החברה, עבודות ההקמה שצפויות להימשך כ- 39 חודשים יחלו במהלך הרבעון השני של שנת 2026, לאחר השלמת פינוי הדיירים הקיימים. החברה החלה את שיווק יחידות הדיור בפרויקט בסמוך למועד אישור דוח זה ולהערכת החברה ההכנסות (במונחי 100%) מהפרויקט צפויות להסתכם בסך של כ- 741 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי (במונחי 100%) צפוי להסתכם בסך של כ- 142 מיליון ש"ח.

1. עדכון ביחס להתקדמות תכנונית של פרויקטי התחדשות עירונית

1. קדושי מצרים 17-23, יהוד

בחודש פברואר 2025 אושרה תכנית מפורטת 411-0810697, מתחם קדושי מצרים ביהוד מונוסון, בכפוף למספר תיקונים ובחודש מרץ 2025 פורסמה התכנית למתן תוקף. התכנית מאפשרת הריסה של 4 מבנים בני 5 קומות הכוללים 56 יחידות דיור והקמה במתכונת של פינוי - בינוי של 3 מבני מגורים בני 12 קומות מעל 4 קומות מסד למגורים ומעל קומת קרקע כפולה למסחר ולשימושים ציבוריים ובסך הכל 202 יחידות דיור בשטח כולל (עיקרי) של 17,795 מ"ר למגורים, 740 מ"ר למסחר ו-270 מ"ר לשימושים ציבוריים. בכוונת החברה לפעול להשלמת אישור תכנית בינוי ופיתוח, לקידום התכנון המפורט של הפרויקט ולקידום היתרי בניה.

2. איסלנד 19-21 קולומביה 16 ירושלים

בחודש מרץ 2025 החליטה וועדת המשנה להתחדשות עירונית של הוועדה המחוזית לתכנון ובניה ירושלים על הפקדת תכנית מתאר מקומית 101-1284074 בתנאים המפורטים בהחלטה. בהתאם להוראות התכנית בהכנה, ייהרסו 3 מבני מגורים הבנויים כיום על המקרקעין וכוללים 74 יחידות דיור ותחתם יוקמו 2 בניינים בני 27 קומות

² פרויקט זה צפוי להיכלל במסגרת הסכם שיתוף הפעולה עם הפניקס חברה לביטוח כמפורט בסעיף n1. 1 להלן.
³ פרויקט זה צפוי להיכלל במסגרת הסכם שיתוף הפעולה עם הפניקס חברה לביטוח כמפורט בסעיף n1. 1 להלן.

ובניין נוסף בן 10 קומות שיכללו 289 יחידות דיור בשטח עיקרי של 29,650 מ"ר, שטחי מסחר (עיקרי) בהיקף של 704 מ"ר וכן מבני ציבור בשטח של 1,400 מ"ר.

3. הרב פרדס/שלם 35 רמת גן [חלק החברה - 50%]

בחודש מרץ 2025 החליטה ועדת המשנה להתחדשות עירונית של הועדה המחוזית לתכנון ובניה מחוז תל-אביב על הפקדת תכנית מפורטת 506-1004522 בתנאים שפורטו בהחלטה ובחודש דצמבר 2025, לאחר השלמת התנאים התכנית הופקדה להתנגדויות. בהתאם להוראות התכנית בהכנה, בניין מגורים הכולל 36 יחידות דיור ו-12 חנויות הבנוי כיום על המקרקעין ייהרס, ותחתיו יוקם בנין בן עד 25 קומות ברוטו ובו עד 122 יחידות דיור בשטח מגורים כולל של 15,766 מ"ר וכן 550 מ"ר שטחי מסחר ו-500 מ"ר שטח למבני ציבור.

4. רופין/מוצקין פתח תקוה

בחודש מרץ 2025 החליטה ועדת המשנה להתחדשות עירונית של הועדה המחוזית לתכנון ובניה מחוז מרכז על הפקדת תכנית מתאר מקומית 410-0962290 בתנאים המפורטים בהחלטה. בחודש מרץ 2026 התקיים דיון נוסף להפקדת התכנית. בהתאם להוראות התכנית, ייהרסו 5 בנייני מגורים ובהם 80 יחידות דיור וחנויות אחת הבנויים כיום על המקרקעין, ובמקומם יוקמו שני בניינים בני 34 ו-18 קומות מעל 5 קומות מרתפים ובהם 276 יחידות דיור וכן 900 מ"ר (עיקרי ושירות) למסחר, 1,300 מ"ר (עיקרי ושירות) לתעסוקה ובנוסף יוקצה מגרש למבני ציבור. בנוסף, כנגד מטלת שימור מותנית, יתווספו 30 יחידות דיור ועוד 6 קומות לבניין בן ה-18 קומות, וזאת על פי מנגנון שיקבע עד למועד קבלת תיק מידע.

5. ארמון הנציב ד' ירושלים

בסוף חודש ספטמבר 2025 אושרה תוכנית שמספרה 101-0992032 לפיה ייהרסו שני "בנייני רכבת" בהם 65 יחידות דיור ובמקומם יוקמו סה"כ 332 יחידות דיור (מתוכן 20 יחידות דיור מותנות בהקמת קרן תחזוקה) בשני מגדלים של עד 30 קומות (28 קומות ושתי קומות מותנות) ובניין נוסף של 11 קומות, בשטח כולל של 29,640 מ"ר עיקרי ובנוסף 1,760 מ"ר עיקרי ליחיד מותנות, מעל 6 קומות מרתפי חניה, שטחי מסחר בשטח עיקרי של 755 מ"ר מוסדות ומבנים ציבוריים בשטח עיקרי של 1000 מ"ר.

6. ידע עם/ביאליק רמת גן

בחודש אוקטובר 2025 התקיים דיון בהתנגדויות לתכנית 506-0961169, לפיה ייהרסו 5 בנייני מגורים ובהם 50 יחידות דיור ובמקומם יוקמו 132 יחידות דיור במגדל בן 38 קומות בשטח של 17,900 מ"ר מעל 4 קומות מרתפי חניה וכן מסחר בשטח של 500 מ"ר ומבנה ציבור בשטח של 500 מ"ר. בחודש דצמבר 2025 קבעה הועדה המחוזית לתכנון ובניה כי טרם קבלת החלטה לאישור התכנית יש להציג לוועדה מספר אישורים בנושאי איכות הסביבה.

7. יצחק שדה 5-7, ירושלים

בחודש ינואר 2026 החליטה וועדת המשנה להתחדשות עירונית של הועדה המחוזית לתכנון ובניה ירושלים על הפקדת תכנית מתאר מקומית 101-1151901 בתנאים המפורטים בהחלטה. בהתאם להוראות התכנית, ייהרסו 2 מבני מגורים הבנויים כיום על המקרקעין וכוללים 40 יחידות דיור ותחתם יוקמו מגדל של 25 קומות, קומת מסחר מלווה רחוב ומעליה בניה מרקמית שיכללו 138 יחידות דיור בשטח עיקרי של 13,110 מ"ר, שטחי מסחר (עיקרי) בהיקף של 800 מ"ר וכן מבני ציבור מבונים בשטח של 600 מ"ר.

המידע הנכלל בסעיפים ה' ו' לעיל ביחס לפרויקטים, בין היתר בדבר תכנית הפרויקט, הכנסות צפויות, היקפי רווח גולמי צפוי, כמות יחידות הדיור שיוקמו וכן מועדי תחילה של שיווק הפרויקט, הינו מידע המבוסס על הערכות, תחזיות, אומדנים, מטרות ותחשיבים כלכליים שערכה החברה אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה והינו מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. מידע צופה פני עתיד הינו מידע לא ודאי לגבי העתיד, לרבות תחזיות, אומדנים או מידע אחר המתייחסים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותו אינה ודאית ו/או אינה בשליטת החברה.

המידע הצופה פני עתיד נערך, בין היתר בהתחשב בגורמים הבאים: (א) מחירי המכירה הנוכחיים; (ב) עלויות הבניה שנערכות על סמך תחשיבי עבודות; (ג) קצב המכירות החזוי בהתבסס על ניסיון החברה; (ד) מועדים צפויים לקבלת היתרי בניה; (ה) הליכים צפויים מול הרשויות, לרבות רשויות התכנון והבניה, בהתאם לניסיון החברה ו- (ו) עיתוי צפוי של חתימת חוזים

פרטניים עם כל אחד מהדיירים בפרויקטים של פינני-בינוי ואישור תכנית בנין עיר מתאימה. הערכות ותוכניות החברה עשויות שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני החברה, לרבות במקרה שבו יתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (א) יחול שינוי לרעה בביקוש לדירות או במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט הרלבנטי בפרט; (ב) יחולו שינויים בעלויות צפויות של הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם ו/או בזמינותם ו/או במחירים תשומת הבניה ו/או בזמינות כוח אדם; (ג) אי התקיימות איזה מהתנאים הנדרשים לשם הקמת הפרויקט הרלבנטי; (ד) השלכות מלחמת "חרבות הברזל" ומבצע "שאגת הארי", אודותיהם פורט בסעיף 8 להלן על המשק הישראלי בכלל ועל פעילות החברה בפרט; (ה) יתקיימו איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 19 לפרק תיאור עסקי החברה.

ז. עתודות קרקע

לעדכון ביחס להתקדמות תכנונית של עתודות קרקע של החברה - ראו פרק א' לדוח התקופתי, סעיף 4.12.9.

להלן מידע בדבר עסקאות שבוצעו להרחבת מצבת עתודות הקרקע של החברה:

1. זכיה במכרז רשות מקרקעי ישראל בבאר יעקב

ביום 24 בדצמבר 2025 זכתה אזורים בנין במכרז של רשות מקרקעי ישראל לרכישת זכויות חכירה מהוונות (ללא הסכם פיתוח) במקרקעין ביעוד לבניה רוויה למגורים ומסחר בעיר באר יעקב וזאת בתמורה כוללת בסך של כ- 96 מיליון ש"ח (בתוספת מע"מ כד"ן), ובתוספת הוצאות פיתוח בסך כולל של כ- 30 מיליון ש"ח (כולל מע"מ). המקרקעין הינם בשטח של כ-4,995 מ"ר עליהם ניתן להקים בהתאם לתב"ע העדכנית, 147 יחידות דיור וכ- 870 מ"ר מסחר. נכון למועד אישור דוח זה השלימה החברה את תשלום התמורה כאמור. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 25 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-103230) הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

2. זכיה במכרז לרכישת קרקע בראשון לציון

ביום 9 במרץ 2026 קיבלה החברה את הודעת עיריית ראשון לציון כי אזורים בנין זכתה במכרז לרכישת זכויות הבעלות במגרש מס' 104 לפי תכנית 413-1275783, גוש 3947 בחלק מחלקה 108 בראשון לציון ("המגרש"). המגרש הינו בשטח של כ- 4,861 מ"ר ועל פי הוראות התב"ע העדכנית, ניתן להקים על גביו 226 יח"ד. ההצעה שהגישה החברה לרכישת זכויות הבעלות במגרש עמדה על סך של כ- 306.5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כד"ן. במהלך חודש מרץ 2026 החברה השלימה את תשלום התמורה בגין המקרקעין, ואולם נכון למועד אישור דוח זה טרם התקבלו כל האישורים המהווים תנאי מתלה לכניסת הסכם רכישת המקרקעין לתוקף. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 24 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-017154) ומיום 9 במרץ 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-020953) הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

ח. להלן פירוט ועדכון בדבר העסקאות וההתקשרויות העיקריות שבוצעו בתקופת הדוח ולאחריה

1. התקשרות עם הפניקס חברה לביטוח ("הפניקס")

ביום 29 בינואר 2025 התקשרה החברה עם הפניקס בהסכם מסגרת להשקעה על ידי הפניקס, בפרויקטים אותם מקדמת ויוזמת החברה בתחום ההתחדשות העירונית, אשר לגביהם יתקיימו תנאים מקדימים ויוסכם בין הצדדים להחיל עליהם את הוראות ההסכם. הפניקס תשקיע במשך תקופה בת 72 חודשים, השקעה הונית בסכום כולל של עד 350 מיליון ש"ח בתאגידים של החברה אליהם יועברו פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית, והכל בכפוף להתקיימות תנאים מקדמיים מסוימים ובכפוף ליתר התנאים העיקריים המפורטים בדיווח מיידי של החברה מיום 29 בינואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-007523), המובא בדוח זה בדרך של הפניה וחלק א', סעיף 2, 2.1, ז' 1. בחלק א' בדוח הדיקטוריון לשנת 2024.

נכון למועד הדוחות הכספיים, הצדדים הסכימו על החלת תנאי הסכם המסגרת ביחס לפרויקט N ההסתדרות בנתניה ופרויקט יצחק אלחנן ברמת השרון לגביהם התקיימו התנאים המקדמיים כאמור, אך נכון למועד אישור דוח זה, טרם התמלאו מלוא התנאים לביצוע השקעות בפועל על ידי הפניקס על פי הסכם המסגרת. יצוין כי דיקטוריון החברה רואה בשיתוף פעולה זה שותפות אסטרטגית ארוכת טווח במסגרתה שילוב הניסיון, המומחיות והיכולת האופרטיבית של החברה בתחום היזמות למגורים עם הידע וההון הזמין של הפניקס יוכלו לייצר הזדמנות להרחבת היקפי הפעילות המשותפים של הצדדים.

2. זכייה בפרויקטי התחדשות עירונית בשנת 2025

נכון למועד דוח זה לחברה 12 פרויקטי התחדשות עירונית בהקמה ובשיווק (כולל טרום הקמה) הכוללים 3,110 יחידות דיור ובנוסף מעל 85 פרויקטים הנמצאים בשלבי רישוי ותכנון שונים הכוללים בסה"כ כ- 35,500 יחידות דיור להקמה.

במהלך שנת 2025 המשכיכה החברה לפעול להרחבת מצבת פרויקטי ההתחדשות ובסך הכל החברה נבחרה כיום על ידי בעלי זכויות ב- 17 מתחמים שונים הכוללים כ- 1,270 יחידות דיור קיימות, במסגרתם להערכת החברה יוקמו מעל ל- 5,100 יחידות דיור [מתוכן כ- 3,860 יחידות דיור לשיווק על ידי החברה], כמפורט להלן:

מתחם	עיר	היקף יח"ד דיור צפויות להקמה	היקף יח"ד דיור צפויות לשיווק	סטטוס
ירושלים 14-16 הרצל 52-54	בת ים	225	150	החתמת הדיירים על הסכמי פינוי בינוי
דגניה 5-11	חיפה	730	582	מו"מ משפטי על נוסח הסכם פינוי בינוי
הנטקה	ירושלים	210	186	מו"מ משפטי על נוסח הסכם פינוי בינוי
לוי אשכול	ירושלים	616	492	החתמת הדיירים על הסכמי פינוי בינוי + קידום תב"ע בשלב מקדמי
איסלנד 17	ירושלים	289	215	החתמת הדיירים על הסכמי פינוי בינוי
עמוס 21-31	נשר	300	250	החתמת הדיירים על הסכמי פינוי בינוי + קידום תב"ע בשלב מקדמי
מתחם 9-10	פתח תקווה	380	253	החתמת הדיירים על הסכמי פינוי בינוי
מתחם 11	פתח תקווה	446	297	החתמת הדיירים על הסכמי פינוי בינוי
גליל - צפוני	קרית ביאליק	650	536	החתמת הדיירים על הסכמי פינוי בינוי + קידום תב"ע בשלב מקדמי
יוספטל 12-22	קרית מוצקין	600	464	החתמת הדיירים על הסכמי פינוי בינוי
ז'בוטינסקי 24 המתמיד 8+10	רמת גן	196	126	מו"מ משפטי על נוסח הסכם פינוי בינוי
ז'בוטינסקי 134-138	רמת גן	204	131	מו"מ משפטי על נוסח הסכם פינוי בינוי
לאן 8	רמת גן	54	35	מו"מ משפטי על נוסח הסכם פינוי בינוי
הרואה 5+7	רמת גן	82	53	מו"מ משפטי על נוסח הסכם פינוי בינוי
תלפיות 34-38	רמת גן	63	39	החתמת הדיירים על הסכמי פינוי בינוי + קידום תב"ע בשלב מקדמי
שד' ירושלים 85-87	רמת גן	84	54	מו"מ משפטי על נוסח הסכם פינוי בינוי
גדליהו 2-6*	חיפה	-	-	החתמת הדיירים על הסכמי פינוי בינוי
סה"כ		5,129	3,863	

* מתחם שכולל 9 יחידות מסחר ש"מצטרף" למתחם קיים של החברה.

המידע הנכלל לעיל בדבר כמות יחידות הדיור שיוקמו וזכויות בניה שיאושרו בפרויקטים, הינו מידע המבוסס על הערכות, תחזיות, אומדנים, מטרות ותחשיבים כלכליים שערכה החברה אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה והינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. מידע צופה פני עתיד הינו מידע לא ודאי לגבי העתיד, לרבות תחזיות, אומדן או מידע אחר המתייחסים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותם אינה ודאית ו/או אינה בשליטת החברה. המידע הצופה פני עתיד נערך, בין היתר בהתחשב בהליכים צפויים מול הרשויות, לרבות רשויות התכנון והבניה, בהתאם לניסיון החברה. הערכות ותכנוניות החברה עשויות שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני החברה, לרבות במידה שיתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן להם השפעה על היקף יחידות הדיור וזכויות הבניה שיאושרו: (א) יחול שינוי לרעה בביקושים לדירות או במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (ב) יחולו שינויים בעלויות צפויות של הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם ו/או בזמינותם ו/או במחירים תשומת הבניה ו/או בזמינות כוח אדם; (ג) אי התקיימות איזה מהתנאים הנדרשים לשם הקמת הפרויקט; (ד) השלכות מלחמת "חרבות הברזל" ומבצע "שאגת הארי", אודותיהם פורט בסעיף 8 להלן, על המשק הישראלי בכלל ועל פעילות החברה בפרט; (ה) יתקיימו איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 19 בפרק תיאור עסקי התאגיד.

2.2. תחום המגורים להשכרה בישראל

א. פעילות המגורים להשכרה תחת אזורים ליווינג

אזורים ליווינג הינה חברה אשר מניותיה נסחרות בבורסה החל מיום 9 בפברואר 2020. נכון למועד הדוח מחזיקה החברה בשיעור כולל של 30% מהונה המונפק והנפרע של אזורים ליווינג (ללא דילול) ומזכויות ההצבעה בה⁴ והשקעת החברה בה נכללת בדוחות הכספיים במסגרת סעיף השקעה בחברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני. נכון למועד הדוח, לאזורים ליווינג פרויקטים בשלבי הנבה, הקמה ותכנון של כ- 1,834 יח"ד, במטרה להשכיר לטווח ארוך, ב- 10 מתחמים שונים בפרישה ארצית שעם השלמתם צפויים להניב הכנסות נטו (NOI) בסך של כ- 140 מיליון ש"ח. החברה, באמצעות ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת (חברת הניהול), שהינה שותפות בשליטתה המלאה של החברה, מספקת לאזורים ליווינג שירותי ניהול.

ב. הסכם הניהול והיזום

לפרטים בדבר הסכם הניהול והיזום בין ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת (חברת הניהול) לבין אזורים ליווינג ראו ביאור 12 ד. בדוחות הכספיים המאוחדים.

ג. עסקה של אזורים ליווינג עם מגדל חברה לביטוח בע"מ

ביום 24 במרץ 2025 אזורים ליווינג התקשרה בארבעה הסכמים מפורטים ומחייבים עם גופים שונים מקבוצת מגדל חברה לביטוח בע"מ (בס"ק זה: "מגדל") בקשר עם: (א) מכירת 49% בלתי מסוימים מהזכויות בפרויקט בצומת פת בירושלים בתמורה לסך של כ- 137 מיליון ש"ח ובתוספת החזר של 49% מעלויות הקמה שהושקעו; (ב) הסכם שיתוף המסדיר את יחסי השיתוף בין אזורים ליווינג לבין מגדל החל ממועד השלמת העסקה נשוא הסכם המכר וכן בתקופת הביניים; (ג) העמדת מימון להקמת פרויקט צומת פת על ידי מגדל לאזורים ליווינג כפי חלקה בזכויות ובעלויות; ו- (ד) הגדלת המימון לפרויקט "בית בפארק" באור יהודה על-ידי מגדל. ביום 13 במאי 2025 התקבל אישור הממונה על התחרות שהיווה תנאי מתלה להשלמת העסקאות וביום 16 בספטמבר 2025 התקיימו יתר התנאים ובתוך כך העסקאות האמורות הושלמו.

ד. להלן ריכוז מידע לגבי נכסיה המניבים של אזורים ליווינג:

נכס	יח"ד	שווי הוגן (מיליון ש"ח)	הכנסות (מיליון ש"ח)	שיעור תפוסה	שיעור יח"ד בשכ"ד מפקח	יתרת מגבלת שנות השכרה
אשדוד	112	251	8.6	98%	25%	13
רקפות - ראשון לציון	216	518	18.7	99%	25%	16
בית הפארק - אור יהודה	364	888	28.8	99%	50%	16
כפר שלם	78	266	7.2	97%	-	*
אשקלון	100	153	4.4	96%	50%	14
סה"כ	870	2,076	67.8	98%		

* ללא מגבלת שכירות. בכוונת אזורים ליווינג להשכיר את יחידות הדיור ליתרת תקופה של 17 שנה בהתאם להוראות סעיף 2א64 לפקודת מס הכנסה.

⁴ בהתאם להוראות פקודת מס הכנסה [נוסח חדש] החלות על אזורים ליווינג כקרן השקעות במקרקעין ובהתאם להוראות תקנון ההתאגדות של אזורים ליווינג, לפיהן החל מתום 5 שנים ממועד הרישום למסחר בבורסה של מניות אזורים ליווינג, החברה לא תחזיק (לרבות באמצעות תאגידים בשליטתה) יותר מ-30% מאמצעי השליטה באזורים ליווינג. החל מיום 5 בפברואר 2025, חלק החברה באזורים ליווינג העולה על 30% ושאינו מקנה לחברה השפעה מהותית סווג כהשקעה בנכס פיננסי הנמדד בשווי הוגן בהתאם למחיר מניה מצוטט (במסגרת סעיף השקעות, הלוואות, חובות ופקדונות לזמן ארוך במסגרת הנכסים הבלתי שוטפים). נכון ליום 31 בדצמבר 2025 החברה מחזיקה ב- 9,865,693 מניות אזורים ליווינג שהינן מניות רדומות, כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות, התשנ"ט-1999. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 5 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא: 008889-01-2025), המובא בדרך הפניה.

ה. להלן ריכוז מידע לגבי פרויקטים להקמה ביזום עצמי של נכסי מגורים להשכרה:

מגבלת שנות השכרה	הכנסות צפויות (מיליון ש"ח)	שווי הוגן (מיליון ש"ח)	שטחי מסחר ומשרדים (מ"ר)	יח"ד לניתנות למכירה	יח"ד בשכ"ד מפוקח	סה"כ יח"ד	חלקה האפקטיבי של אזורים ליווינג	מיקום	נכס
20	18	183	1,450	-	44	178	51%	ירושלים	צומת פת ⁵
15	24	241	1,500	66	168	402	100%	לוד	בן שמן ⁶
15	17	142	-	-	122	244 ⁷	100%	לוד	רובע בינלאומי
* -	4.5	135	-	-	-	42	50%	תל אביב	פארק חורשות ⁸
	63.5	701	2,950	66	334	866			סה"כ

* ללא מגבלת שכירות. בכוונת אזורים ליווינג להשכיר את יחידות הדירור לתקופה של 20 שנה בהתאם להוראות סעיף 64א2 לפקודת מס הכנסה.

ו. להלן ריכוז מידע לגבי יחידות דירור שנרכשו מאחרים:

סטטוס	הכנסות צפויות (מיליון ש"ח)	עלות ליום 31.12.2025 (מיליון ש"ח)	עלות רכישה (מיליון ש"ח)	שטחי מסחר ומשרדים (מ"ר)	סה"כ יח"ד	מיקום	נכס
בהקמה	9	195	210	-	98	בת ים	פארק הים
	9	195	210	-	98		סה"כ

המידע המפורט לעיל ביחס למועדי השלמת פרויקטים להיקף ההכנסות הצפוי לאחר הפעלת נכסים של אזורים ליווינג הינו מידע המבוסס על הערכות, תחזיות, אומדנים, מטרות ותחשיבים כלכליים שערכה אזורים ליווינג אשר התממשותם אינה ודאית והמידע בשליטתה הבלעדית של אזורים ליווינג, ומהווה מידע צופה פני עתיד, כמשמעו בחוק ניירות ערך. המידע בדבר היקף ההכנסות הצפוי לאחר הפעלת הנכסים כאמור, מבוסס על תחשיבים כלכליים של אזורים ליווינג על בסיס ניסיונה, ניתוח מצב השוק, דוחות אפס והנחות אזורים ליווינג בדבר מחירי השכירות וקצב ההשכרה. כן יובהר, כי המידע בדבר היקף היחידות בפרויקטים, מבוסס, בין היתר, על הסכמים חתומים עם גופים מהם נרכשו היחידות בחלק מהפרויקטים, על אישורי תכניות בנין עיר מתאימות ועל הערכות אזורים ליווינג בהתבסס על ניסיונה. הערכות ותכניות אזורים ליווינג עלולות שלא להתממש או להתממש באופן השונה מתכנוניה, כך שהנתונים בפועל עלולים להיות שונים מהנתונים המפורטים לעיל, לרבות במידה שיתקיימו אחד או יותר מהגורמים הבאים: (א) שינוי לרעה בביקוש לדירור להשכרה או במצב המשק /או במצב שוק הנדל"ן להשכרה למגורים בכלל ובאזור בו ממוקמים הפרויקטים בפרט; (ב) שינוי בתוכניות בנין עיר שטרם אושרו עובר לאישורן; (ג) אי התקיימות איזה מהתנאים הנדרשים לשם הקמת הפרויקטים, לרבות אישורים רגולטוריים (התלויים בצדדים שלישיים); (ד) השלכות מלחמת "חרבות הברזל" ומבצע "שאגת הארי", אודותיהם פורט בסעיף 8 להלן, על המשק הישראלי בכלל ועל פעילות החברה בפרט; (ה) התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה אזורים ליווינג כמפורט בסעיף 27 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח התקופתי לשנת 2025 של אזורים ליווינג שפורסם ביום 25 במרץ 2026 (מס' אסמכתא 026985-01-2026).

ז. סך הכנסותיה של אזורים ליווינג בשנת 2025 מדמי השכירות והניהול הסתכמו לסך של כ- 67.8 מיליון ש"ח, גידול של כ- 12% לעומת הכנסותיה בשנת 2024. ההפסד של אזורים ליווינג בשנת 2025 הסתכם בסך של כ- 4.4 מיליון ש"ח לעומת הפסד בסך של 37.7 מיליון ש"ח בשנת 2024. חלקה של החברה בהפסד של אזורים ליווינג שהסתכם לסך של 1.3 מיליון ש"ח (2024): הפסד בסך של 8 מיליון ש"ח נזקק במסגרת סעיף "חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני.

⁵ במהלך שנת 2023 התקבל היתר חפירה ודיפון לפרויקט. בחודש פברואר 2025, התקבלה החלטת ועדה לאשר בתנאים את היתר הבניה לפרויקט. ההקמה של הפרויקט החלה בחודש ברבעון הרביעי של שנת 2024 (על בסיס היתר חפירה ודיפון) והיתר בנייה לפרויקט צפוי להתקבל במהלך הרבעון הראשון לשנת 2026.

⁶ בחודש נובמבר 2022 התקבל היתר חפירה ודיפון לפרויקט. ההקמה של הפרויקט החלה בחודש ברבעון השני של שנת 2025 (על בסיס היתר חפירה ודיפון). בכוונת אזורים ליווינג למכור את 66 יחידות הדירור הניתנות למכירה.

⁷ אזורים ליווינג פועלת להגדלת כמות יחידות הדירור ל- 266 חלק 244 יחידות דירור, במסגרת הקלות שבס.

⁸ ביום 30 בנובמבר 2025 התקשרה אזורים ליווינג בהסכם קומבינציה עם צד ג' לפיו תהיה אזורים ליווינג זכאית ל-42 יחידות דירור המשקפות שיעור קומבינציה של כ-50% מסך שווי הדירות בפרויקט שיוקם.

2.3. תחום הנכסים המניבים בישראל

- א. נכון למועד דוח זה, החברה מחזיקה בנכסים הנ"ל שהוקמו כחלק מפרויקטי המגורים של החברה:
1. **הרצליה הילס** - מדובר בנכס המניב העיקרי של החברה, הכולל כ- 28,000 מ"ר מבני משרדים וכ- 3,000 מ"ר מסחרי, בו מחזיקה החברה בשיעור של 50%. נכון למועד פרסום הדוח הנכס נמצא בתפוסה מלאה. למידע נוסף לגבי הרצליה הילס ראו חלק ו' לדוח זה.
 2. **מרכזים מסחריים** - מרכז מסחרי מניב (מבשרת ציון). בנוסף, הפרויקטים של החברה שכוללים שטחי מסחר (ובחלקם תעסוקה) - Moment בת ים, שער העיר בגבעת שמואל, Symphony בחולון, הרצליה Ville מתחם 2, וכן חלב ודבש, מלח הארץ, ו- Arnona residence בירושלים, נמצאים בשלבי הקמה שונים. כמו כן, המשיכה החברה לקדם תכנון של פרויקטים נוספים הכוללים שטחי מסחר ותעסוקה והחברה צופה כי תחל בהקמתם של מספר פרויקטים כאמור במהלך שנת 2026. יצוין עוד כי במסגרת המקרקעין שנרכשו על ידי החברה בצומת פת וברוממה בירושלים, וכן ברחוב המסגר בתל אביב ובנכסים אחרים, קיימים שטחים מסחריים אשר מניבים דמי שכירות וזאת עד להשלמת התכנון ותחילת הקמתם של הפרויקטים המיועדים.
 - ב. **מכירת נכס מניב בהקמה** - בחודש דצמבר 2025 התקשרה אזורים בנין בהסכם למכירת זכויותיה בשטחי המסחר (כ- 500 מ"ר עיקרי) בפרויקט N סוקולוב בנתניה, שאינם תואמים את אסטרטגיית הצמיחה של החברה בתחום פעילות זה, וזאת בתמורה לסך כולל של 17.25 מיליון ש"ח. 20% מהתמורה שולמו בסמוך למועד חתימת ההסכם, 40% ישולמו בתחילת יוני 2026 והיתרה במועד המסירה של הנכס לרוכש. בעקבות ההתקשרות בהסכם זה התאימה החברה את שווי של הנכס, בהתבסס על שווי המכירה (בניכוי השלמה לגמר) והכירה בדוחותיה הכספיים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 ברווח לפני מס בסך של 1.6 מיליון ש"ח.
 - רכישת נכס מניב (בהקמה)** - ביום 15 בפברואר 2026, התקשרה אזורים בנין בהסכם מכר לרכישת כ-4,500 מ"ר ברוטו שטחי מסחר ובתוספת 103 מקומות חניה ומחסנים נלווים ("הנכס הנרכש"), וזאת בתמורה לסך של כ-136.4 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין.
 - הנכס הנרכש מהווה את שדירת המסחר בפרויקט מעורב שימושים הנמצא בשלבי הקמה הממוקם ברמת אפעל (רמת גן) לאורך דרך רפאל איתן, בסמיכות לתחנות הרכבת הקלה "מסובים" ו"אפעל דרום" של הקו הסגול. התמורה תשולם למוכרת כשהיא צמודה למדד תשומות הבניה בהתאם להוראות חוק המכר במועדים הבאים: (א) 15% מהתמורה שולמו במועד חתימת ההסכם; (ב) 20% מהתמורה ישולמו בחלוף 12 חודשים ממועד חתימת ההסכם; ו- (ג) 65% מהתמורה ישולמו במועד קבלת הודעת המוכרת לפיה הקמת הנכס הנרכש הושלמה. בהתאם להוראות ההסכם, התחייבה המוכרת למסור את הנכס הנרכש לחברה ברמת מעטפת עד ליום 31 בדצמבר 2028. במקרה של שינוי בשטח הנכס הנרכש בשיעור העולה על 5% מסך שטחי המסחר, תהיה החברה רשאית להודיע על ביטול ההסכם.
 - ג. סך הכנסות דמי השכירות שנבעו לחברה מהנכסים המניבים בישראל (ומנכסים לא מהותיים אחרים) הסתכמו בשנת הדוח לכ- 42 מיליון ש"ח. כולל הכנסות דמי שכירות בסך של כ- 7 מיליון ש"ח משימוש ביניים זמני של נכסים שנרכשו והינם מיועדים להשבחה במסגרת פרויקטי מגורים מעורבי שימושים.
 - ד. החברה בחנה את השווי ההוגן של חלק מהנדל"ן להשקעה בישראל באמצעות מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי. בהתאם להערכות השווי שנערכו ליום 31 בדצמבר 2025 רשמה החברה רווח מהתאמת שווי של נדל"ן להשקעה בסך של כ- 51 מיליון ש"ח (14 מיליון ש"ח בגין הרצליה הילס; 21 מיליון ש"ח בגין נכסים בהקמה והיתרה בגין קרקעות המיועדות להקמת נדל"ן להשקעה).

ה. להלן מידע לגבי שטחי המסחר והתעסוקה בפרויקטים העיקריים (לרבות בהקמה ובתכנון) של החברה:

פרויקט	שימושים	סטטוס	סך שטח מ"ר (**)	NOI בפועל / מוערך (במיליוני ש"ח)	שיעור שטחים שהושכרו למועד הדוח	מועד השלמה צפוי
הרצליה הילס	משרדים/מסחר	פעיל	31,126	26	100%	-
מבשרת ציון	מסחר	פעיל	1,850	1.2	34%	-
Moment בת ים	משרדים/מסחר	בהקמה	6,340	8.3	19%	2026
שער העיר ג. שמואל שלב א'	מסחר	בהקמה	1,900	3.1	60%	2026
Symphony, חולון	מסחר	בהקמה	726	1.9	63%	2026
Arnona Residence	מסחר	בהקמה	1,127	2.4	-	2028
שער העיר ג. שמואל שלב ב'	מסחר	בהקמה	1,550	2	3%	2029
מלח הארץ	מסחר	בהקמה	200	0.2	*-	2029
הר נוף, חלב ודבש	מסחר	בהקמה	2,070	2.3	*-	2030
שיכון ויצמן, הרצליה מתחם 2	מסחר	בהקמה	253	0.5	*-	2030
בית הכרם	משרדים/מסחר	בתכנון	5,450	4.3	*-	2031
ריב"ל יד חרוצים	משרדים/מסחר	בתכנון	25,584	25	*-	-
רמת אפעל	מסחר	בהקמה	4,500	10.6	*-	2028
אחרים		פעיל	-	2.2	-	-
סה"כ				90		

(*) נכון למועד הדוח, טרם החל שיווק השטחים.

(**) השטחים הינם במונחי 100% (כוללים את חלק השותפים). הנתונים הכספיים מייצגים את חלק החברה.

המידע המפורט לעיל ביחס להיקף ההכנסות הצפוי לאחר הפעלת הנכסים בתפוסה מלאה ומועד השלמה הצפוי של הפרויקטים, הינו מידע המבוסס על הערכות, תחזיות, אומדנים, מטרות ותחשיבים כלכליים שערכה החברה אשר התממשותם אינה ודאית ואינו כולו בשליטתה, ומהווה מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו של מונח זה בחוק ניירות ערך. המידע בדבר היקף ההכנסות הצפוי לאחר הפעלת הנכסים, מבוסס, בין היתר, על תחשיבים כלכליים של החברה על בסיס ניסיונה, ניתוח מצב השוק, דוחות אפס והערכות ואומדנים בנוגע לעלויות תפעוליות, שיעורי תפוסה ודמי שכירות אותם תוכל החברה לגבות. כן יובהר, כי המידע בדבר מועד השלמה הצפוי של הפרויקטים מבוסס, בין היתר, על אישורי תכניות בנין עיר מתאימות, מועדים לקבלת היתרי בניה, עיתוי חתימת חוזים פרטניים עם כל אחד מהדיירים בפרויקטי פינני-בינוי ועל הערכות החברה בהתבסס על ניסיונה. הערכות ותכניות החברה עלולות שלא להתממש או להתממש באופן השונה מתכנוניה כך שהנתונים בפועל עלולים להיות שונים מהנתונים המפורטים לעיל, לרבות במידה שיתקיים אחד או יותר מן הבאים: (א) שינוי לרעה בביקוש למשרדים להשכרה או במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן המניב למסחר בכלל ובאזור בו ממוקמים הפרויקטים בפרט; (ב) ייחולו שינויים בעלויות התפעוליות הצפויות של הפרויקטים (ג) אי התקיימות איזה מהתנאים הנדרשים לשם הקמת הפרויקטים, לרבות אישורים רגולטוריים (התלויים בצדדים שלישיים); (ד) ייחולו שינויים בזמינותם של חומרי הגלם ו/או בזמינות כוח האדם לבניה; (ה) השלכות מלחמת "חרבות הברזל" ומבצע "שאגת הארי", אודותיהם פורט בסעיף 8 להלן, על המשק הישראלי בכלל ועל פעילות החברה בפרט; (ו) התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 19 לפרק תיאור עסקי התאגיד.

יובהר כי לעניין פרויקטים של התחדשות עירונית, עקב מורכבות הפרויקטים, הצורך להגיע להסכמות עם מספר גדול מאוד של דיירים ולהחתימם על חוזים מחייבים, הליכי התכנון המורכבים, הסדרי מיסוי מיוחדים החלים על פרויקטים אלה ועוד, אין כל ודאות שהפרויקטים האמורים ייצאו אל הפועל או שיצאו אל הפועל במועדים הצפויים על-ידי החברה.

2.4. תחום נדל"ן מניב למגורים בארצות הברית

א. הקבוצה פועלת באמצעות חברת הבת בארה"ב Azorim at Ridge Hill Inc. (בסעיף זה: "חברת הבת") המוחזקת (בעקיפין) בשיעור של 100% על-ידי החברה, בייזום, בתכנון, בהקמה ובביצוע וכן בהפעלה של פרויקטים בייעוד להשכרה למגורים בעיר יונקס הממוקמת בחלק הדרומי של מחוז ווסצ'יסטר בניו יורק, ארה"ב. נכון למועד הדוח, לחברה 3 נכסים מניבים הכוללים 614 יחידות דיור שצפויים בהנחת תפוסה מלאה, להניב הכנסות נטו (NOI) בסך של כ- 16.8 מיליון דולר. בנוסף לחברה 2 פרויקטים בשלבי תכנון הכוללים 846 יחידות דיור שלהערכת החברה בהנחת תפוסה מלאה, צפויים להניב הכנסות נטו (NOI) בסך של כ- 23.7 מיליון דולר. בנוסף חברת הבת מחזיקה בקרקע נוספת בייעוד למגורים בעיר יוסטון, טקסס ארה"ב.

ב. מידע בדבר פרויקטים בהם חל שינוי במהלך שנת הדוח

1) השלמת הקמה של פרויקט Miroza Tower (Hudson 44) - בחודש אוקטובר 2025, לאחר השלמת עבודות ההקמה, קיבלה החברה הבת בארה"ב אישור אכלוס חלקי (בחודש ינואר 2026 התקבל אישור אכלוס סופי) למגדל המגורים בן 25 קומות שכולל 250 יחידות דיור ו- 222 מקומות חניה ביונקס, ארה"ב.

במקביל, החלה החברה הבת בשיווק יחידות הדיור ואכלוס יחידות הדיור ונכון למועד דוח זה הושכרו 18 יחידות דיור. עד למועד אישור דוח זה, נחתמו על ידי החברה בארה"ב 71 הסכמי שכירות, מתוכם הושלמה אכלוסן של 42 יחידות דיור. להערכת החברה ההכנסות, נטו (NOI) הצפויות מהנכס לאחר השלמת אכלוסן צפויות להסתכם בסך של כ- 6.8 מיליון דולר.

2) ביום 15 בספטמבר 2025 התקשרה חברת הבת ושתי חברות מסוג LLC בבעלותה המלאה ("הלוות"), בהסכם מימון עם גוף פיננסי מארה"ב להעמדת הלוואה בסך של 145 מיליון דולר אשר שימשה בעיקרה לפירעון של הלוואות בסך של כ- 139 מיליון דולר שמועד פרעונן חל במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025 ושניטלו על-ידי הלוות בעבר, בקשר עם הנכסים המניבים Miroza 2 ו- Miroza 3 המצויים בבעלות הלוות. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מהימים 13 ביולי 2025 ו-16 בספטמבר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-051405 ו-2025-01-069805 בהתאמה), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה וביאור 11 בדוחות הכספיים.

3) ביום 22 ביולי 2025 השלימה חברת הבת רכישת קרקע בעיר יונקס, ארה"ב בתמורה לסך של 21.84 מיליון דולר שמומנה ממקורותיה העצמיים של החברה. על פי התכנית הקיימת, על הקרקע האמורה מתוכננות להבנות 672 יחידות דיור בייעוד להשכרה למגורים בשני בניינים בני 32 קומות וכן שטחי מסחר וחניון תת קרקעי.

ג. סך הכנסות דמי השכירות שנבעו מהנכסים המניבים בארה"ב הסתכמו בשנת הדוח לכ- 51 מיליון ש"ח (15 מיליון דולר), לעומת סך של 36.5 מיליון ש"ח בשנת 2024 (10 מיליון דולר).

ד. החברה בחנה את השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בארה"ב באמצעות מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי. בהתאם להערכות השווי שנערכו ליום 31 בדצמבר 2025 לכלל הנכסים המפורטים בסעיף ה. להלן, רשמה החברה רווח מהתאמת שווי נדל"ן להשקעה בסך של כ- 56 מיליון ש"ח (16 מיליון דולר).

ה. להלן ריכוז מידע לגבי הפרויקטים ביונקרס, ארה"ב [נכון ליום 31 בדצמבר 2025]:

הכנסות נטו צפויות בתפוסה מלאה ^(*) (מיליון דולר)	שווי הוגן (מיליון דולר)	שיעור תפוסה	סטטוס למועד הדוח	שטחי מסחר (מ"ר)	יח"ד בשכ"ד מפוקח	יח"ד	נכס
4.8	92.3	93%	מניב	-	18	180	Miroza II
5.2	103.1	92%	מניב	-	18	184	Miroza III
4.7 ^(**)	21.7	-	טרום הקמה	-	17	174	Miroza IV
0.7	11.2	94%	מניב / בהקמה	-	-	-	חניון ⁹ Miroza
6.8	134.8	7.2% ^(**)	באכלוס	158	25	250	Miroza Tower
19 ^(***)	24.1	-	-	-	67	672	Woodworth
41.2	387.2			158	145	1,460	סה"כ

(*) NOI בתפוסה מלאה חושב בהתבסס על שיעור תפוסה ממוצע של 95%.
 (**) בשלב אכלוס ראשוני (נכון למועד אישור דוח זה שיעור התפוסה עמד על כ- 17%).
 (***) הערכת היקף ההכנסות, נטו הצפויות המבוסס על אומדן הנהלה.

המידע הנכלל לעיל בדבר הכנסות צפויות מהפרויקטים הינו מידע המבוסס על הערכות, תחזיות, אומדנים, מטרות ותחשיבים כלכליים שערכה החברה אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה והינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. מידע צופה פני עתיד הינו מידע לא ודאי לגבי העתיד, לרבות תחזיות, אומדן או מידע אחר המתייחסים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותו אינה ודאית ו/או אינה בשליטת החברה. המידע הצופה פני עתיד נערך, בין היתר בהתחשב במחירי השכירות הנוכחיים ובקצב השכרות החזוי בהתבסס על ניסיון החברה. הערכות ותכנוניות החברה עשויות שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני החברה, לרבות במידה שיתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (א) יחול שינוי לרעה בביקושים לדירות ביונקרס או במצב המשק בארה"ב ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (ב) יחולו שינויים באילו מהתנאים הנדרשים לשם הקמת הפרויקט; (ג) יתקיימו איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 19 לפרק תיאור עסקי התאגיד.

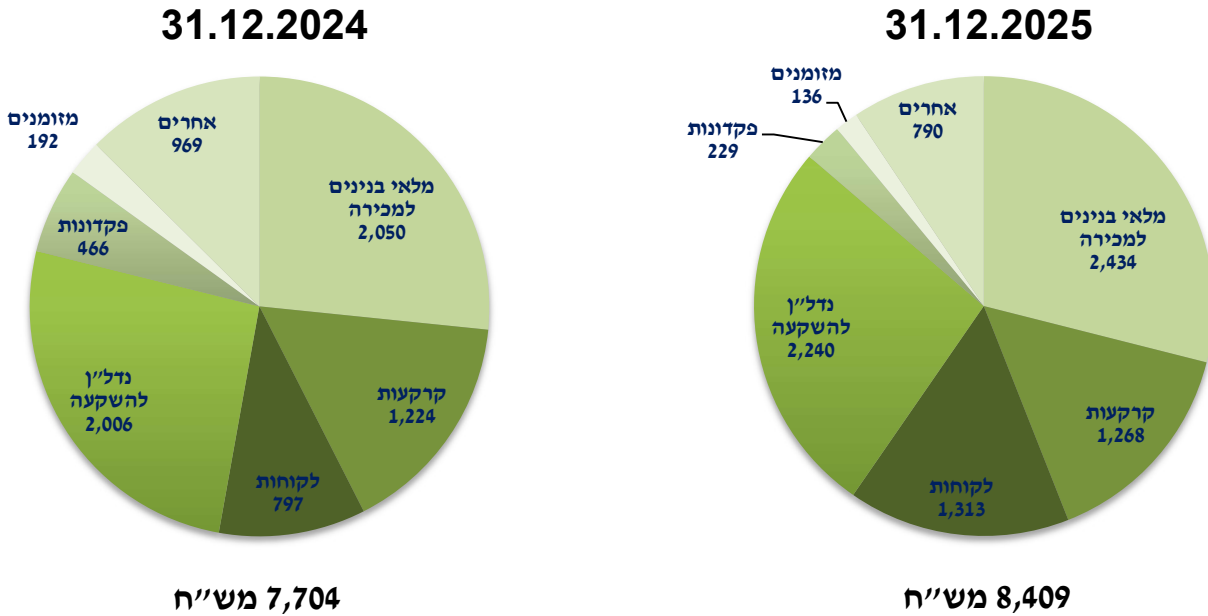
⁹ 700 מקומות חניה פעילות ובנוסף עוד 261 מקומות חניה המשויכות ל- Miroza 4 שאינן פעילות.

3. ניתוח המצב הכספי¹⁰

להלן נתונים (במיליוני ש"ח) מתוך סעיפי הדוחות הכספיים והסברים להתפתחויות העיקריות שחלו בתקופה.

3.1 נכסי החברה

להלן פילוח נכסי החברה לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024:



פירוט שינויים עיקריים ביחס לנכסי החברה

א. מזומנים ושווי מזומנים

יתרת המזומנים ושווי מזומנים ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה לסך של כ- 136 מיליון ש"ח זאת לעומת יתרה בסך של כ- 192 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024. לפרטים אודות תזרימי המזומנים של החברה, ראו סעיף 5 להלן (תזרים המזומנים, נטו).

ב. מלאי בנינים למכירה

במהלך תקופת הדוח גדל מלאי הבניינים למכירה בסך של כ- 384 מיליון ש"ח. הגידול במלאי בנינים למכירה נובע בעיקרו מזקיפה למלאי של עלויות ההקמה של פרויקטים בסך של כ- 1,492 מיליון ש"ח, זקיפת מרכיב קומבינציה בסך של כ- 262 מיליון ש"ח ומסיווג ממלאי קרקעות בעקבות הפעלת פרויקטים חדשים בסך של כ- 10 מיליון ש"ח. מנגד נזקפו לרווח והפסד עלויות בגין פרויקטים בשלבי הקמה ופרויקטים אשר הושלמו בסך של כ- 1,380 מיליון ש"ח.

ג. קרקעות

הגידול ביתרת קרקעות במהלך תקופת הדוח הסתכם בסך של כ- 43 מיליון ש"ח. בתקופת הדוח הושקעו סך של 62 מיליון ש"ח. מנגד חלה ירידה עקב סווג למלאי בניינים למכירה בעקבות הפעלת פרויקטים בסך של כ- 10 מיליון ש"ח וירידה ביתרת הקרקע בארצות הברית בסך של 8 מיליון ש"ח בעקבות ירידת שער החליפין של הדולר.

ד. נדל"ן להשקעה

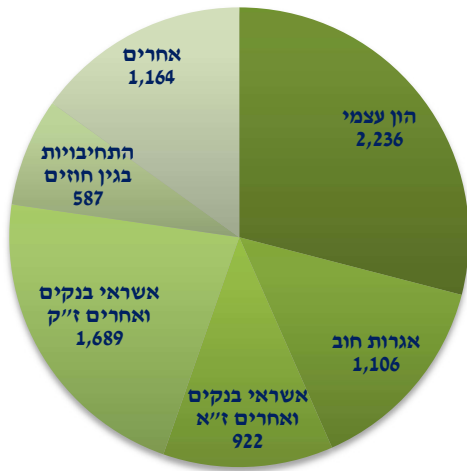
בתקופת הדוח חל גידול בנדל"ן להשקעה בסך של כ- 234 מיליון ש"ח בעיקר בעקבות השקעה בפרויקטים בהקמה בארצות הברית ובישראל (שכוללים שטחי מסחר ותעסוקה) בסך של כ- 253 מיליון ש"ח ובעקבות עליה בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בסך של 107 מיליון ש"ח. מנגד חל קיטון ביתרת הנכסים בארצות הברית בסך של כ- 148 מיליון ש"ח בעקבות ירידת שער החליפין של הדולר.

¹⁰ הנתונים והמידע המוצגים בסעיף זה הינם לאחר ישום שינוי למפרע של מדיניות חשבונאית בהתאם לעמדת סגל הרשות לניירות ערך בישראל בדבר הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית. למידע נוסף ראו ביאור 3 יד. בדוחות הכספיים.

3.2. התחייבויות והון

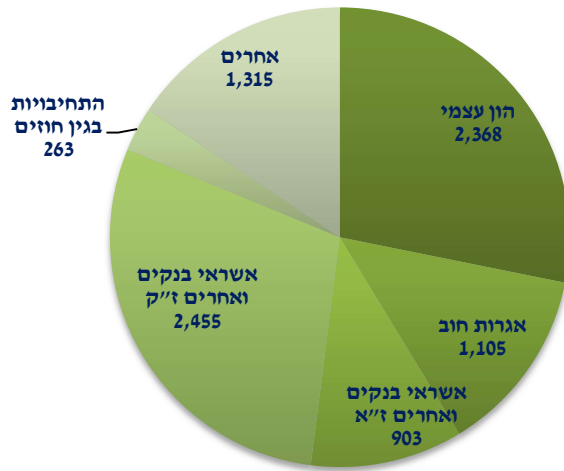
להלן פילוח ההתחייבויות העיקריות וההון של החברה לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024:

31.12.2024



7,704 מ"ש"ח

31.12.2025



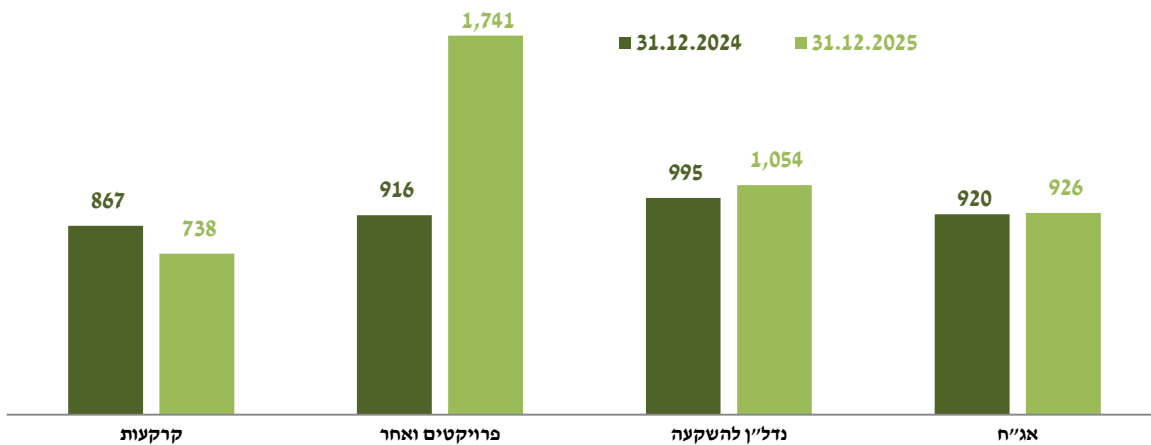
8,409 מ"ש"ח

פירוט שינויים עיקריים בהתחייבויות החברה ובהון

א. התחייבויות פיננסיות של החברה

מרכיבי החוב העיקריים של החברה הינם חוב בנקאי שניטל לטובת מימון פרויקטים, רכישת קרקעות ונדל"ן מניב וכן אגרות חוב שהונפקו לציבור.

להלן פירוט רכיבי החוב של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 וההתפתחות בהשוואה ליום 31 בדצמבר 2024:



* אגרות החוב (סדרה 15) בסך של כ- 179 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 - 186 מיליון ש"ח) המובטחות בשעבוד על זכויות החברה בפרויקט הרצליה הילס מוצגות תחת מימון נדל"ן להשקעה.

* הלוואות שניטלו לטובת רכישת מקרקעין ביעודים מעורבי שימושים יוחסו בהתאמה לסיווג המקרקעין.

ב. אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים (זמן ארוך וזמן קצר)

במהלך תקופת הדוח גדל האשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים בסך של כ- 746 מיליון ש"ח, בעיקר כתוצאה ממימוש (נטו) אשראי במסגרת ליווי פרויקטים בהקמה בסך של כ- 486 מיליון ש"ח. בנוסף גייסה החברה בישראל סך נטו של כ- 190 מיליון ש"ח (שמקורו בעיקר מאשראי לזמן ארוך מגוף מוסדי ומהרחבת נע"מ) ובאר"ב סך נטו של כ- 148 מיליון ש"ח. מנגד בעקבות ירידת שער החליפין של הדולר חל קיטון ביתרת האשראי (במונחי ש"ח) בארצות הברית בסך של כ- 78 מיליון ש"ח.

ג. **אגרות חוב כולל חלויות שוטפות של אגרות חוב**

לא חל שינוי מהותי ביתרת אגרות חוב סדרות 13-16. במהלך התקופה החברה פרעה אגרות חוב סדרות 12-15 בסך של 269 מיליון ש"ח. מנגד בחודש יוני 2025 ביצעה החברה הנפקה לציבור של סדרת אגרות חוב (סדרה 16) בסך נטו של כ- 258 מיליון ש"ח.

ד. **התחייבויות בגין חוזים (ונכסי חוזים)**

להלן השינויים בסעיפי המאזן המתחייבים לחוזים מול רוכשי דירות בשנת 2025:

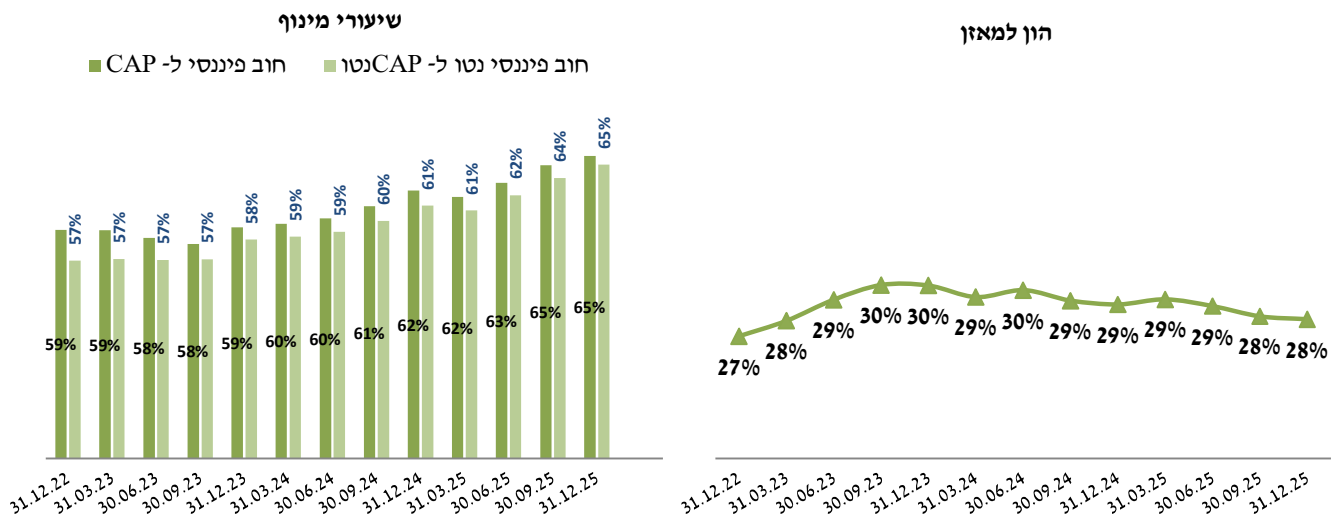
תנועה 2025	סעיף	שינוי	31.12.24	31.12.25	סעיף
740	תקבולים מרוכשי דירות	(323)	587	263	התחייבויות בגין חוזים
(1,575)	הכרה בהכנסה ממכירת דירות	(512)	(789)	(1,301)	נכסים בגין חוזים עם לקוחות
(835)	סך השינוי	(835)	(202)	(1,038)	סך הכל, נטו

ה. **הון**

הגידול בהון העצמי של החברה במהלך תקופת הדוח בסך של כ- 131 מיליון ש"ח נובע מרווח לתקופה בסך של כ- 240 מיליון ש"ח. מנגד קטן ההון העצמי של החברה בעקבות תשלום דיבידנד בסך של 40 מיליון ש"ח ובשל קיטון בקרן הון מהפרשי תרגום בסך של כ- 70 מיליון ש"ח בעקבות ירידת שער החליפין של הדולר.

3.3. **יחסים פיננסיים עיקריים:**

מתחילת שנת 2025 ועד מועד הדוח חל גידול ביחס החוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו¹¹ בעיקר בשל צריכת אשראי כספי במסגרת פרויקטים בהקמה על רקע ביצוע עסקאות מכר דירות במתכונת תשלום 80: 20 וכן ההשפעה על ההון העצמי של התאמות שנבעו מתרגום דוחות כספיים של החברה הבת בארה"ב בעקבות ירידת שער החליפין של הדולר. מנגד בתקופת הדוח לא חל שינוי מהותי ביחס הון למאזן.



¹¹ להלן ההגדרות שנעשה בהן שימוש בתרשימים שלעיל:
יחס חוב ל-CAP – סך החוב הפיננסי של החברה מחולק בסך החוב הפיננסי וההון של החברה.
יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו – היחס שבין החוב הפיננסי נטו ובין סך ההון והחוב (CAP) נטו על בסיס נתוני הדוחות הכספיים שעל בסיס מאוחד.
חוב פיננסי נטו – יתרת ההתחייבויות כלפי בנקים, מוסדות פיננסיים, בעלי אגרות חוב ומלווים אחרים ובניכוי יתרות תיק נזיל.
תיק נזיל – יתרת מזומנים בצירוף פיקדונות לזמן קצר, בצירוף ניירות ערך סחירים ובניכוי מזומנים המוגבלים לשימוש.
CAP נטו – הון בתוספת חוב פיננסי נטו.
הון – כמוצג בדוחות הכספיים (כולל זכויות מיעוט).
יחס הון למאזן – הון חשבונאי מחולק בסך מאזן.

4. תוצאות הפעילות העסקית¹²

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
באלפי ש"ח			
			הכנסות
1,378,299 ^(*)	1,650,124 ^(*)	1,769,693	ממכירת בנינים, קרקעות ושרותי בניה
96,022	101,798	109,701	דמי שכירות, דמי שימוש ושרותי ניהול
1,474,321	1,751,922	1,879,394	
			עלויות
1,107,722 ^(*)	1,276,936 ^(*)	1,379,296	עלות הבנינים והקרקעות שנמכרו והעבודות שבוצעו
21,016	24,969	28,335	עלות השרותים והוצאות אחזקה
1,128,738	1,301,905	1,407,631	
5,490	-	-	ביטול לירידת ערך בניינים וקרקעות, נטו
351,073	450,017	471,763	רווח גולמי
136,770	(2,685) ^(*)	107,085	עליה (ירידה) בשווי ההוגן ומימוש של נדל"ן להשקעה, נטו
487,843	447,332	578,848	
(34,981)	(52,083)	(64,745)	הוצאות מכירה ושיווק
(50,496)	(49,855)	(54,581)	הוצאות הנהלה וכלליות
(53,133)	981 ^(*)	(5,072)	הכנסות (הוצאות) יזום ראשוניות והוצאות אחרות, נטו
349,233	346,375	454,450	רווח מפעולות
73,924	48,953	63,173	הכנסות מימון
(135,661) ^(*)	(160,911) ^(*)	(212,528)	הוצאות מימון
(61,737)	(111,958)	(149,355)	הוצאות מימון, נטו
(31,740)	(12,943)	(1,357)	חלק הקבוצה בהפסדים חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו
255,756	221,474	303,738	רווח לפני מסים על ההכנסה
(81,169) ^(*)	(50,989) ^(*)	(63,563)	מסים על ההכנסה
174,587	170,485	240,175	רווח נקי לשנה מיוחס לבעלים של החברה

להלן תמצית התוצאות בדוחות רווח והפסד בחלוקה לרבעונים בשנת 2025

רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
485,292	427,542	435,736	421,123	הכנסות
26,450	27,686	27,848	27,717	ממכירת בנינים וקרקעות
511,742	455,228	463,584	448,840	דמי שכירות, שרותים ודמי שימוש
122,603	107,424	119,480	122,256	רווח גולמי
87,756	95,467	86,627	184,600	רווח מפעולות
41,395	69,099	44,985	148,259	רווח לפני מסים על הכנסה
32,446	55,664	33,735	118,330	רווח נקי לתקופה

¹² הנתונים והמידע המוצגים בסעיף 4 הינם לאחר ישום שינוי למפרע של מדיניות חשבונאית בהתאם לעמדת סגל הרשות לניירות ערך בישראל בדבר הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית. הנתונים אשר עודכנו בהתאם סומנו בטבלאות שלעיל ולהלן באמצעות סימן (*). למידע נוסף ראו ביאור 3 יד. בדוחות הכספיים המאוחדים.

4.1. הכנסות החברה

א. הכנסות ממכירת דירות וקרקעות ושירותי בניה

היקף ההכנסות ממכירת דירות, קרקעות ושירותי בניה בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 הסתכם לסך של כ- 1,793 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 1,665 מיליון ש"ח וסך של כ- 1,378 מיליון ש"ח (שכללו כ- 60 מיליון ש"ח בגין עסקה חד פעמית ממכירת מקרקעין) בשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2024 ו- 2023. מהכנסות החברה קוזזו בתקופת הדוח סך של כ- 24 מיליון ש"ח וזאת על מנת לשקף את השפעת ההתאמה של סכום התמורה בחוזה המכר בגין השפעות של ערך הזמן של הכסף שנוצר בשל עיתוי תנאי התשלום במנגנון של 20:80 המקנים ללקוח הטבה של מימון. רכיב המימון מוכר כהכנסות (או כהוצאות) ריבית במהלך תקופת ההקמה. למידע נוסף ראו באור 3 ט. בדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2025. להלן פירוט בדבר הרכב ההכנסות ממכירת דירות, קרקעות ושירותי בניה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,187,211	1,484,143	1,578,351	ממכירת דירות
130,591 ^(*)	180,844 ^(*)	214,857	ממתן שירותי בניה ¹³
60,497	-	-	ממכירת קרקעות, מגרשים ¹⁴
<u>1,378,299</u>	<u>1,664,987</u>	<u>1,793,208</u>	סה"כ

* הנתונים בטבלה לעיל הינם לפני השפעת התאמה של סכום התמורה בחוזה המכר בגין השפעות של ערך הזמן של הכסף, שנוצר בשל תנאי התשלום במנגנון של 20:80 המקנים ללקוח הטבה של מימון [כמפורט לעיל].

היקף ההכנסות ממכירת דירות המוכרות בתקופה מושפע ממכירת הדירות בפרויקטים שבבניה ומקצב התקדמות הביצוע במהלך תקופת הדוח.

ב. דמי שכירות, דמי שימוש ושירותי ניהול

היקף הכנסות מדמי שכירות הסתכם בשנת 2025 בכ- 93 מיליון ש"ח וזאת לעומת כ- 86 מיליון ש"ח בשנת 2024. הגידול נבע מעליה בדמי שכירות בעקבות עליה בשיעורי התפוסה בפרויקט Miroza 3 [שאכלוסו החל בשנת 2024] ומאכלוס לראשונה של Miroza Tower, ביונקרס ארה"ב וכן מהשפעת העליה במדד המחירים לצרכן על דמי השכירות. היקף הכנסות משירותי ניהול הסתכם בשנת 2025 בסך של כ- 17 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 16 מיליון ש"ח בשנת 2024.

4.2. רווח גולמי

א. רווח גולמי ממכירת דירות וקרקעות ושירותי בניה

הרווח הגולמי ממכירת דירות, קרקעות ומתן שירותי בניה (ללא רווח מדמי שכירות והוצאות אחרות הכלולים ברווח הגולמי) הסתכם בשנת 2025 לכ- 414 מיליון ש"ח וזאת לעומת כ- 388 מיליון ש"ח בשנת 2024. שיעור הרווח הגולמי ממכירת דירות מושפע בעיקר מתמהיל הפרויקטים בשלבי הקמה המוכרים ברווח והפסד. שיעור הרווח הגולמי בתקופת הדוח ובתקופה המקבילה אשתקד הסתכם בשיעור של כ- 23%. להלן פירוט בדבר הרכב הרווח הגולמי ממכירת דירות, קרקעות ושירותי בניה (לפני השפעת רכיב מימון משמעותי):

¹³ מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציה (לרבות בפרויקטי התחדשות עירונית) בתמורה למתן שירותי בנייה, מוכר ככנס בדוח הכספי במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בנייה. ההתחייבות למתן שירותי הבנייה ומלאי המקרקעין נזקפים להכנסות ולעלות המכר בהתאמה, בהתאם לשיעור ההתקדמות של הפרויקט בכללותו.

¹⁴ בשנת 2023 הכירה החברה בהכנסות ממכירת מקרקעין בנתניה המיועד לדיור מוגן ומסחר נלווה.

בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
235,409 ^(*)	376,488 ^(*)	391,694	רווח גולמי:
15,978 ^(*)	11,563 ^(*)	22,218	ממכירת דירות
24,680	-	-	ממתן שירותי בניה ¹⁵
276,067	388,051	413,912	ממכירת קרקעות, מגרשים ¹⁶
			סה"כ ¹⁷
			שיעור רווח גולמי:
20%	25%	25%	ממכירת דירות
23%	6%	10%	ממתן שירותי בניה
41%	-	-	ממכירת קרקעות, מגרשים
20%	23%	23%	סה"כ

שיעור הרווח הגולמי ממכירת דירות בשנים 2024-2025 הסתכם בשיעור של כ- 25% .

רווח גולמי מפעילות הנכסים המניבים

הרווח הגולמי מפעילות הנכסים המניבים הסתכם בתקופת הדוח בכ- 78 מיליון ש"ח בהשוואה לכ- 68 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

4.3. שינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נטו

בתקופת הדוח הכירה החברה ברווח מעליה (נטו) בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בסך של 107 מיליון ש"ח (אשתקד ירידה של כ-3 מיליון ש"ח, נטו). קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ביחס לנכסים מהותיים התבססה על הערכות שווי שנערכו על-ידי שמאי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים.

4.4. הוצאות החברה

א. הוצאות מכירה

הוצאות המכירה הסתכמו בתקופת הדוח בסך של 65 מיליון ש"ח לעומת 52 מיליון ש"ח בשנת 2024. סעיף זה כולל בעיקרו עלויות פרסום ועמלות מכירה בגין מכירת יחידות דיור. הגידול בהוצאות הפרסום והמכירה נובע מהשקת של מספר פרויקטים משמעותיים וכן מעליה בהיקף עמלות מכירה שהוכרו בעקבות העלייה בהיקפי ההכרה בהכנסה בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד.

ב. הוצאות הנהלה וכלליות

הוצאות הנהלה והכלליות הסתכמו בתקופת הדוח לסך של 55 מיליון ש"ח לעומת 50 מיליון ש"ח בשנת 2024.

ג. הוצאות יזום ראשוניות והוצאות אחרות, נטו

בתקופת הדוח החברה רשמה ירידת ערך של חברה כלולה בסך של כ- 3,932 אלפי ש"ח בגין השקעתה באזורים ליווינג (בשנת 2024: החברה ביטלה הפחתה לירידת ערך בסך של כ- 11,553 אלפי ש"ח וזאת בהתבסס על הערכת שווי נערכה על ידי מעריך שווי בלתי תלוי להשקעת החברה באזורים ליווינג).

¹⁵ מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציה (לרבות בפרויקטי התחדשות עירונית) בתמורה למתן שירותי בנייה, מוכר כנכס בדוח הכספי במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בנייה. ההתחייבות למתן שירותי הבנייה ומלאי המקרקעין נזקפים להכנסות ולעלות המכר בהתאמה, בהתאם לשיעור ההתקדמות של הפרויקט בכללותו. כולל עליית ערך קרקעות של 5,490 בשנת 2023.

¹⁶ בשנת 2023 הכירה החברה בהכנסות ממכירת מקרקעין בנתניה המיועד לדיור מוגן ומסחר נלווה.

¹⁷ כולל ביטול (הפרשה) לירידת ערך בניינים וקרקעות, נטו

ד. הוצאות המימון, נטו

במהלך תקופת הדוח הסתכמו הוצאות המימון, נטו (בניכוי הוצאות מימון שהונו לנכסים כשירים והכנסות מימון) לסך של כ- 149 מיליון ש"ח לעומת כ- 112 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. סך הוצאות המימון של החברה בגין חובותיה הפיננסים הסתכמו בשנת הדוח בכ- 237 מיליון ש"ח לעומת 199 מיליון ש"ח אשתקד. הגידול בהוצאות המימון נובע מהרחבת היקף האשראי, נטו שנטלה החברה בסך של כ- 746 מיליון ש"ח ביחס להיקף החוב אשתקד. מנגד נצברו לחברה הכנסות ריבית בגין פקדונות בסך של כ- 13 מיליון ש"ח לעומת 29 מיליון ש"ח אשתקד. בתקופת הדוח הונו לנכסים כשירים (בעיקר הנכסים בהקמה בארה"ב) עלויות אשראי בסך של כ- 49 מיליון ש"ח לעומת סך של 55 מיליון ש"ח אשתקד. יצוין עוד כי בתקופת הדוח נזקף סך של 26 מיליון ש"ח כהכנסת מימון המשקפת את השפעת ההתאמה של סכום התמורה בחוזה המכר בגין השפעות של ערך הזמן של הכסף שנוצר בשל עיתוי תנאי התשלום במנגנון 20:80 המקנים ללקוח הטבה של מימון וזאת כנגד ביטול הכנסות בסך של כ-24 מיליון ש"ח.

ה. חלק הקבוצה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

הסעיף כולל את חלקה של החברה בתוצאותיה של אזורים ליווינג. במהלך תקופת הדוח חלקה של החברה בהפסדים של חברות מוחזקות הסתכמו בסך של 1.3 מיליון ש"ח (13.4 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד).

5. תזרים המזומנים, נטו

תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת

בשנת 2025 - נוצר לחברה תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בסך של כ- 809 מיליון ש"ח. התזרים השלילי מפעילות שוטפת נבע בעיקר מגידול בהון החוזר בסך של כ- 1,089 מיליון ש"ח, מהשקעה במלאי קרקעות בסך של כ- 54 מיליון ש"ח וממיסים ששולמו בסך של כ- 20 מיליון ש"ח וזאת בניכוי הרווח התזרימי בתקופה (רווח נקי לאחר התאמות) בסך של כ- 354 מיליון ש"ח.

בשנת 2024 - נוצר לחברה תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בסך של כ- 365 מיליון ש"ח. התזרים השלילי מפעילות שוטפת נבע בעיקר מגידול בהון החוזר בסך של כ- 631 מיליון ש"ח, מהשקעה במלאי קרקעות בסך של כ- 53 מיליון ש"ח וממיסים ששולמו בסך של כ- 24 מיליון ש"ח וזאת בניכוי הרווח התזרימי בתקופה (רווח נקי לאחר התאמות) בסך של כ- 343 מיליון ש"ח.

בשנת 2023 - נוצר לחברה תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בסך של כ- 599 מיליון ש"ח. התזרים השלילי מפעילות שוטפת נבע בעיקר מגידול בהון החוזר בסך של כ- 798 מיליון ש"ח, מהשקעה במלאי קרקעות בסך של כ- 54 מיליון ש"ח וממיסים ששולמו בסך של כ- 10 מיליון ש"ח בניכוי הרווח התזרימי בתקופה (רווח נקי לאחר התאמות) בסך של כ- 263 מיליון ש"ח.

תזרימי המזומנים מפעילות השקעה

בשנת 2025 - בתקופת הדוח נוצר לחברה תזרים מזומנים חיובי מפעילות השקעה בסך של כ- 207 מיליון ש"ח. התזרים החיובי נבע בעיקר משחרור סך של 203 מיליון ש"ח מחשבון נאמנות בגין תקבול מעסקה למכירת 3 נכסים מניבים (שהושלמה בדצמבר 2024) בנוסף לקיטון במזומנים בחשבונות ליווי בסך של כ- 237 מיליון ש"ח. כמו כן נפרעו פקדונות לזמן קצר בסך של כ- 39 מיליון ש"ח והתקבלה ריבית במזומן בסך של כ- 13 מיליון ש"ח. מנגד, השקיעה החברה סך של כ- 254 מיליון ש"ח בפרויקטים מעורבי שימושים הכוללים שטחי מסחר ותעסוקה, שולמו מסים בגין מכירת הנכסים המניבים בסך של כ- 8 מיליון ש"ח וניתנו הלוואות בסך של כ-24 מיליון ש"ח.

בשנת 2024 - נוצר לחברה תזרים מזומנים שלילי מפעילות השקעה בסך של כ- 76 מיליון ש"ח. התזרים מפעילות השקעה כלל בעיקר השקעה בפרויקטים מעורבי שימושים הכוללים שטחי מסחר ותעסוקה בסך של כ- 236 מיליון ש"ח, השקעה באזורים ליווינג במסגרת של מימוש אופציות בסך של כ- 18 מיליון ש"ח והשקעה בפקדונות כספיים ומתן הלוואות לזמן ארוך ולזמן קצר בסך של כ- 30 מיליון ש"ח. מנגד, חל קיטון במזומנים בחשבונות ליווי בסך של כ- 151 מיליון ש"ח, נפרעו הלוואות שניתנו לחברות כלולות ולאחרים בסך של כ- 16 מיליון ש"ח, התקבלה תמורה ממכירת נדל"ן להשקעה בסך של כ-12 מיליון ש"ח והתקבלה ריבית במזומן בסך של כ- 29 מיליון ש"ח.

בשנת 2023 - נוצר לחברה תזרים מזומנים חיובי מפעילות השקעה בסך של כ- 324 מיליון ש"ח. התזרים מפעילות השקעה כלל בעיקר השקעה בפרויקטים מעורבי שימושים הכוללים שטחי מסחר ותעסוקה בסך של כ- 220 מיליון ש"ח, השקעה באזורים ליווינג במסגרת של הנפקת זכויות בסך של כ- 38 מיליון ש"ח והשקעה בפקדונות כספיים ומתן הלוואות לזמן ארוך ולזמן קצר בסך של כ- 18 מיליון ש"ח. מנגד, חל קיטון במזומנים בחשבונות ליווי בסך של כ- 487 מיליון ש"ח, נפרעו הלוואות שניתנו לחברות כלולות ולאחרים בסך של כ- 78 מיליון ש"ח והתקבלה ריבית במזומן בסך של כ- 35 מיליון ש"ח.

תזרימי המזומנים מפעילות מימון

בשנת 2025 - בתקופת הדוח נוצר לחברה תזרים מזומנים חיובי מפעילות מימון בסך של כ- 549 מיליון ש"ח. עיקר התזרים מפעילות מימון בתקופת הדוח נבע מתמורת הנפקת אגרות חוב סדרה 16 בסך של כ- 258 מיליון ש"ח ומקבלת הלוואות לזמן ארוך בסך של כ- 783 מיליון ש"ח (בעיקר בארה"ב) והלוואות לזמן קצר, נטו בסך של כ- 477 מיליון ש"ח. מנגד פרעה החברה הלוואות לזמן ארוך בסך של 435 מיליון ש"ח (בעיקר בארה"ב), אגרות חוב בסך של כ- 269 מיליון ש"ח וכן שילמה ריבית בסך של כ- 224 מיליון ש"ח. כמו כן, בתקופת הדוח שילמה החברה דיבידנד בסך של 40 מיליון ש"ח.

בשנת 2024 - נוצר לחברה תזרים מזומנים חיובי מפעילות מימון בסך של כ- 510 מיליון ש"ח. עיקר התזרים החיובי מפעילות מימון נבע מהנפקת אגרות חוב (סדרה 14) דרך הרחבה בסכום נטו של כ- 170 מיליון ש"ח וקבלת הלוואות מבנקים ומוסדות פיננסיים אחרים נטו בסך של כ- 765 מיליון ש"ח. מנגד, החברה פרעה אגרות חוב בסך של כ- 269 מיליון ש"ח וכן שילמה ריבית בסך של כ- 157 מיליון ש"ח.

בשנת 2023 - נוצר לחברה תזרים מזומנים חיובי מפעילות מימון בסך של כ- 123 מיליון ש"ח. עיקר התזרים החיובי מפעילות מימון נבע מהנפקת אגרות חוב (סדרה 13) דרך הרחבה בסכום נטו של כ- 150 מיליון ש"ח וקבלת הלוואות מבנקים נטו בסך של כ- 351 מיליון ש"ח. מנגד, החברה פרעה אגרות חוב בסך של כ- 233 מיליון ש"ח וכן שילמה ריבית בסך של כ- 145 מיליון ש"ח.

6. נזילות ומקורות המימון

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה יתרת מזומנים ושווי מזומנים בסך של כ- 136 מיליון ש"ח. בנוסף, נכון למועד דוח זה לחברה מסגרות אשראי מחייבות בלתי מנוצלות בסך של 270 מיליון ש"ח (שאינן במסגרת ליווי פרויקטים). יצוין עוד, כי נכון לאותו מועד, לחברה עודפי הון עצמי שהושקעו בפרויקטים בליווי (מעבר להון העצמי הנדרש בהתאם להסכמי הליווי) בסך של מעל 350 מיליון ש"ח, שיהיה באפשרות החברה למשוך מחשבונות הליווי בטווח הקצר. בנוסף, ביום 25 בפברואר 2026 השלימה החברה הקצאה פרטית במסגרתה גייסה החברה סך (ברוטו) של 200 מיליון ש"ח (ראו סעיף 15.3).

יצוין עוד כי לחברה נכסי נדל"ן שאינם משועבדים שיתרתם בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת בסך של כ- 700 מיליון ש"ח. להערכת החברה, בגין נכסים שיתרתם כ- 200 מיליון ש"ח, יתאפשר בידה לגייס הלוואות נוספות לטובת מימון פעילותה כנגד שעבוד של נכסים אלו.

לפרטים נוספים בדבר עיקר אמצעי המימון של הקבוצה, ראו גילוי בדבר אגרות החוב של החברה כמפורט בחלק ו' לפרק זה להלן וכן בסעיף 10 לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח תקופתי זה.

אמצעים הונניים

ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכם לסך של 2,368 מיליון ש"ח לעומת סך של 2,236 מיליון ש"ח ביום 31 בדצמבר 2024.

התחייבויות לזמן קצר ולזמן ארוך

יתרת הלוואות לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ונותני אשראי אחרים ליום 31 בדצמבר 2025 (כולל חלויות שוטפות), מסתכמת בסך של 2,544 מיליון ש"ח (כולל חלויות שוטפות של אגרות חוב בסך של 327 מיליון ש"ח) ולזמן ארוך בסך של 1,919 מיליון ש"ח (כולל אגרות חוב בסך של 779 מיליון ש"ח).

מסך האשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים המוצגים במסגרת ההתחייבויות השוטפות (כ- 2,217 מיליון ש"ח), כ- 1,144 מיליון ש"ח הינו במסגרת ליווי פרויקטים. היתרה כוללת בנוסף אשראי סולו (בהיקף של 400 מיליון ש"ח) וכן הלוואות שהועמדו למימון מקרקעין ונדל"ן להשקעה. החברה מעריכה שהלוואות אלו יועמדו מחדש עד להבשלת הפרויקט והתקשרות בהסכמי ליווי (חלקן הועמדו מחדש עד למועד אישור דוח זה).

בדרך כלל הלוואות שהחברה נוטלת מהבנקים בארץ אינן צמודות ונושאות ריבית מבוססת פריים בשיעור שנתי של 6.0%-7.2% (נכון ליום 31 בדצמבר 2024 - בשיעור שנתי של 6.4%-7.5%) סך של 689 מיליון ש"ח מקורו בהלוואות מבנקים בארה"ב נקובות בדולר ארה"ב ונושאות ריבית משוקללת בשיעור שנתי של 6.92%.

התחייבויות עיקריות של הקבוצה כלפי בנקים בישראל נכון למועד הדוח

החברה התחייבה כלפי תאגידים בנקאיים וכלפי מחזיקי אגרות החוב לעמידה באמות מידה פיננסיות מסוימות. לפרטים בדבר התניות פיננסיות אלו, אופן עמידתה של החברה בהן והסכמות עם הבנקים האמורים ראו סעיף 10 לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח תקופתי זה ובאור 17 לדוחות הכספיים.

7. תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת

על פי נתוני הדוחות הכספיים, לחברה תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת, כהגדרתו של מונח זה בתקנה 10 (ב)14) שעניינה גילוי תזרים מזומנים חזוי למימון פירעון התחייבויות התאגיד. לאחר שבחן את הנסיבות לקיומו תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת, את תזרים המזומנים החזוי של החברה, את ההנחות ששימשו בעריכתו וסבירות התממשותן, את יכולתה של החברה להגיב לתרחישים שונים, את היכולת לגייס חוב במערכת הבנקאית והחובץ בנקאית ובשים לב להקצאת ההון שבצעה החברה לאחר מועד הדוח וליתרת הנזילות והמקורות הכספיים של החברה (כמפורט בסעיף 6 לעיל), דירקטוריון החברה קבע כי תזרים המזומנים השלילי המתמשך מפעילות שוטפת אינו מצביע על בעיית נזילות.

בהתאם לנתוני הדוחות הכספיים של החברה ובהתייחס להוראות תקנה 10(ב)14) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תשי"ל-1970 ("תקנה 10(ב)14"), שעניינה גילוי תזרים המזומנים החזוי למימון פירעון התחייבויות התאגיד, לא מתקיימים לגבי החברה סימני האזהרה שנקבעו בתקנה 10(ב)14).

המידע כאמור לעיל מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. הערכות הקבוצה מבוססות, בין היתר, על מידע הקיים בחברה, נכון למועד דוח זה, וכולל הערכות של החברה או כוונות שלה נכון למועד דוח זה. אולם, אין כל ודאות כי הערכות החברה ביחס לכל אחד מהגורמים המפורטים להלן או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתממשנה, במלואן או בחלקן. ההשפעה בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי מזו שנחזתה כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות ותחזיות החברה נכללים, בין היתר, האטה, מיתון או פגיעה במשק ובכלל זה בתחום הנדל"ן בישראל, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, לרבות כתוצאה ממלחמת "חרבות ברזל" אודותיה פורט בסעיף 8 להלן, שינויים רגולטוריים, מגוון גורמים אשר אינם בשליטת החברה, וממכלול גורמי הסיכון שהקבוצה חשופה להם, כמפורט בסעיף 19 בפרק תיאור עסקי התאגיד.

8. השפעת מלחמת "חרבות הברזל", מבצע "עם כלביא" ומבצע "שאגת הארי" על פעילות החברה

כאמור בסעיף 7 לדוח הדירקטוריון לשנת 2024, וכנן למועד אישור דוח עדיין קיים חוסר ודאות בקשר להתפתחות מחודשת של המלחמה, היקפה, משכה ובעיקר על היקף השפעותיה העתידיות על הפעילות הכלכלית במשק, על השווקים הפיננסיים ועל תחומי הפעילות של החברה בישראל, וכתוצאה מכך בין היתר, לגבי יכולת העמידה בלוחות הזמנים למסירת יחידות דיור להם התחייבה החברה, על עיתוי קבלת הכנסותיה והיקפן, על היקפי הביקושים בטווח הקצר והבינוני, על פגיעה ביכולתם של לקוחות קיימים לעמוד בתשלומים החוזיים, על עלויותיה של הקבוצה לרבות בקשר עם דרישות קבלנים לשאת בחלק מהגידול בעלויות הבניה, וכן ההשלכות על מקורות המימון שיועמדו למימון פעילותה. לפיכך, בשלב זה אין באפשרות החברה להעריך את היקף ההשפעה המלא של המלחמה על פעילות החברה, עסקיה ותוצאותיה.

בנוסף לאמור לעיל, ב-13 ביוני 2025 פתחה מדינת ישראל במבצע צבאי ישיר מול איראן, שהגיבה בשיגור מאסיבי של טילים וכטב"מים לעבר רחבי מדינת ישראל. במהלך המבצע שארך 12 ימים פיקוד העורף הנהיג מגבלות והנחיות מחמירות על מנת להגן על האוכלוסייה האזרחית שכללו הגבלות על שהייה במקומות עבודה, התקהלויות, פעילות תחבורה ציבורית, סגירה של מוסדות חינוך וסגירה של המרחב האווירי של ישראל. לאור זאת, המשק עבר לפעילות חירום בלבד כשכלל העסקים, המוסדות והארגונים שלא הוגדרו כחיוניים נדרשו להעביר את הפעילות לעבודה מרחוק.

בשל האמור, חלק מאתרי הבנייה, בעיקר אלו שהיו בשלבים ראשוניים של בנייה וללא מרחב מוגן, נסגרו זמנית עקב הוראות בטיחות, בעוד שבאתרים שנפתחו חל איסור על הפעלת מנופים ועגורנים ובחלק מהרשויות נדרשו הסדרי תנועה מיוחדים. כתוצאה מכך התפוקה וקצב התקדמות העבודות באתרי בניה שהמשיכו לפעול, ירדה בתקופה זו באופן משמעותי על רקע

האילווצים הביטחוניים והוראות הבטיחות שונות. בהתאמה, בתקופה הנ"ל כמעט ולא בוצעו עסקאות מכר דירות בשל היותם של משרדי המכירות של החברה סגורים לקהל.

ביום 28 בפברואר 2026 החל מבצע "שאגת הארי", מערכה רחבת היקף של ארצות הברית וישראל מול איראן שהתפתחה לעימותים בזירות נוספות במזרח התיכון, לרבות עימות מול חיזבאללה בגבול הצפון. המערכה, שנכון למועד אישור דוח זה עדיין בעיצומה, יצרה בישראל מצב חירום אזרחי מתמשך בעל פוטנציאל של השפעות כלכליות ישירות ועקיפות רחבות.

יצוין כי נכון למועד פרסום דוח זה, השפעתו של מבצע זה על הפעילות באתרי הבנייה של החברה אינה מהותית (וזאת למרות שבאתרי בניה מסוימים התקבלו הודעות מקבלנים על גידול המחסור בכוח אדם והשלכות פוטנציאליות של המבצע). מנגד, החל מפרוץ המבצע נרשמה ירידה משמעותית מאוד בעסקאות מכר דירות בין היתר בשל היותם של משרדי המכירות של החברה סגורים חלקית לקהל וכן (להערכת החברה) בשל תחושת חוסר הודאות הנובעת מהמצב הביטחוני.

יצוין בנוסף כי החברה בחנה את האומדנים שלה בדבר היקפי ההכנסות, תקציבי הפרויקטים (לרבות בקשר עם השפעות המלחמה) ורווחיותם וכן את התחזיות בדבר מועדי הסיום של פרויקטים בהקמה ועדכנה אותם בהתאם.

עוד יצוין כי בחודש יוני 2025 אחד מהטילים ששוגרו לישראל מאיראן נפל בסמוך לפרויקט Exchange ברמת גן. מבדיקות מקיפות שבוצעו עד לאישור דוח זה, עולה כי נגרמו נזקי הדף שכוללים בעיקר שברים בזיגוג חזיתות הבניין ופגיעה בחיפוי אלומיניום חיצוני בחלק מהחזית המזרחית של הבניין. נכון למועד אישור דוח בידי החברה אומדן של ההיקף הכספי של הנזק, שלהערכת החברה, הוא אינו משמעותי ביחס לעלות הכוללת של הפרויקט והחברה פועלת אל מול קרן הפיצויים (מכח חוק מס רכוש וקרן פיצויים התשכ"א - 1961) למיצוי זכויותיה לקבלת שיפוי מלא. בחודש נובמבר 2025 התקבל מקרן הפיצויים מקדמה בסך של 15 מיליון ש"ח. החברה כללה בדוחותיה הכספיים הפרשה בהיקף האומדן של עלות התיקון ובהתאמה הכירה בנכס שיפוי באותו היקף. יובהר כי עבודות הביצוע בפרויקט המשיכו להתקיים כסדרן מיד לאחר הסרת הטלת המגבלות שהוטלו עקב מבצע עם כלביא, וביום 29 בינואר 2026 התקבל אישור אכלוס (טופס 4) בפרויקט. בעקבות קבלת טופס האכלוס, החלה החברה במסירת הדירות לרוכשים ובאכלוס הפרויקט. ביחס ל- 75 יחידות דיור שנפגעו מנזקי ההדף והוחרגו מאישור האכלוס עד להשלמת עבודות התיקון בהן, יצוין כי החברה החלה בביצוע התיקונים הנדרשים שלמיטב הערכת החברה צפויות לארוך מספר חודשים.

יודגש כי המידע האמור לעיל כולל מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. מידע צופה פני עתיד הינו מידע לא ודאי לגבי העתיד, לרבות תחזיות, הערכה, אומדן או מידע אחר המתייחסים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותו אינה ודאית ו/או אינה בשליטת החברה. המידע הצופה פני עתיד המפורט לעיל מבוסס על המידע המצוי בידי החברה ועל הערכות החברה נכון למועד זה אשר כאמור עשויים שלא להתממש ו/או להתממש באופן שונה, בין היתר, בשל גורמים אשר אינם ידועים לחברה נכון למועד זה וכן אינם בשליטתה, לרבות גורמי הסיכון להם חשופה החברה, כמפורט בסעיף 19 בפרק תיאור עסקי התאגיד.

חלק ב' - היבטי ממשל תאגידי

9. תרומות

החברה רואה בתרומה לקהילה חשיבות רבה וחלק בלתי נפרד מפעילותה וממעורבותה החברתית בקהילה בישראל ובשנת 2025 נתנם על ידי החברה סך של כ- 2,488 אלפי ש"ח בהתאם למדיניות התרומות של החברה שעיקריה הינם כדלקמן:

תקציב התרומות השנתי ייקבע מידי שנה על-ידי דירקטוריון החברה, עם אישור הדוחות הכספיים לשנה שחלפה, ויעמוד על שיעור של 1.5% מהרווח הנקי בשנה הקודמת אך לא פחות מ- 1.2 מיליון ש"ח בשנה. מתן התרומות בפועל יבוצע לאורך השנה בהתאמה ישירה לרווח הנצבר באותה שנה. מכאן, שתבוצע בדיקה רבעונית של תוצאות החברה, ובהתאם לתוצאות כאמור ו/או הצפי לתוצאות החברה בהמשך אותה שנה מסוימת, ייקבע האם יש להקטין את סך התרומות שהוקצב לאותה שנה. כמו כן נקבע כי במידה שלאחר המחצית הראשונה של שנה מסוימת רשמה החברה הפסד בדוחותיה, היקף התרומות המותר באותה שנה (כפי שנקבע על-ידי הדירקטוריון בהתבסס על היקף המכירות בשנה שחלפה), יוגבל אוטומטית לסך של 1.2 מיליון ש"ח באותה שנה קלנדרית. בנוסף, לא תינתן תרומה בודדת בגובה של למעלה מ- 10% מתקציב התרומות⁸, אלא אם כן הדבר אושר על-ידי ועדת התרומות שהוקמה, בה חברים מנכ"ל החברה ויו"ר הדירקטוריון.

התרומות יינתנו בעיקרן (80%) למוסדות חינוך והיתרה לגורמים אחרים, כולם גופים המוכרים לצורכי מס; החברה תתרום רק לעמותות רשומות בעלות אישורים (אישור ניהול תקין, אישור לפי סעיף 46א' לפקודת מס הכנסה, אישור ניהול ספרים ואישור ניכוי מס במקור); כל תרומה המהווה עסקה עם בעל עניין כפופה לקבלת אישורי האורגנים הרלוונטיים בהתאם לאופי העסקה ומהותה; במידה שבשנה מסוימת לא נוצל תקציב התרומות במלואו, ניתן יהיה להעביר את היתרה לשנה העוקבת; אחת לשנה ייבדק על-ידי מבקר הפנים היקף התרומות, חלוקתם והגורמים להם הוענקה התרומה.

10. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

המספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית בחברה נקבע על ידי דירקטוריון החברה לשני דירקטורים וזאת בהתחשב באופי הסוגיות החשבונאיות והפיננסיות המתעוררות בהכנת דוחותיה הכספיים של החברה, לאור תחומי פעילות החברה, וכן בהתחשב בהרכב הדירקטוריון בכללותו הכולל אנשים בעלי ניסיון עסקי, ניהולי ומקצועי המאפשר להם להתמודד עם מטלות ניהול החברה. נכון למועד פרסום הדוח, מכהנים בדירקטוריון החברה שני דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית: ה"ה ליאור מור (דח"צ) ואברהם אלימלך (דח"צ). לפרטים אודות כישוריהם וניסיונם אשר בגינם הם נחשבים כדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ראו תקנה 26 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) הנכלל בדוח תקופתי זה.

11. דירקטורים בלתי תלויים

נכון למועד הדוח, הגברת נורית פלג מכהנת כדירקטורית בלתי תלויה בדירקטוריון החברה וה"ה ליאור מור ואברהם אלימלך מכהנים כדירקטורים חיצוניים בדירקטוריון החברה. לפרטים נוספים אודותיהם ראו תקנה 26 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) הנכלל בדוח תקופתי זה.

נכון למועד פרסום הדוח, החברה לא אימצה בתקנון החברה הוראה לעניין שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים.

⁸ בחודש יולי 2015 התקבלה החלטה של הדירקטוריון לאשר כי אף שהמדיניות הקיימת הינה שתרומה יחידה לא תעלה מעל שיעור של 10% מתקציב התרומות השנתי, באם תקציב התרומות השנתי יהיה נמוך מ- 2 מיליון ש"ח, ניתן יהיה לתרום תרומה בודדת בסך של 200 אלפי ש"ח.

12. פרטים בדבר מבקר הפנים של החברה

כללי

החל מחודש מאי 2012, המבקר הפנימי בחברה הינו מר מיכאל גילינסקי ("המבקר"), עו"ד במקצועו, כמינוי אישי באמצעות משרד אודיט בקרה וביקורת, וכנותן שירותים חיצוני לחברה. מר גילינסקי הינו בוגר במשפטים ומנהל עסקים מהמרכז הבינתחומי בהרצליה, ומוסמך במנהל עסקים מהמכללה למינהל בראשון לציון. בהתאם להצהרתו, המבקר הפנימי עמד במהלך תקופת כהונתו עד כה וכן נכון למועד הדוח, בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובהוראות סעיפים 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 ("חוק הביקורת הפנימית"). המבקר משמש כמבקר פנים במספר חברות נוספות וארגונים נוספים. המבקר אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה, ואין לו קשרים עסקיים או אחרים עם החברה או גוף קשור אליה.

דרך המינוי

מינויו של המבקר אושר על-ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בישיבותיהם מימים 10 במאי ו-13 במאי 2012, בהתאמה, לאחר בחינת השכלתו וניסיונו המקצועי. החובות, הסמכויות והתפקידים המוטלים על המבקר הינם ניהול מערך ביקורת הפנים בקבוצה ודיווח להנהלת החברה ולוועדת הביקורת בדבר ממצאי בדיקותיו.

זהות הממונה על המבקר

הממונה הארגוני על המבקר הינו יו"ר דירקטוריון החברה.

תכנית העבודה

הביקורת הפנימית בחברה נערכת על בסיס תכנית רב-שנתית המחולקת פרטנית לכל שנה ואשר מוגשת לידי החברה על-ידי המבקר. השיקולים בקביעת תכנית הביקורת כוללים, בין היתר: משמעות ניהולית, תפעולית וכלכלית של הנושא מבחינת בקרה פנימית והשגת יעדי הארגון, החשיפה לסיכונים של נושאים ופעולות, ממצאים של ביקורת קודמת וכן הזמן שחלף מהביקורת הקודמת באותו נושא או בנושא רלוונטי אחר, בקשות מההנהלה ו/או ועדת הביקורת, הצורך בשמירה על מחזוריות בביצוע הביקורת ונושאים שהחברה מייחסת להם משקל אף אם אינם מבוססים בערכים כספיים מהותיים.

תכנית הביקורת הרב שנתית נערכה בהתאם לסקר סיכונים לקביעת יעדי הביקורת הפנימית שנערך על ידי המבקר, כאשר מדי שנה מאושרת תכנית עבודה לאותה שנה על-ידי ועדת הביקורת. במידה שלדעת המבקר מתעורר צורך לפעול באופן שונה מהתכנית, פועל המבקר בתיאום עם ועדת הביקורת.

בדיון שנערך על ידי ועדת הביקורת ביום 16 במרץ 2025, אישרה ועדת הביקורת את תכנית העבודה הכוללת לשנת 2025 ביחס לנושאים שיבחנו על ידי מבקר הפנים, כדלקמן: בחירת מתכננים וקבלנים; בטיחות באתרים; ניהול סיכונים אבטחת סייבר; ביקורת על פעילות החברה בארה"ב; מסירה ובדק יחד עם הנדסה; עסקאות מול צדדים קשורים; עמידה במדיניות תגמול; הוצאות יו"ר וחתנו; מעקב יישום והמלצות והשתתפות בדירקטוריונים וועדות.

ביקורת בחו"ל או של תאגידים מוחזקים

תכנית הביקורת הרב שנתית מתייחסת בנוסף גם לתאגידים המהווים החזקות מהותיות של החברה ולפעילות החברה וחברות מוחזקות על-ידיה מחוץ לישראל. הגישה למידע הנדרש לביקורת אודות תאגידים אלו הובטחה באמצעות העברת התיקיה המשותפת המנוהלת לחברה בארץ ולתאגיד מחוץ לישראל וכוללת את המידע שנדרש לצורך הביקורת.

היקף העסקה

היקף עבודת הביקורת הפנימית נקבע על-ידי ועדת הביקורת של החברה באופן שמבטיח לדעת ועדת הביקורת ביצוע ביקורת בתדירות מספקת על כלל פעילויותיה המהותיות של החברה, תוך בחינה כי ההיקף תואם את המקובל לחברות בתחומי פעילותה של החברה בעלות מאפיינים דומים. במקרים בהם לדעת יו"ר דירקטוריון החברה, ועדת הביקורת ו/או המבקר יידרשו תשומות ביקורת נוספות, הן תובאנה לאישור ועדת הביקורת. בעקבות דיוני ועדת הביקורת בשיתוף עם מבקר הפנים, הוחלט על שינוי בגישת הביקורת הפנימית בחברה, כך שהמיקוד יהיה בביצוע ביקורות מעמיקות וחוצות ארגון, תוך צמצום מספר הדוחות השנתי. לדעת החברה ומבקר הפנים, גישה זו תאפשר העמקה בסוגיות מהותיות, בחינה מקיפה של תהליכים חוצי ארגון ומתן

המלצות אפקטיביות ברמה האסטרטגית. לאור האמור, היקף עבודת המבקר בשנת 2025 נקבע להיקף שעות של כ- 600 שעות, בדומה להיקף השעות בשנת 2024.

עריכת הביקורת

בהתאם להצהרת המבקר, כפי שהובאה בפני הדירקטוריון, הביקורת נערכת על-פי תקנים מקצועיים המפורסמים על-ידי המועצה המקצועית של לשכת המבקרים הפנימיים בישראל.

גישה למידע

למבקר ניתנת גישה חופשית ובלתי מוגבלת לכל מסמך, מידע, מאגר נתונים, ובכלל זה גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של החברה, לרבות לנתונים כספיים, כנדרש בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית.

דין וחשבון המבקר

דין וחשבון הביקורת הפנימית מוגש בכתב, ונדון באופן שוטף עם ועדת הביקורת של החברה בנוכחות נציגי הנהלת החברה. בשנת 2025 ועד למועד פרסום הדוח התקיימו דיונים בוועדת הביקורת בממצאי הביקורת הפנימית כלהלן: ביום 16 במרץ 2025 נדונו דוחות בנושאים: תרומות ועסקאות בעלי ענין. ביום 24 בנובמבר 2025 נדונו דוחות בנושאים הבאים: אבטחת מידע וסייבר, ניהול שיווק ופרסום, בטיחות באתרים ויישום מדיניות תגמול.

הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר

להערכת דירקטוריון החברה היקף, אופי ורציפות פעילות הביקורת הפנימית ותוכנית העבודה, הינם סבירים בנסיבות העניין, ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה.

תגמול

המבקר זכאי לתגמול עבור ביצוע פעולות הביקורת בהתאם להיקף שעות הביקורת בפועל. לדעת דירקטוריון החברה אופן גמול זה הינו מקובל, ואין בו כדי להשפיע על הפעלת שיקול דעתו המקצועי של המבקר הפנימי במהלך ביצוע עבודתו. היקף הגמול לו היה זכאי המבקר הפנימי של החברה בגין תקופת כהונתו בשנת 2025 עמד על כ- 150 אלפי ש"ח.

13. פרטים בדבר רואי החשבון המבקרים

להלן פרטים בדבר שכר רואי החשבון המבקרים של החברה אשר כיהנו במהלך תקופת הדוח בגין שירותי ביקורת, שירותי מס הקשורים לביקורת ושירותים אחרים, בשנת 2025 ובשנה שקדמה לה:

2024		2025		שם רואי החשבון	שם החברה
שכר טרחה (אלפי ש"ח)		שכר טרחה (אלפי ש"ח)			
שירותים אחרים ^(*)	בגין שירותי ביקורת ומס ^(**)	שירותים אחרים ^(*)	בגין שירותי ביקורת ומס ^(**)		
30	956	-	1,415	בריטמן אלמגור זהר ושות'	החברה וחברות בת
3	426	3	155	רואי חשבון בחו"ל	חברות בנות בחו"ל

(*) שירותי מס הקשורים לביקורת.

(**) בגין שירותים שאינם נכללים כשירותי ביקורת ושירותים הקשורים לביקורת או שירותי מס הקשורים לביקורת.

שכר הטרחה של רואי החשבון נקבע בהתאם לשעות העבודה אשר נדרשות לצורך ביצוע פעולות הביקורת בחברה וביחס ליתר השירותים הניתנים לחברה על-ידי רואי החשבון המבקרים. הגורם המאשר את השכר הינו דירקטוריון החברה, אשר מסמך את הנהלת החברה לקבוע את שכר הטרחה עם רואי החשבון. לדעת הנהלת החברה, שכר הטרחה לשנת 2025 הינו ראוי, סביר ומקובל בהתאם לאופי החברה והיקפי הפעילות שלה. שכר הטרחה של בריטמן אלמגור זהר ושות' לשנת 2025 כולל ביקורת של חברות הקבוצה בארה"ב.

חלק ג' - גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של החברה

14. אומדנים חשבונאיים קריטיים

הכנת הדוחות הכספיים של החברה בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים ("IFRS"), דורשת מהנהלה לערוך אומדנים ולהניח הנחות המשפיעים על הסכומים המוצגים בדוחות הכספיים. לתיאור האומדנים החשבונאיים הקריטיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה ראו באור 2' לדוחות הכספיים.

15. אירועים מהותיים במהלך תקופת הדוח ולאחר מועד הדוח על המצב הכספי

15.1. מנכ"ל החברה

ביום 20 במרץ 2025, מר רון אבידן חדל לכהן בתפקידו כמנכ"ל החברה. החל מיום 1 ביוני 2025 מר עדי דנה החל לכהן בתפקיד מנכ"ל החברה. החל מיום 21 במרץ 2025 ועד ליום 1 ביוני 2025 מר איל טישל כיהן כממלא מקום המנכ"ל. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידים שפרסמה החברה מהימים 20 בפברואר 2025, 9 במרץ 2025 ו-27 במאי 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-011925; 2025-01-015311; 2025-01-015353 ו-2025-01-037883 בהתאמה), המובאים על דרך ההפניה.

15.2. הנפקת אגרות חוב (סדרה 16)

בחודש יוני 2025 הנפיקה החברה אגרות חוב מסדרה חדשה (סדרה 16) של החברה בהיקף של 259,906 אלפי ש"ח ערך נקוב ("אגרות החוב (סדרה 16)"), שהוצעו לציבור בהצעה אחידה באמצעות דוח הצעת מדף של החברה מיום 15 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-042697) שפורסם על פי תשקיף מדף של החברה הנושא תאריך 3 באוגוסט 2022 שפורסם ביום 2 באוגוסט 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-080028) וכפי שהוארך עד ליום 2 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 2024-01-078772), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה. למידע נוסף בדבר אגרות חוב (סדרה 16) של החברה, ראו סעיף **שגיאה!** מקור ההפניה לא נמצא. להלן וכן באור 9 לדוחות הכספיים הנכללים בדוח זה.

15.3. הקצאה פרטית של מניות וכתבי אופציה

ביום 25 בפברואר 2026 השלימה החברה הקצאה פרטית של 8,658,010 מניות רגילות של החברה, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת וכן הקצאה של 4,329,005 כתבי אופציה לא רשומים למסחר, הניתנים למימוש ל-4,329,005 מניות החברה, וזאת בתמורה כוללת (ברוטו) בסך של 200 מיליון ש"ח.

כתבי אופציה ניתנים למימוש בכל יום מסחר בבורסה, החל ממועד הקצאתם ובמשך תקופה של שנתיים ("תקופת המימוש") כנגד תשלום במזומן של מחיר המימוש בסך של 30 ש"ח לכל כתב אופציה. מחיר המימוש של האופציות ו/או כמות המניות שתנבענה ממימוש האופציות, יהיו כפופים להתאמות מקובלות כגון איחוד הון, פיצול הון, חלוקת מניות הטבה, הנפקת זכויות וחלוקת דיבידנד. לפרטים נוספים ראו דיווח מיום 20 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-016437) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

15.4. חלוקת דיבידנד

ביום 26 במרץ 2026, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בעין של 7,000,000 מניות אזוריים ליונינג ששווין נכון לאותו מועד הסתכם לסך של 36.38 מיליון ש"ח וכן דיבידנד במזומן בסך כולל של 20 מיליון ש"ח. סך הדיבידנד שיחולק בעלי המניות של החברה היווה נכון לאותו מועד 0.2565 ש"ח למניה רגילה בת 1 ש"ח ערך נקוב של החברה.

ביום 7 באפריל 2025 שולם דיבידנד בסך של 40 מיליון ש"ח לבעלי המניות וזאת לאחר החלטת דירקטוריון החברה מיום 20 במרץ 2025 על חלוקת דיבידנד במזומן לבעלי המניות של החברה בהיקף האמור שהיווה נכון לאותו מועד 0.1894 ש"ח למניה רגילה בת 1 ש"ח ערך נקוב של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיום 23 במרץ 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-019095) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

15.5. יוקה פארק

ביום 10 בפברואר 2026, אישר דירקטוריון החברה בחינה של התקשרות בהסכם השקעה עם יוקה פארק אחזקות בע"מ ("יוקה פארק"), וזאת על פי עקרונות אשר נקבעו במזכר הבנות לא מחייב ("מזכר הבנות") שנחתם בין החברה לבין יוקה פארק. יוקה פארק הינה חברה יזמית המתמחה בהקמה של מתחמי תעשייה רב שימושיים מודרניים ונגישים באזורי תעשייה מרכזיים, הכוללים בעיקר אולמות תעשייה לשימוש עצמי של עסקים קטנים ובינוניים, בתחום התעשייה הקלה, המלאכה, האחסנה והמסחר. על פי מידע שמסרה יוקה פארק לחברה, נכון למועד דוח זה, ליוקה פארק (יחד עם שותפים) פורטפוליו שכולל מספר פרויקטים בפריסה ארצית בשלבי הקמה שונים. לחברה ניתנה תקופת בלעדיות בת 45 ימים ("תקופת בלעדיות") לצורך ביצוע בדיקת נאותות, אשר נכון למועד אישור דוח זה טרם הושלמה.

על פי תנאי מזכר הבנות, בכפוף לגיבושם של הסכמים מפורטים והשלמת העסקה, תשקיע החברה סך כולל של עד 40 מיליון ש"ח ביוקה פארק שחלקו כנגד הקצאה לחברה של 51% מהון המניות של יוקה פארק, אשר יעניקו לחברה שליטה ביוקה פארק, וחלקו בהלוואת בעלים. הסכמים מפורטים, ככל שייחתמו, יכללו הוראות מקובלות בהסכמים מסוג זה, ובכלל זה, מצגים, תנאים מתלים (לרבות אישור רשות התחרות, ככל שיידרש), הוראות שיפוי ותנאים נוספים כפי שישוכמו.

יובהר כי נכון למועד דוח זה, טרם נחתמו הסכמים מחייבים ואין כל וודאות כי העסקה תושלם או תושלם בהתאם למתכונתה על פי תנאי מזכר הבנות. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 11 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-0141323), המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

15.6. השלכות אפשריות של פסק דין שניתן על ידי ועדת ערר בקשר עם מס רכישה בפרויקטי מחיר למשתכן

ביום 5 בפברואר 2026 ניתן פסק דין של ועדת הערר לפי חוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), התשכ"ג-1963 שליד בית המשפט המחוזי חיפה, במסגרתו קיבלה הוועדה את עמדת העוררת כי זכייה 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 הזיז בעקבות הזכייה במכרזי "מחיר למשתכן", היא התקשרות במתכונת של קבלן מבצע, הפועל בשמה ומטעמה של המדינה לצורך מימוש מדיניותה במסגרת פרויקטים של "מחיר למשתכן" והוצאתם לפועל. עוד קבעה הוועדה במסגרת פסק הדין, כי העוררת אינה חייבת במס רכישה בגין מרכיב הקרקע בגין יחידות הדיוור שיועדו ל"מחיר למשתכן" בפרויקטים הרלוונטיים וכי על המדינה לבטל את שומות מס הרכישה ולהשיב לעוררת את מס הרכישה ששולם על ידה בגין יחידות הדיוור המיועדות בקשר עם המכרזים נשוא העררים. בהתאם להסדר דינוני בין החברה לבין רשויות המס הוסכם לאמץ את קביעות פסק הדין ביחס ל-3 פרויקטים אותם הקימה החברה בגינם שילמה החברה מס רכישה בסך כולל (נומינלי) של כ-20 מיליון ש"ח (החלק היחסי המיוחס לדירות "מחיר למשתכן"). יצוין כי ביחס לפרויקט נוסף שהקימה החברה, החברה עדיין בוחנת את השלכות הליך ערר זה. לאור האמור, להערכת הנהלת החברה, ככל שפסק הדין ייהפך לחלוט וההסדר הדינוני ייושם, צפויה החברה לקבל השבה של מס הרכישה ששולם על ידה כאמור בנוסף להצמדה וריבית כדין, אשר תוכר במלואה בדוח הרווח וההפסד של החברה. יודגש כי סכום ההשבה, מועד ההשבה, היקפו הסופי, מועד ההכרה ברווח והשלכותיהם החשבונאיות בדוחות החברה יושפעו, בין היתר, מהליכים נוספים אפשריים ומהחלטות רשות המיסים בקשר עם יישום פסק הדין.

האמור לעיל, לרבות לעניין סכום ההשבה והיקפו, ההכרה ברווח, וההשלכות החשבונאיות האפשריות בדוחות החברה מהווה "מידע צופה פני עתיד" כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מידע זה מבוסס בין היתר על הנחות והערכות הנהלת החברה והוא עשוי שלא להתממש, כולו או חלקו, או להתממש באופן שונה מהותית, בין היתר עקב אירועים שאינם בשליטת החברה, לרבות הגשת ערעור או הליך משפטי נוסף על ידי המשיבים, עיכוב ביצוע פסק הדין, שינוי פסק הדין בערכאת הערעור, עמדות או החלטות של רשות המיסים ביחס ליישום פסק הדין ו/או ההסדר הדינוני, וכן שינויים בפרשנות הדין או ביישומו.

15.7. אסיפות כלליות של בעלי המניות של החברה

א. ביום 17 ביוני 2025 קיבלה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות בחברה את ההחלטות שלהלן: (1) אישור תנאי כהונתו והעסקתו של מר עדי דנה בתפקיד מנכ"ל החברה (לרבות תגמול הוני כמפורט בסעיף 15.8 להלן); (2) אישור הארכה ועדכון של תנאי כהונתו והעסקתו של מר חיים (הרש) פרידמן, המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה; (3) אישור תנאי כהונתו והעסקתו של מר ג'ק (ינקי) קליין כמנהל פעילות ארה"ב; (4) אישור עדכון מדיניות התגמול של החברה. לפרטים נוספים ראו דוח זימון האסיפה ותוצאותיה מהימים 7 במאי 2025, 9 ביוני 2025 ו- 17 ביוני 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-032041; 2025-01-041262 ו-2025-01-043265) הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

ב. ביום 25 בספטמבר 2025 קיבלה האסיפה הכללית השנתית של בעלי המניות בחברה את ההחלטות שלהלן: (1) לאשר את מינויו מחדש של משרד רואי החשבון בריטמן אלמגור זהר ושות' כרואה חשבון מבקר, החל ממועד אישור האסיפה ועד למועד תום האסיפה הכללית השנתית הבאה, ולהסמיך את דירקטוריון החברה לקבוע את שכרו; (2) לאשר את הארכת כהונתו של מר חיים (הרש) פרידמן כדירקטור בדירקטוריון החברה, לתקופת כהונה נוספת עד למועד תום האסיפה הכללית השנתית הבאה של החברה; (3) לאשר את הארכת כהונתו של מר ג'ק (ינקי) קליין כדירקטור בדירקטוריון החברה לתקופת כהונה נוספת עד למועד תום האסיפה הכללית השנתית הבאה של החברה; (4) לאשר את הארכת כהונתו של מר אברהם (רמי) זיו כדירקטור בדירקטוריון החברה לתקופת כהונה נוספת עד למועד תום האסיפה הכללית השנתית הבאה של החברה; (4) לאשר את הארכת כהונתה של הגב' נורית פלג כדירקטורית בלתי תלויה בדירקטוריון החברה לתקופת כהונה נוספת עד למועד תום האסיפה הכללית השנתית הבאה של החברה. לפרטים נוספים ראו דוח זימון האסיפה ותוצאותיה מהימים 21 באוגוסט 2025 ו- 25 בספטמבר 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-062524 ו-2025-01-071836, בהתאמה), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

ג. ביום 31 בדצמבר 2025 קיבלה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות בחברה את ההחלטות שלהלן: (1) אישור הארכת כהונתו של מר ליאור מור, כדירקטור חיצוני בחברה; (2) אישור הארכת כהונתו של מר אברהם אלימלך, כדירקטור חיצוני בחברה. לפרטים נוספים ראו דוח זימון האסיפה ותוצאותיה מהימים 26 בנובמבר 2025 ו-31 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-093022 ו-2025-01-105903) הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

15.8. הקצאת יחידות מניה חסומות (RSU) למנכ"ל החברה

ביום 17 ביוני 2025, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה הקצאת סך של 123,762 יחידות מניה חסומות (RSU) למר עדי דנה, במסגרת אישור תנאי כהונתו והעסקתו כמנכ"ל החברה. ביום 19 ביוני 2025 התקבל אישור הבורסה והושלמה הקצאת יחידות המניה החסומות (RSU) כאמור למר עדי דנה. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 19 ביוני 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-043830 ו-2025-01-043832) הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה וכן באור 13' לדוחות הכספיים.

15.9. תשקיף מדף של החברה

ביום 24 ביולי 2025 פרסמה החברה תשקיף מדף הנושא תאריך 25 ביולי 2025 שעל פיו תוכל החברה להציע ניירות ערך, כמפורט בתשקיף המדף האמור. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 24 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-055166) הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

15.10. דירוג החברה וניירות הערך הנסחרים

ביום 23 במרץ 2026 הודיעה חברת הדירוג מידרוג בע"מ ("מידרוג") על אישור דירוג החברה ואישור דירוג לאגרות החוב (סדרות 13, 14 ו-16) בדירוג A1.il וכן אישור דירוג לאגרות החוב (סדרה 15) בדירוג Aa3.il, עם אופק דירוג יציב. כמו כן, מידרוג הותירה על כנו את הדירוג P-1.il לניירות ערך מסחריים (סדרה 1) שהנפיקה החברה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 23 במרץ 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-025984), המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

15.11. בקשה לאישור תביעה כתביעה נגזרת בהתאם להוראות סעיף 198 לחוק החברות

ביום 10 במאי 2023 הומצאה לחברה בקשה לאישור תביעה כתביעה נגזרת בהתאם להוראות סעיף 198 לחוק החברות ("בקשת האישור") אשר הוגשה לבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו על ידי בעל מניות ("המבקש") באזורים ליווינג. בקשת האישור הוגשה כנגד החברה, כנגד אזורים ליווינג (אשר החברה החזיקה בכ- 37.01% מהונה המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה בה במועד הרלוונטי), כנגד חברת הניהול של אזורים ליווינג שהינה תאגיד בבעלות החברה (בעקיפין) ("חברת הניהול") ונושאי משרה ודירקטורים באזורים ליווינג (יחד: "המשיבים"). למידע בקשר עם ההליך ראו ביאור 19 (סעיף 2. תחת תביעות משפטיות והתחייבויות תלויות) בדוחות הכספיים המאוחדים.

15.12. אישור רכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה

ביום 2 במרץ 2026, אישרה ועדת התגמול של החברה רכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה, בתנאים דומים אך לא זהים לתנאי הפוליסה הקיימת, לתקופה שמיום 10 במרץ 2026 (תום תקופת פוליסת הביטוח הקיימת) ועד ליום 9 בספטמבר 2027 (תקופה של 18 חודשים), בגבול כיסוי אחריות של עד 35 מיליון דולר (למקרה ובמצטבר לתקופת הביטוח), בהשתתפות עצמית בסכום שלא יעלה על סך של 125 אלפי דולר, תמורת פרמיה על סך של 198.8 אלפי דולר (פרמיה שנתית בסך של 132.5 אלפי דולר) לכיסוי תביעות שיתקבלו בתקופה זו. בנוסף, החברה התקשרה בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה מסוג SIDE A DIC (Difference in Conditions) לאותה תקופה, בגבול כיסוי אחריות של עד 5 מיליון דולר, תמורת פרמיה בסך של 31.8 אלפי דולר (פרמיה שנתית בסך של 21.2 אלפי דולר). אישור ההתקשרות בוועדת התגמול של החברה נעשה בהתאם למדיניות התגמול של החברה, ובהתאם לתקנה 1ב1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התשי"ס-2000. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 10 במרץ 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-021127), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

16. אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח והגילוי (iSOX)

לדוח בדבר הערכת הדירקטוריון וההנהלה את אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, הצהרות מנהלים של מנכ"ל החברה ושל נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לגבי אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ראו את הדוח השנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ליום 31 בדצמבר 2025, הנכלל בדוח תקופתי זה.

חלק ד' - הערכות שווי

אין הערכות שווי מהותיות מאוד ששימשו לקביעת נתונים בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025.

להלן גילוי על הערכות שווי מהותיות לפי תקנה 8:

Miroza 3	שם הנכס
31.12.2025	עיתוי ההערכה
400,338	שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות המקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא היו מחייבים את שינוי ערכו בהתאם להערכת השווי (אלפי ש"ח)
430,012	שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה (אלפי ש"ח)
BBG, Inc.	שם מעריך השווי
לא	תלות במזמין הערכה
כן, הסדר השיפוי מותיר למעריך השווי חשיפה של עד גובה שכר הטרחה ששולם לו.	האם קיים הסכם שיפוי המותיר למעריך השווי חשיפה של עד גובה שכר טרחתו
היוון ההכנסות ע"פ שיטת ההיוון הישיר, הממירה הכנסה של שנה בודדת לאינדיקציה של ערך בניכוי מרכיב דחיה עד ליצוב	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו
שיעור היוון : 5.1%	ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה בהתאם למודל ההערכות (לרבות: שיעור היוון (או WACC); שיעור הצמיחה; אחוז ערך הגרט מסך השווי שנקבע בהערכה; סטיית תקן; מחירם ששימשו בסיס להשוואה; מספר בסיסי השוואה)

חלק ה' - גילוי בדבר אגרות החוב של החברה

17. פרטים בדבר תעודות התחייבות במחזור שהנפיקה החברה

שם הסדרה	סדרה 13	סדרה 14	סדרה 15	סדרה 16
סדרה מהותית ¹⁸	לא	כן	לא	לא
מס' נייר ערך	7150410	7150444	7150451	1223486
מועד הנפקה	25.7.2019	8.12.2020	15.6.2021	16.6.2025
	21.6.2020 (הרחבת סדרה)	29.8.2021 (הרחבת סדרה)		
	15.1.2023 (הרחבת סדרה)	9.1.2024 (הרחבת סדרה)		
סך שווי נקוב במועד ההנפקה (באלפי ש"ח)	477,410	768,804	192,038	259,906
	(כולל הרחבת סדרה)	(כולל הרחבת סדרה)		
שווי נקוב ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	138,743	538,163	153,630	259,906
יתרת ע.ג. משוערך לפי תנאי הצמדה ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	138,743	538,163	179,410	259,906
ערך בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח)	136,916	531,546	179,363	257,585
סכום הריבית שנצברה ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	-	-	-	-
השווי הבורסאי ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	136,495	519,327	167,380	272,252
סוג הריבית ושיעורה	ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.95%	ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.55%	ריבית שנתית קבועה בשיעור של 0.1%	ריבית שנתית קבועה בשיעור של 5.77%
ריבית אפקטיבית ליום ההנפקה מועדי תשלומי הקרן	3.3% (כולל הרחבת סדרה)	2.76%	0.1%	6.05%
מועדי תשלומי הקרן	(א) ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2020 עד 2021, 5% מסך הקרן; (ב) ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2022 עד 2025, 16% מסך הקרן ו- (ג) ביום 31 בדצמבר של שנת 2026, 26% מסך הקרן.	(א) ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 עד 2025, 15% מסך הקרן; (ב) ביום 31 בדצמבר של שנת 2027, 35% מסך הקרן ו- (ד) ביום 31 בדצמבר של שנת 2028, 12% מסך הקרן.	(א) ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2022 עד 2028, 5% מקרן אגרות החוב (סדרה 15) בכל תשלום; (ב) ביום 30 ביוני 2029, 20% מסך הקרן; (ג) ביום 30 ביוני 2031 ו- 2032 30% מסך הקרן.	(א) ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2028 ו- 2029, 10% מסך הקרן בכל תשלום; (ב) ביום 30 ביוני 2030, 20% מסך הקרן; (ג) ביום 30 ביוני 2031 ו- 2032 30% מסך הקרן.
מועדי תשלומי הריבית	31.12 / 30.06	31.12 / 30.06	31.12 / 30.06	31.12 / 30.06
בסיס הצמדה ותנאיה	אין	אין	קרן וריבית צמודות למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 14 במאי 2021 בגין חודש אפריל 2021 ("המדד היסודי") ¹⁹	אין
אגרות חוב ניתנות להמרה	לא	לא	לא	לא
זכות החברה לפדיון מוקדם או המרה כפויה	כן - החברה תהא רשאית לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב לפדיון מוקדם, החל משלושים ימי מסחר לאחר רישום אגרות החוב למסחר. בכפוף להוראות שטר הנאמנות לעניין המחיר בו יבוצע הפדיון המוקדם.			
ערבות שניתנה בגין האג"ח פרטים בדבר הנאמן	לא	לא	לא	לא
	משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ, האחראי על הסדרה אצל הנאמן הינו מר רמי סבטי. דרכי התקשרות: טלפון: 03-6374352; פקס: 03-6374344; דוא"ל: RamiS@mttrust.co.il; כתובת: 48, תל אביב 6618001.	משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ, האחראי על הסדרה אצל הנאמן הינו מר רמי סבטי. דרכי התקשרות: טלפון: 03-6374352; פקס: 03-6374344; דוא"ל: RamiS@mttrust.co.il; כתובת: 48, תל אביב 6618001.	משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ, האחראי על הסדרה אצל הנאמן הינו מר רמי סבטי. דרכי התקשרות: טלפון: 03-6374352; פקס: 03-6374344; דוא"ל: RamiS@mttrust.co.il; כתובת: 48, תל אביב 6618001.	משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ, האחראי על הסדרה אצל הנאמן הינו מר רמי סבטי. דרכי התקשרות: טלפון: 03-6374352; פקס: 03-6374344; דוא"ל: RamiS@mttrust.co.il; כתובת: 48, תל אביב 6618001.
שם החברה המדרגת	מידרוג בע"מ	מידרוג בע"מ	מידרוג בע"מ	מידרוג בע"מ
דירוג ביום ההנפקה	A2 / Stable	A2 / Stable	A1.il / Stable	A1.il / Stable
דירוג נוכחי	A1 / Stable	A1 / Stable	Aa3 / Stable	A1.il / Stable
עמידה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות	כן	כן	כן	כן

¹⁸ סדרה מהותית היות וסך התחייבויות החברה על פיה לתום שנת הדיווח מהוות יותר מחמישה אחוזים מסך התחייבויות החברה.

¹⁹ אם יתברר, במועד הפירעון של תשלום כלשהו על חשבון הקרן ו/או הריבית, כי המדד הידוע ביום הקבוע לתשלום כלשהו על חשבון קרן ו/או ריבית ("מדד התשלום") עלה לעומת המדד היסודי, תשלם החברה את אותו תשלום של קרן ו/או ריבית, כשהוא מוגדל באופן יחסי לשיעור העלייה של מדד התשלום לעומת המדד היסודי. אם יתברר, במועד ביצוע תשלום כלשהו על חשבון הקרן ו/או הריבית, כי מדד התשלום זהה למדד היסודי או נמוך ממנו, אזי מדד התשלום יהיה המדד היסודי. שיטת ההצמדה כאמור איננה ניתנת לשינוי.

לא	לא	לא	לא	לא	התקיימות תנאים המקימים עילה להעמדת הסדרה לפירעון מיידי/ מימוש בטוחות
לא	לא	לא	לא	לא	הודעת נאמן כי החברה אינה עומדת בתנאים ובהתחייבויות או שיתקיימה עילה לפירעון מיידי/מימוש בטוחות
מידרוג בע"מ	מידרוג בע"מ	מידרוג בע"מ	מידרוג בע"מ	מידרוג בע"מ	שם החברה המדרגת
לא	לא	לא	לא	לא	דרישת הנאמן לבצע פעולות שונות ובכלל זה לכנס את מחזיקי האג"ח
לא	לא	לא	לא	לא	שינוי או הצעה לשינוי תנאי אגרות השוב
אין	אין	אין	אין	אין	נכסים משועבדים ²⁰
<p>1. שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון בנק על שם הנאמן בנאמנות עבור מחזיקי אגרות השוב (סדרה 15) ("חשבון הנאמנות"), לרבות כל הכספים הפקדונות וניירות הערך שיופקדו בחשבון הנאמנות מעת לעת והל כמפורט בסעיף 7 לשטר הנאמנות.</p> <p>2. משכנתא בדרגה ראשונה וכן שעבוד קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על כל זכויות החברה המשעבדת במקרקעין (כהגדרתם בסעיף 7.1 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15)).</p> <p>3. שעבוד קבוע והמחאת זכויות על דרך שעבוד קבוע ראשוני בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה המשעבדת על פי הסכם העסקה המשותפת והסכם השיתוף כמפורט בסעיף 7 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15).</p> <p>4. שעבוד קבוע והמחאת זכויות על דרך שעבוד קבוע, ראשוני בדרגה וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה המשעבדת בהכנסות המשועבדות, ובכלל זה שעבוד זכויות החברה על פי הסכמי השכירות הקיימים בפרויקט נכון למועד יצירת השעבוד כמפורט בסעיף 7 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15).</p> <p>שעבוד קבוע והמחאת זכויות על דרך שעבוד קבוע, ראשוני בדרגה וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה המשעבדת לקבלת תגמולי ביטוח רכוש בגין הפרויקט כמפורט בסעיף 7 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15).</p>					
<p>התחייבות לשעבוד שלילי – לא לשעבד למשכן או להמחות על דרך של שיעבוד לטובת צד שלישי כלשהו או להעמיד כבטוחה אחרת מסוג כלשהו וכל דרגה שהיא או כל ערובה אחרת, מניות של חברת הבת אזורים בנין ללא הסכמת מחזיקי אגרות השוב, וכן מגבלות על הרחבת סדרות האג"ח שעניין דרוג ועמידה באמות מידה פיננסיות לצורך ההרחבה.</p>					
<p>הגבלה שחלה על החברה בקשר עם יצירת שעבדים נוספים על נכסיה או בקשר לסמכותה להנפיק אגרות חוב נוספות</p>					
<p>מנגנון פירעון מיידי בגין הפרה צולבת</p>					
<p>- Cross Default בגין חוב פיננסי מהותי, המוגדר כחוב פיננסי או מספר חובות פיננסיים במצטבר, הגבוה מסך 10% מהחוב הפיננסי נטו של החברה לפי דוחות כספיים מאוחדים אחרונים שפורסמו. חובות שהינם Non-Recourse לא יחשבו לעניין סעיף זה כחוב מהותי.</p> <p>- Cross Default במקרה שבו הועמדה לפירעון מיידי סדרת אגרות חוב אחרת של החברה.</p>					

²⁰ לפרטים נוספים בדבר הזכויות והנכסים אותם שעבדה החברה לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות חוב (סדרה 15) של החברה, ראו סעיף 7 לשטר נאמנות למחזיקי אגרות חוב (סדרה 15) של החברה מיום 14 ביוני 2021 בין משמרת – חברה לשירותי נאמנות בע"מ לבין החברה, שנוסח סופי שלו פורסם על ידי החברה ביום 17 ביוני 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-102753) ("שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15)"), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

ביום 30 ביוני 2025 ביצעה החברה פדיון מלא של קרן אגרות חוב (סדרה 12) ופידיון חלקי של קרן אגרות חוב (סדרה 15) של החברה, בהתאם לתנאי אגרות החוב (סדרות 12 ו-15), כמפורט בדיווח מידי של החברה מיום 30 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-047100) הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

ביום 31 בדצמבר 2025 ביצעה החברה פדיון חלקי של קרן אגרות חוב (סדרה 13) וקרן אגרות החוב (סדרה 14) של החברה, בהתאם לתנאי אגרות החוב (סדרות 13 ו-14), כמפורט בדיווח מידי של החברה מיום 31 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-105866), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

כמו כן, בחודש יוני 2025, ביצעה החברה הנפקת אגרות חוב (סדרה 16) שהוצעו לציבור בהצעה אחידה באמצעות דוח הצעת מדף של החברה מיום 15 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-042697) שפורסם על פי תשקיף מדף של החברה הנושא תאריך 3 באוגוסט 2022 שפורסם ביום 2 באוגוסט 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-080028) וכפי שהוארך עד ליום 2 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 2024-01-078772) ("תשקיף המדף"), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

18. פרטים אודות שיעורי עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות הקבועות בשטרי הנאמנות לסדרות אגרות החוב של החברה שבמחזור

פעולות שנוקטת החייבת לצורך ריפוי ההפרה	עמידה באמות מידה פיננסיות מתקיים/לא מתקיים		חישוב אמות מידה פיננסיות ליום 31.12.2025	אמות מידה פיננסיות בהן התחייבה	
	בסמוך למועד הדוח	31.12.2025			
ל.ר.	מתקיים	מתקיים	יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו - 65%	יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו לא יעלה על שיעור של 78%.	סדרות 13-16
ל.ר.	מתקיים	מתקיים	הון עצמי חשבונאי - 2,383 מיליון ש"ח	הון עצמי מינימלי - התחייבות להון עצמי מינימלי שלא יפחת מ: 700 מיליון ש"ח. לגבי סדרה 13: 15 : 850 מיליון ש"ח. לגבי סדרה 16: 1,100 מיליון ש"ח.	
ל.ר.	מתקיים	מתקיים	יחס חוב סולו צולב של אזורים בנין לסך מאזן החברה המאוחד על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים השנתיים - 0.3%	התחייבות להיקף חוב סולו צולב ⁷ של אזורים בנין שלא יעלה על שיעור של 10% מסך מאזן החברה המאוחד על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים (ההתחייבות לא חלה לגבי סדרות 13 ו-16).	
ל.ר.	מתקיים	מתקיים	יחס החוב נטו לבטוחות - 53%	התחייבות כי יחס החוב נטו לבטוחות ⁸ לא יעלה על שיעור של: 80% (ההתחייבות לא חלה לגבי סדרות 13, 14 ו-16).	
ל.ר.	מתקיים	מתקיים			

התחייבות החברה בקשר לדירוג אגרות החוב - החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות 13-16) שתפעל לכך שאגרות החוב תהיינה מדורגות על-ידי חברה מדרגת המאושרת על-ידי הממונה על שוק ההון במשרד האוצר וזאת עד למועד הפירעון המוחלט של כל התחייבויות החברה על פי אגרות החוב. בהתאם לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 13), שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 14), שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 15) ושטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 16), במידה שדירוג אגרות החוב של הסדרה הרלוונטית ירד מתחת לדירוג Baa3, יהיו רשאים מחזיקי אגרות החוב מהסדרה הרלוונטית לדרוש פירעון מוקדם של היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב מהסדרה הרלוונטית בהתאם ליתר התנאים המפורטים בשטר הנאמנות ובאגרת החוב הרלוונטיים.

⁷ לפי סעיף 7.3.1.2 א לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה 14) של החברה מיום 6 בדצמבר 2020, ולפי סעיף 8.1.3 לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה 15) של החברה מיום 14 ביוני 2021, חוב סולו צולב, משמעו אשראי כספי שניטל על ידי אזורים בנין מגוף פיננסי שלא במסגרת הסכם ליווי של פרויקט ו/או שלא לרכישת מקרקעין או זכויות במקרקעין ושאינו מובטח בשעבוד ספציפי, ושכולל זכות להיפרע משעבוד עודפים בפרויקט, שניתן לטובת אותו גוף פיננסי, מכוח הסכם מסגרת ליווי של אותו פרויקט.

⁸ לפי סעיף 8.3.1 לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה 15) של החברה מיום 14 ביוני 2021, יחס החוב נטו לבטוחות, משמעו היחס בין (1) יתרת קרן אגרות החוב (סדרה 15) בתוספת ריבית והפרשי הצמדה שנצברו וטרם שולמו עד למועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה, ובניכוי פקדונות כספיים (כהגדרתם בסעיף 8.3.2 לשטר הנאמנות) בחשבון הנאמנות, כפי שמוצגים בדוח יתרות שמנפיק הבנק בו מתנהל חשבון הנאמנות, ובניכוי סכומי ערביות שהומצאו לנאמן (ככל שהומצאו כאמור בסעיף 8.3.2 לשטר הנאמנות), לבין (2) השווי הבטוחתי של נכסי המקרקעין המשועבדים כשהוא מחושב בהתאם להוראות סעיף 7.10 לשטר הנאמנות.

חלק ו' - גילוי בדבר הנכסים המשמשים כבטוחה למחזיקי אגרות החוב שבמחזור

19. גילוי בקשר עם פרויקט הרצליה הילס המשמש כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה 15)

בהתאם להתחייבותה של החברה על פי סעיף 7.10.1(ח) לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות חוב (סדרה 15) של החברה מיום 14 ביוני 2021 בין משמרת – חברה לשירותי נאמנות בע"מ לבין החברה, שנוסח סופי שלו פורסם על ידי החברה ביום 17 ביוני 2021 (מסי' אסמכתא: 2021-01-102753), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה, יובאו להלן פרטים בקשר עם נכס הידוע בשם "הרצליה הילס" ("פרויקט הרצליה הילס"), וזאת בשים לב לשעבודים שיצרו החברה וחברות בת שלה בקשר עם פרויקט הרצליה הילס להבטחת התחייבויותיה של החברה כלפי מחזיקי אגרות חוב (סדרה 15) של החברה:

1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס (45.92%)
הרצליה הילס	שם הנכס:
חלקה 15 בגוש 7200 בהרצליה	מיקום הנכס:
מבנה משרדים בן 9 קומות (כ-27,000 מ"ר ברוטו) מעל קומת קרקע מסחרית (כ-3,000 מ"ר ברוטו) ומרתף חנייה בן 5 קומות הכולל 651 מקומות חנייה	שטח הנכס:
החברה מחזיקה ב-45.92% מהזכויות בנכס באמצעות אזורים בנין	מבנה ההחזקה בנכס:
45.92% ⁹	חלק התאגיד בפועל בנכס:
אזורים בנין - 45.92%	ציון שמות השותפים לנכס:
אחים עופר הנדסה ופתוח בע"מ ¹⁰ ("אחים עופר") – 45.92% סירת הרצליה בע"מ – 8.16%	
20.2.1963 - רכישה במכר מרמ"י; 2.9.1994 - הסכם קומבינציה; 23.1.2012 - רכישה בחכירה מרמ"י; 7.2.2018 - רכישה בחכירה מרמ"י	תאריך רכישת הנכס:
חכירה ובעלות - 50% מחלק המקרקעין בחכירה (היינו 15.207% מהמקרקעין) ו-44.133% מחלק המקרקעין בבעלות (היינו 30.711% מהמקרקעין)	פירוט זכויות משפטיות בנכס:
חכירה מקק"ל, מרשות הפיתוח וממדינת ישראל - לאחים עופר ולאזורים בנין (יחד בחלקים שווים ביניהן) - 30.413%; בעלות – לכל אחת מהחברות האחים עופר ואזורים בנין - 30.7115%; סירת הרצליה בע"מ – 8.16%	מצב רישום זכויות משפטיות:
איין	זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות:
ל.ר.	נושאים מיוחדים (חריגות בנייה מהותיות, זיהום קרקע, איכות סביבה וכיו"ב):
נדל"ן להשקעה – שווי הוגן	שיטת הצגה בדוחות הכספיים:

⁹ על פי הסכם השיתוף שנחתם בין השותפים בנכס, אזורים בנין זכאית ל- 44.68% מההכנסות שמקורן בשטחי המשרדים ול- 50% מההכנסות שמקורן בשטחי המסחר.

¹⁰ למיטב ידיעת החברה, אחים עופר הנדסה ופתוח בע"מ מוחזקות במלואה (100%) על ידי עופר השקעות בע"מ ("עופר השקעות"), כאשר בעלת השליטה בעופר השקעות הינה הגב' ליאורה עופר המחזיקה (באמצעות חברה בבעלותה המלאה) ב- 85% מהון המניות שלה, ויתרת המניות (15%) מוחזקות על ידי דן עמנואל עופר, זואי אודליה אלינור עופר, שרון אליענה עופר ותמר מיכאלה עופר (באמצעות החזקותיהם בשיעור של כ- 16.59% כל אחד מהון המניות המונפק והנפרע של תרסט 1 השקעות בע"מ ("תרסט")), על ידי דורון עופר (באמצעות החזקותיו בשיעור של כ- 16.9% מהון המניות המונפק והנפרע של תרסט), וכן על ידי סיגל עופר (באמצעות החזקותיה בשיעור של כ- 16.7% מהון המניות המונפק והנפרע של תרסט).

2. נתונים עיקריים

בתאריך רכישת הנכס		לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			נתונים לפי חלק החברה בנכס 45.92% (למעט נתוני השטחים המוצגים לפי 100%): נתונים כספיים (באלפי ש"ח) שווי הוגן בסוף שנה ערך בספרים בסוף שנה רווחי או הפסדי שערך שיעור תפוסה לסוף תקופה (%) שטחים מושכרים בפועל (מ"ר) (100%) סה"כ הכנסות דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לשנה) (*) דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בשנה NOI שיעור תשואה בפועל (%) שיעור תשואה מתואם (%) מספר שוכרים לתום תקופת דיווח לגבי מרכז מסחרי מניב - יחס דמי השכירות לסך כל הפדיון או הפדיון הממוצע למ"ר
		2023	2024	2025	
163,415	עלות ההקמה הכוללת (ללא פחת/ ירידת ערך)	304,190	322,970	336,621	
		304,190	322,970	336,621	
		9,520	18,780	13,650	
		משרדים-100% מסחר-100%	משרדים-100% מסחר-100%	משרדים-100% מסחר-100%	
1963	מועד הרכישה:	משרדים-28,357 מסחר-2,769	משרדים-28,357 מסחר-2,769	משרדים-28,357 מסחר-2,769	
ל.ר.	שיעור תפוסה:	24,739	25,821	26,680	
		משרדים-116 מסחר-181	משרדים-118 מסחר-206	משרדים-126 מסחר-216	
		-	-	-	
		24,040	25,149	25,989	
		7.9%	7.8%	7.7%	
		7.9%	7.8%	7.7%	
		25	25	25	
		ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	

(*) דמי שכירות ממוצעים למ"ר חושבו על בסיס הכנסה בפועל. דמי שכירות ממוצעים למ"ר כוללים הכנסות נוספות בגין השתתפות המשכיר בעבודות גמר.

3. פילוח הכנסות והוצאות

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	נתונים לפי חלק החברה בנכס 45.92% (באלפי ש"ח)
			הכנסות:
23,651	24,429	25,086	מדמי שכירות – קבועות
254	215	133	מדמי שכירות – משתנות
564	604	812	מניהול, אחזקה ותפעול
270	574	649	מהפעלת חניונים
24,739	25,821	26,680	סה"כ הכנסות
			עלויות:
700	672	690	ניהול, אחזקה ותפעול
700	672	690	סה"כ עלויות:
24,040	25,149	25,989	רווח:
24,040	25,149	25,989	:NOI

4. שוכרים עיקריים בנכס

השוכר	הכנסות בשנת 2025 (באלפי ש"ח) חלק החברה: (45.92%)	שיעור הנכס המשויך לשוכר, ליום 31 בדצמבר 2025	האם הוא שוכר עוגן?	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	שיוך ענפי של השוכר	בהנחת מימוש תקופת אופציות שוכרים				
						תקופת ההתקשרות והתקופה שנותרה (בשנים)	אופציות להארכה (בשנים)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	פירוט ערבויות (אם קיימות)	ציון תלות מיוחדת
א'	10,844	42%	לא	כן	אנרגיה	10 שנים (נותרו כ-3.5 שנים)	14.5 שנים	צמוד למדד המחירים לצרכן; עלייה של 6-7.5% בתקופת האופציה	ערבות בנקאית על סך של 6.6 מיליון ש"ח (100%)	-
ב'	2,802	15%	לא	לא	משרדים שיתופיים	10.5 שנים (נותרו כ-4 שנים)	10 שנים	צמוד למדד המחירים לצרכן; עלייה של 5-10% בתקופת האופציה	ערבות בנקאית על סך של 3.9 מיליון ש"ח (100%)	-

5. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

לשנה שתסתיים ביום					נתונים לפי חלק החברה משוקלל בהכנסות מהנכס (45.92%)
31.12.2030 ואילך	31.12.2029	31.12.2028	31.12.2027	31.12.2026	
(באלפי ש"ח)					
321	23,547	25,600	25,184	24,315	מרכיבים קבועים
1,594	1,594	1,594	1,594	1,594	מרכיבים משתנים (אומדן) (*)
1,915	25,141	27,194	26,778	25,909	סה"כ

(*) האומדן מבוסס על הכנסות ממרכיבים משתנים בשנת 2025.

6. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס

לא מתוכננים השבחות או שינויים מהותיים בנכס.

7. מימון ספציפי – אגרות חוב (סדרה 15)

הלוואה	מימון ספציפי		
11,213	מוצג כהלוואות לזמן קצר :	31.12.2025	יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי
168,150	מוצג כהלוואות לזמן ארוך :	31.12.2024	
10,592	מוצג כהלוואות לזמן קצר :		
179,984	מוצג כהלוואות לזמן ארוך :		
336,621			שווי הוגן ליום 31.12.2025
15.6.2021			תאריך נטילת הלוואה מקורי
191,876 (נטו, מהוצאות הנפקה)			גובה הלוואה מקורי
0.1%			שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2025
ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2022 - 2028, 5% מקרן אגרות החוב בכל תשלום; ביום 30 ביוני 2029, 65% מקרן אגרות החוב. ביום 30 ביוני ו-31 בדצמבר החל מיום 31 בדצמבר 2021 ועד 30 ביוני 2029.			מועדי פירעון קרן
			מועדי תשלום ריבית
1 יחס חוב פיננסי נטו ל- CAP נטו שלא יעלה על 78%. 2 הון עצמי מינימלי שלא יפחת מ- 850 מיליון ש"ח. 3 יחס החוב נטו לבטוחות לא יעלה על שיעור של 80% 4 היקף חוב סולו צולב של אזורים בנין שלא יעלה על שיעור של 10% מסך מאזן החברה המאוחד על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים			תניות פיננסיות מרכזיות
במידה שדירוג אגרות החוב של הסדרה הרלוונטית ירד מתחת לדירוג Baa3, יהיו רשאים מחזיקי אגרות החוב מהסדרה הרלוונטית לדרוש פירעון מוקדם של היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב מהסדרה הרלוונטית בהתאם ליתר התנאים המפורטים בשטר הנאמנות ובאגרת החוב הרלוונטיים			תניות מדידות ואמות מידה אחרות (לרבות עזיבת שוכרים, שווי נכס וכד')
כן			האם התאגיד עומד בתניות המדידות ובאמות המידה האחרות ליום 31.12.2025
לא			האם מסוג Non-Recourse (כן/לא)

8. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

פירוט	סוג ופירוט השעבוד
1. שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון בנק על שם הנאמן בנאמנות עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה 15) ("חשבון הנאמנות"), לרבות כל הכספים הפקדונות וניירות הערך שיופקדו בחשבון הנאמנות מעת לעת והכל כמפורט בסעיף 7 לשטר הנאמנות.	נושה
2. משכנתא בדרגה ראשונה וכן שעבוד קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על כל זכויות החברה המשעבדת במקרקעין (כהגדרתם בסעיף 7.1 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15)).	
3. שעבוד קבוע והמחאת זכויות על דרך שעבוד קבוע ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה המשעבדת על פי הסכם העסקה המשותפת והסכם השיתוף כמפורט בסעיף 7 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15).	
4. שעבוד קבוע והמחאת זכויות על דרך שעבוד קבוע, ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה המשעבדת בהכנסות המשועבדות, ובכלל זה שעבוד זכויות החברה על פי הסכמי השכירות הקיימים בפרויקט נכון למועד יצירת השעבוד כמפורט בסעיף 7 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15).	
משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ	הסכום המובטח על ידי השעבוד ליום 31.12.2025
יתרת סכום ההלוואה כמפורט לעיל	מגבלות משפטיות נוספות בקשר עם הנכס
1. בהסכם העסקה המשותפת בין אזורים בנין לבין אחים עופר נקבעו: (א) ניהול הפרויקט מבוצע בידי הנהלה הכוללת 4 חברים, שניים ימונו ע"י אזורים בנין ושניים ע"י אחים עופר; (ב) זכויות קדימה וזכויות הצטרפות למכירה במקרה בו צד מעוניין להעביר זכויותיו בנכס; (ג) זכות להתנגד להעברת זכויות בפרויקט לקונה, מטעמים סבירים בלבד, אף במקרה בו זכות הקדימה / זכות ההצטרפות לא תמומש; (ד) זכותה של בעלת הקרקע להצטרף למכירה במקרה של מכירת זכויות אזורים בנין ואחים עופר בנכס; (ה) התחייבות שלא להגיש תביעה לפירוק שיתוף במקרקעין; (ו) התשלומים המגיעים בגין השכרת שטחים בפרויקט משולמים לחשבון בנק משותף המתנהל על שם אזורים בנין ואחים עופר.	

20. להלן פרטים בקשר עם הערכת שווי ששימשה את החברה לעריכת דוחותיה הכספיים ליום 31.12.2025 בקשר עם פרויקט "הרצליה הילס", נדל"ן מניב בישראל המשועבד לטובת מחזיקי

אגרות החוב (סדרה 15):

נתונים לפי חלק החברה בנכס – 45.92%	31 בדצמבר 2025	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2023
השווי שנקבע (באלפי ש"ח)	336,620	322,970	294,670
זהות מעריך השווי (*)	ירון ספקטור שמאות מקרקעין בע"מ		
האם המעריך בלתי תלוי?	כן		
האם קיים הסכם שיפוי?	כן		
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)	מכתב עדכון (היעדר שינוי בשווי שנקבע בהערכת השווי ליום 30.6.2025)	מכתב עדכון (היעדר שינוי בשווי שנקבע בהערכת השווי ליום 30.6.2024)	מכתב עדכון (היעדר שינוי בשווי שנקבע בהערכת השווי ליום 30.6.2023)
מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות/אחר) ¹²	גישת היוון הכנסות		
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי			
ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)	שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	שטחי משרדים ברוטו: 28,357 מ"ר שטחי מסחר (ברוטו): 2,769 מ"ר מקומות חניה: 651 מקומות חניה	שטחי משרדים ברוטו: 28,357 מ"ר שטחי מסחר (ברוטו): 2,769 מ"ר מקומות חניה: 651 מקומות חניה
	שיעור תפוסה בשנה + 1 (%)	100%	100%
	שיעור תפוסה בשנה + 2 (%)	100%	100%
	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)	100%	100%
	דמי שכירות שנתיים ממוצעים ל-מ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה + 1 (**)	משרדים: 126 ש"ח למ"ר מסחר: 216 ש"ח למ"ר מקומות חניה: 931 ש"ח למקום חניה	משרדים: 119 ש"ח למ"ר מסחר: 201 ש"ח למ"ר מקומות חניה: 714 ש"ח למקום חניה
	דמי שכירות שנתיים ממוצעים ל-מ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה + 2 (**)	משרדים: 126 ש"ח למ"ר מסחר: 216 ש"ח למ"ר מקומות חניה: 931 ש"ח למקום חניה	משרדים: 119 ש"ח למ"ר מסחר: 201 ש"ח למ"ר מקומות חניה: 714 ש"ח למקום חניה
	דמי שכירות שנתיים מייצגים ממוצעים ל-מ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (**)	משרדים: 126 ש"ח למ"ר מסחר: 216 ש"ח למ"ר מקומות חניה: 931 ש"ח למקום חניה	משרדים: 116 ש"ח למ"ר מסחר: 187 ש"ח למ"ר מקומות חניה: 777 ש"ח למקום חניה
	תזרים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת שווי (**)	26,454	25,044
	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים	-	-
	Rate Discount שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	6.5-9%	6.5-9%
	ניתוחי רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):	שינוי בשווי (במיליון ש"ח)	
שיעורי היוון	עלייה של 0.5%	(20,810)	(21,370)
	ירידה של 0.5%	24,120	24,760
		23,130	(19,960)

(*) להערכת החברה לא קיימת לה תלות במעריך השווי. קיים הסכם שיפוי המותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלוש משכר טרחו. שיעור הנכסים שהוערכו על ידי מעריך השווי מהווה כ- 15% משווי נכסי הנדל"ן בדוח על המצב הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025. לפיכך עונה מעריך השווי על הגדרת "מעריך שווי מהותי מאוד" בהתאם לעמדת הסגל המשפטית 105-30 של רשות ניירות ערך. לפרטים אודות מעריך השווי כנדרש בעמדת סגל משפטית 105-30 של רשות ניירות ערך.

(**) דמי שכירות ממוצעים למ"ר כוללים הכנסות נוספות בגין השתתפות המשכיר בעבודות גמר.

לפרטים נוספים בדבר הערכת השווי ראו הדוח לרבעון השני של שנת 2025 שפורסם ביום 24 באוגוסט, 2025 (מס' אסמכתא 062810-01-2025).

¹² יצוין כי המודל וההערכות העיקריות המתייחסות לשווי לתקופות עברון ניתן מכתב עדכון בדבר היעדר שינוי בשווי הינן המודל וההערכות העיקריות שנלקחו בחשבון בהערכת השווי המלאה שניתנה ליום 30.06.2025 (על בסיסה ניתנו מכתבי העדכון כאמור).

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

עדי דנה
מנהל כללי

חיים (הרש) פרידמן
יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 26 במרץ 2026



אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ

פרק ג' - דוחות כספיים

ליום 31 בדצמבר 2025

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן עניינים

<u>עמוד</u>	<u>תוכן העניינים</u>
1-4	דוחות רואי החשבון המבקרים
5-6	דוחות על המצב הכספי מאוחדים
7	דוחות רווח והפסד מאוחדים
8	דוח על הרווח (הפסד) הכולל מאוחד
9-11	דוחות על שינויים בהון מאוחדים
12-13	דוחות על תזרימי מזומנים מאוחדים
14-80	באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
81	רשימת חברות הקבוצה - נספח

**דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של אזורים חברה להשקעות בפיתוח ובנין בע"מ
בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי
בהתאם לסעיף 99(ג) בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970**

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של אזורים חברה להשקעות בפיתוח ובנין בע"מ וישויות מאוחדות (להלן - "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר 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 (ישראל) 911"). רכיבים אלה הינם: (1) בקורות ברמת הארגון, לרבות בקורות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקורות כלליות של מערכות מידע; (2) בקורות על תהליך הכנסות ממכירת דירות למגורים וניהול תקבולים מלקוחות; (3) בקורות על מלאי, רכש קבלנים ונדלן להשקעה; (4) בקורות על אשראי זמן קצר וזמן ארוך; (כל אלה יחד מכונים להלן "רכיבי הבקרה המבוקרים").

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911. על-פי תקן זה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה לזהות את רכיבי הבקרה המבוקרים ולהשיג מידה סבירה של ביטחון אם רכיבי בקרה אלה 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 שחשבו כנחוצים בהתאם לנסיבות. ביקורתנו התייחסה רק לרכיבי הבקרה המבוקרים, להבדיל מבקרה פנימית על כלל התהליכים המהותיים בקשר עם הדיווח הכספי, ולפיכך חוות דעתנו מתייחסת לרכיבי הבקרה המבוקרים בלבד. כמו כן, ביקורתנו לא התייחסה להשפעות הדדיות בין רכיבי הבקרה המבוקרים לבין כאלה שאינם מבוקרים ולפיכך, חוות דעתנו אינה מביאה בחשבון השפעות אפשריות כאלה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו בהקשר המתואר לעיל.

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

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

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

בריטמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 26 במרץ 2026

דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של אזורים חברה להשקעות בפיתוח ובניין בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של אזורים חברה להשקעות בפיתוח ובניין בע"מ (להלן – "החברה") הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד, על הרווח הכולל, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

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

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה ובישויות 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, לדיקטוריון החברה ואשר, לפי שיקול דעתנו המקצועי, היו משמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה השוטפת. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר: (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגילויים מהותיים בדוחות הכספיים המאוחדים וכן (2) שיקול דעתנו לגביהם היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם, התקשור של עניינים אלה להלן, אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעותנו 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 העלויות הצפויות לצורך קביעת שיעור ההשלמה

כאמור בביאור 2(ה) ובאור 3(ט) לדוחות הכספיים המאוחדים, ליום 31 בדצמבר 2025, חלק מהותי מהכנסות החברה נובע ממכירת דירות למגורים, אשר יוצרות מחויבויות ביצוע שמקוימות לאורך זמן ומוכרות במשך תקופת הקמתן על פי שיטת שיעור ההשלמה. אומדן שיעור ההשלמה נקבע על בסיס היחס שבין סך העלויות שנצברו לתום תקופת הדיווח בגין הפרויקט לבין סך כל העלויות הצפויות לצורך השלמת הפרויקט (להלן – אומדן העלויות להשלמה), למעט עלויות שאינן משקפות את שלב ההתקדמות בשיעור ההשלמה.

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

שינויים בהערכת הנהלה של אומדן העלויות הצפויות הנדרשות להשלמת הפרויקט עשויים להביא לשינויים, לעיתים משמעותיים, בסך העלויות הצפויות וכתוצאה מכך לשינויים בשיעור ההשלמה ובסכומי ההכנסות והעלויות הנזקפות בדוח הרווח או הפסד ממכירת דירות, כמו גם על עיתוי רישומן ועל הרווח הגולמי של החברה. בשל האמור לעיל, ובפרט כי שיעור ההשלמה ואומדן העלויות הצפויות להשלמת הפרויקט הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הנחות שחלקן סובייקטיביות, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי שיעור ההשלמה בדגש על אומדן העלויות להשלמה, הינו עניין מפתח בביקורת.

נהלי ביקורת שבצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת

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

1. הבנת סביבת הבקרה הפנימית בעיקר בנוגע לעריכת תקציבים לפרויקטים, בחינת העדכונים והבקרה התקציבית החלה עליהם;
2. ביקורת בגין התכנון, היישום והאפקטיביות של הבקורות הפנימיות על הדיווח הכספי בדגש על בקורות מפתח הנוגעות לאומדן העלויות להשלמה וחישוב שיעור ההשלמה; 3. קבלת דוחות בקרה תקציבית עבור פרויקטים בביצוע אשר נבחרו באופן מדגמי, תוך בחינת השינויים בעלויות הנדרשות לביצוע הפרויקט ושיעור ההשלמה בהשוואה לתחזיות החברה בתקופות קודמות; 4.

בחירת יישום נאות של הנחות הבסיס ששימשו בחישוב אומדן העלויות להשלמה; 5. בחינת אסמכתאות ומסמכים מבססים, על בסיס מדגמי, בקשר לסבירות הנתונים ששימשו את הנהלת החברה לצורך אומדן העלויות החזויות הנדרשות להשלמת הפרויקט וקביעת שיעור ההשלמה.

מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

כאמור בביאורים 3(ג), 4 ו-13 לדוחות הכספיים ל-31 בדצמבר 2025, לחברה נכסי נדל"ן להשקעה, (מניבים, נדל"ן להשקעה בהקמה וקרקות בייעוד נדל"ן להשקעה) הנמדדים לפי שוויים הוגן לאותו מועד. השווי הוגן של כלל הנדל"ן להשקעה של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, מסתכם בסך של 2,239 מיליוני ש"ח. בשנת 2025 הכירה החברה ברווח, נטו מעלייה בשוויים הוגן בסך של כ-107 מיליוני ש"ח.

כאמור בביאור 4 לדוחות הכספיים המאוחדים, קביעת השווי הוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ואשר נערכו בסיועם של שמאי מקרקעין חיצוניים.

הנחות אלו ביחס לנדל"ן המניב בעיקר כוללות את שיעור התשואה הראוי ביותר, מיקום הנכס, תקופות השכירות, מחירי השוק ליחידות השוואה רלבנטיות, התאמות נדרשות למחירי השכירות הקיימים, מידת האכלוס בפועל והחזויה של הנכס ורווח תפעולי חזוי.

בקביעת השווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה וקרקות בייעוד של נדל"ן להשקעה, נלקחים בחשבון, בנוסף וככל שרלבנטי, גובה דמי השכירות הראויים, העלות הדרושה להשלמת הקמת הפרויקט עד לתפעולו השוטף בניכוי רווח יזמי, מיקום הקרקע, מספר יחידות הדיר המותרות ו/או החזויות לבניה, עלות בניה צפויה למ"ר תוך ביצוע התאמות נדרשות.

הנחות בסיס אלו, כמו גם קביעת אומדן השווי הוגן 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 הוגן של הנדל"ן להשקעה, לעיתים באופן מהותי, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025 ועל תוצאות פעולתיה לאותה שנה.

בשל האמור לעיל, ובפרט כי השווי הוגן 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 הוגן של נדל"ן להשקעה, בדגש על סבירות שיעורי התשואה ששימשו באמידתו, הינו עניין מפתח בביקורת.

נהלי ביקורת שביצענו כמענה לעניין המפתח בביקורת

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

הבנת סביבת הבקרה הפנימית בנוגע לקביעת השווי הוגן של הנדל"ן להשקעה; 2. בחינה וניתוח של מצגי שווי הוגן, בעיקר הערכות שווי, שנערכו על ידי שמאים חיצוניים, על בסיס מדגמי המערב שיקולים כמותיים ואיכותיים; 3. בחינת הנחות הבסיס שיושמו בהערכות השווי, שנבחרו על בסיס מדגמי, בדגש על בחינת שיעורי התשואה וכן, הרווח התפעולי החזוי, מחירי שוק; ליחידות השוואה, לשכירות, ליחידות קרקע. בנוסף, העלות הנדרשת להשלמת ההקמה ובחינת גישת השמאות שנקטה; 4. סקירת הערכות שווי, על בסיס מדגמי, על ידי שמאי מומחה מטעמנו בדגש על שיעורי התשואה; 5. תקשורת ישירה מול השמאים מטעם החברה; 6. 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), התשי"ע-2010; וכן הם אחראים לבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים מאוחדים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

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

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים

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

בביקורת המבוצעת, 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 ניהול 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 שואו בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן ניהול ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים המאוחדים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.

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.

פיסקת קישור

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספיים", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 והדוח שלנו מיום 26 במרץ 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

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

בריטמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב

26 במרץ, 2026

תל אביב - משרד ראשי

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

משרד ירושלים	משרד חיפה	משרד אילת	משרד נצרת
קריית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.נ. 45396	מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	המרכז העירוני ת.ד. 583 אילת, 8810402	מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100
טלפון: 02-5018888 פקס: 02-5374173 info-jer@deloitte.co.il	טלפון: 04-8607333 פקס: 04-8672528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: 08-6375676 פקס: 08-6371628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: 073-3994455 פקס: 073-399445 info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201	משרד רעננה - מתחם אינפיניטי הפנינה 8, רעננה	משרד ראשון לציון - מתחם מילניה שדרות ראשונים 23 ראשון לציון
---	--	--

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
192,079	135,564	5	נכסים שוטפים
466,281	228,786	6	מזומנים ושווי מזומנים
54,818	77,920	7	מזומנים ופקדונות מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי
796,687	1,312,849	8	הלוואות ופקדונות לזמן קצר
344,352	157,437	9	לקוחות והכנסות לקבל
(*) 2,049,819	2,434,204	10	חייבים ויתרות חובה
-	11,441		מלאי בנינים וקרקעות למכירה
3,904,036	4,358,201		נדל"ן להשקעה המיועד למימוש
			סה"כ נכסים שוטפים
			נכסים בלתי שוטפים
(*) 1,224,264	1,267,702	11	מלאי קרקעות
172,389	179,505	15	הלוואות, חובות ופקדונות לזמן ארוך
358,137	323,724	12	השקעות בחברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
12,529	13,300	20	נכסים בגין הטבות לעובדים
(*) 2,005,971	2,239,536	13	נדל"ן להשקעה
16,006	16,432	14	רכוש קבוע, נטו
10,460	10,387	16	נכסי זכות שימוש
3,799,756	4,050,586		סה"כ נכסים בלתי שוטפים
7,703,792	8,408,787		סה"כ נכסים

(*) התאמה בגין ישום למפרע של שינוי במדיניות חשבונאית - ראו באור ציד'

ליים 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
			התחייבויות שוטפות
1,689,207	2,454,693	א'17	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
268,639	326,781	ב'17	חלויות שוטפות של אגרות חוב
299,351	262,532	א'18	ספקים, קבלנים ונותני שרותים
205,252	217,004	ב'18	זכאים אחרים
21,292	5,696	26	התחייבויות מסים שוטפים
16,266	15,687	19	הפרשות
(*) 471,307	618,790	20	התחייבויות בגין רכישת מקרקעין בעסקאות קומבינציה
586,501	263,329	ג'8	התחייבויות בגין חוזים
<u>3,557,815</u>	<u>4,164,512</u>		סה"כ התחייבויות שוטפות
			התחייבויות שאינן שוטפות
836,884	778,629	ב'17	אגרות חוב
922,348	902,685	ג'17	הלוואות, יתרות זכות ופקדונות שנתקבלו לזמן ארוך
(*) 148,967	194,386	ד', ב'26	התחייבויות מסים נדחים
1,349	780		התחייבות בגין הטבות לעובדים
<u>1,909,548</u>	<u>1,876,480</u>		סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות
			הון
435,674	435,674	27	הון מניות
1,065,252	996,258		קרנות הון ואחרים
(*) 735,503	935,863		יתרת רווח
<u>2,236,429</u>	<u>2,367,795</u>		סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה
<u><u>7,703,792</u></u>	<u><u>8,408,787</u></u>		סה"כ התחייבויות והון

(*) התאמה בגין ישום למפרע של שינוי במדיניות חשבונאית - ראו באור 3יד'

לוי שטרסלר
סמנכ"ל כספים

עדי דנה
מנהל כללי

חיים (הרש) פרידמן
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 26 במרץ 2026

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			באור	
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח				
				הכנסות
(*) 1,378,299	(*) 1,650,124	1,769,693	21	ממכירת בנינים, קרקעות ושרותי בניה
96,022	101,798	109,701	ג'21	דמי שכירות, דמי שימוש ושרותי ניהול
1,474,321	1,751,922	1,879,394		
				עלויות
(*) 1,107,722	(*) 1,276,936	1,379,296	א'22	עלות הבנינים והקרקעות שנמכרו והעבודות שבוצעו
21,016	24,969	28,335	ב'22	עלות השרותים והוצאות אחזקה
1,128,738	1,301,905	1,407,631		
5,490	-	-		ביטול לירידת ערך בנינים וקרקעות, נטו
351,073	450,017	471,763		רווח גולמי
136,770	(*) (2,685)	107,085	א'13	עליה (ירידה) בשווי ההוגן ומימוש של נדל"ן להשקעה, נטו
487,843	447,332	578,848		
(34,981)	(52,083)	(64,745)	א'23	הוצאות מכירה ושיווק
(50,496)	(49,855)	(54,581)	ב'23	הוצאות הנהלה וכלליות
(53,133)	(*) 981	(5,072)	25	הכנסות (הוצאות) יזום ראשוניות והוצאות אחרות, נטו
349,233	346,375	454,450		רווח מפעולות
73,924	48,953	63,173	24	הכנסות מימון
(*) (135,661)	(*) (160,911)	(212,528)	24	הוצאות מימון
(61,737)	(111,958)	(149,355)		הוצאות מימון, נטו
(31,740)	(12,943)	(1,357)	12	חלק הקבוצה בהפסדים חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו
255,756	221,474	303,738		רווח לפני מסים על ההכנסה
(*) (81,169)	(*) (50,989)	(63,563)	26	מסים על ההכנסה
174,587	170,485	240,175		רווח נקי לשנה מיוחס לבעלים של החברה
(*) 0.83	(*) 0.81	1.14	32	רווח בסיסי ומדולל למניה (בש"ח)

(*) התאמה בגין ישום למפרע של שינוי במדיניות חשבונאית - ראו באור צד'י

הבאורים והנספח לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
(*) 174,587	(*) 170,485	240,175
(381)	271	185
7,905	1,652	(69,615)
7,524	1,923	(69,430)
182,111	172,408	170,745
182,111	172,408	170,745

רווח נקי לשנה

מרכיבים אחרים של הרווח הכולל:

סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לדוח רווח והפסד, נטו ממס:

מדידה מחדש של ההתחייבות נטו בגין הטבה מוגדרת לעובדים, נטו ממס

סכומים אשר סווגו בעבר ו/או יסווגו בעתיד לדוח רווח והפסד, נטו ממס:

הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ, נטו ממס

סה"כ רווח (הפסד) כולל, אחר

סה"כ רווח כולל לשנה, נטו ממס

סה"כ רווח כולל מיוחס ל:

בעלים של החברה

(*) התאמה בגין ישום למפרע של שינוי במדיניות חשבונאית - ראו באור 3'ד'

מיוחס לבעלים של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה	יתרת רווח	קרנות הון אחרות	קרן הון מפעולות עם בעלי שליטה	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	פרמיה על מניות	הון מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,229,831	728,905	9,559	6,076	(38,583)	1,088,200	435,674
6,598	6,598	-	-	-	-	-
<u>2,236,429</u>	<u>735,503</u>	<u>9,559</u>	<u>6,076</u>	<u>(38,583)</u>	<u>1,088,200</u>	<u>435,674</u>
240,175	240,175	-	-	-	-	-
(69,615)	-	-	-	(69,615)	-	-
185	185	-	-	-	-	-
170,745	240,360	-	-	(69,615)	-	-
621	-	621	-	-	-	-
(40,000)	(40,000)	-	-	-	-	-
<u>2,367,795</u>	<u>935,863</u>	<u>10,180</u>	<u>6,076</u>	<u>(108,198)</u>	<u>1,088,200</u>	<u>435,674</u>

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025

יתרה ליום 1 בינואר, 2025

השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע

יתרה ליום 1 בינואר 2025 לאחר השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע

רווח נקי לשנה

מרכיבים אחרים של רווח כולל אחר:

הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ נמשכות, נטו ממס

מדידה מחדש של התחייבות נטו בגין הטבה מוגדרת לעובדים

סה"כ רווח (הפסד) כולל לשנה

תשלום מבוסס מניות

דיבידנד ששולם

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025

(* התאמה בגין יישום למפרע של שינוי במדיניות חשבונאית - ראו באור ציד'

הבאורים והנספח לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם

מיוחס לבעלים של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה	יתרת רווח	קרנות הון אחרות	קרן הון מפעולות עם בעלי שליטה	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	פרמיה על מניות	הון מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,066,540	565,956	12,960	6,076	(40,235)	1,086,267	435,516
(1,209)	(1,209)	-	-	-	-	-
<u>2,065,331</u>	<u>564,747</u>	<u>12,960</u>	<u>6,076</u>	<u>(40,235)</u>	<u>1,086,267</u>	<u>435,516</u>
170,485	(*) 170,485	-	-	-	-	-
1,652	-	-	-	1,652	-	-
271	271	-	-	-	-	-
<u>172,408</u>	<u>170,756</u>	-	-	<u>1,652</u>	-	-
(1,310)	-	(1,310)	-	-	-	-
-	-	(2,091)	-	-	1,933	158
<u>2,236,429</u>	<u>735,503</u>	<u>9,559</u>	<u>6,076</u>	<u>(38,583)</u>	<u>1,088,200</u>	<u>435,674</u>

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024

יתרה ליום 1 בינואר, 2024

השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע (*)

יתרה ליום 1 בינואר 2024 לאחר השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע

רווח נקי לשנה

מרכיבים אחרים של רווח כולל אחר :

הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ נמשכות, נטו ממס

מדידה מחדש של התחייבות נטו בגין הטבה מוגדרת לעובדים

סה"כ רווח כולל לשנה

תשלום מבוסס מניות

מימוש מניות חסומות לעובדים למניות רגילות

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024

(*) התאמה בגין יישום למפרע של שינוי במדיניות חשבונאית - ראו באור 3יד'

מיוחס לבעלים של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה	יתרת רווח	קרנות הון אחרות	קרן הון מפעולות עם בעלי שליטה	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	פרמיה על מניות	הון מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,879,561	389,935	13,103	6,076	(48,140)	1,083,313	435,274
605	605	-	-	-	-	-
1,880,166	390,540	13,103	6,076	(48,140)	1,083,313	435,274
174,587	(*) 174,587	-	-	-	-	-
7,905	-	-	-	7,905	-	-
(381)	(381)	-	-	-	-	-
182,111	174,206	-	-	7,905	-	-
3,053	-	3,053	-	-	-	-
-	-	(3,196)	-	-	2,954	242
2,065,330	564,746	12,960	6,076	(40,235)	1,086,267	435,516

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023

יתרה ליום 1 בינואר, 2023

השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע (*)

יתרה ליום 1 בינואר 2023 לאחר השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע

רווח נקי לשנה

מרכיבים אחרים של רווח כולל אחר :

הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ נמשכות, נטו ממס

מדידה מחדש של התחייבות נטו בגין הטבה מוגדרת לעובדים

סה"כ רווח כולל לשנה

תשלום מבוסס מניות

מימוש מניות חסומות לעובדים למניות רגילות

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023

(*) התאמה בגין יישום למפרע של שינוי במדיניות חשבונאית - ראו באור 3יד'

הבאורים והנספח לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		

תזרים מזומנים מפעילות שוטפת			
			רווח נקי לשנה
			התאמות
(*) 174,587	(*) 170,485	240,175	חלק הקבוצה בתוצאות של חברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
31,740	12,943	1,357	שינוי בגין הטבות לעובדים
(357)	67	346	פחת והפחתות
2,444	2,012	1,930	ירידת ערך (ביטול ירידת ערך) השקעה בחברה כלולה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
52,686	(11,553)	3,932	הפסד (רווח) ממימוש השקעות ואחרים, נטו
(5,534)	4,318	-	הפסד (רווח) משינוי בשווי ההוגן ומימוש של נדל"ן להשקעה, נטו
(136,770)	(*) 2,685	(107,085)	תגמול הוני בגין שירותי ניהול
-	(968)	(1,537)	תשלום מבוסס מניות
3,053	(1,310)	621	עלויות מימון, נטו
(*) 61,737	(*) 111,958	149,355	הפרשה לירידת ערך בנינים וקרקות, נטו
(5,490)	-	-	הפרשות לירידת ערך נכסים פיננסיים, נטו
3,995	1,373	1,117	הוצאות מסים על הכנסה
(*) 81,169	(*) 50,989	63,563	מסים על הכנסה ששולמו במזומן, נטו
(10,408)	(23,769)	(19,655)	קיטון (גידול) בלקוחות אחרים והכנסות לקבל
4,165	16,899	15,851	קיטון (גידול) בחייבים אחרים
9,340	(15,036)	(16,723)	גידול במלאי בנינים למכירה, נכסים והתחייבות בגין חוזים, נטו
(*) (683,029)	(*) (739,684)	(1,188,152)	גידול (קיטון) בהתחייבויות לספקים ונותני שירותים
(17,780)	84,049	(21,354)	גידול (קיטון) בזכאים אחרים והתחייבויות בגין רכישת מקרקעין בעסקאות קומבינציה
(*) (110,701)	(*) 22,694	120,906	מזומנים נטו ששימשו מפעילות שוטפת (לפני שינויים בקרקעות)
(545,153)	(311,848)	(755,353)	שינוי בקרקעות, נטו
(54,305)	(*) (52,935)	(53,712)	מזומנים, נטו ששימשו לפעילות שוטפת
(599,458)	(364,783)	(809,065)	
			תזרימי מזומנים מפעילות השקעה
(219,935)	(236,114)	(253,937)	רכישה והשקעות בנדל"ן להשקעה ורכוש קבוע
(38,213)	(18,449)	-	השקעה בהנפקת זכויות ומימוש אופציות של חברה מוחזקת כלולה
77,927	16,215	-	השקעה והלוואות בחברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
(4,722)	(12,085)	38,847	שינוי פקדונות לזמן קצר בבנקים, נטו
34,920	29,396	12,888	ריבית שהתקבלה במזומן
113	788	(13,839)	שינוי בהלוואות ופקדונות לזמן קצר לאחרים, נטו
487,130	151,129	237,495	שינוי במזומנים ונכסים פיננסיים אחרים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי
-	-	(7,703)	מסים ששולמו בגין מכירת נדל"ן להשקעה
-	11,718	203,245	תמורה ומקדמות ממכירת נדל"ן להשקעה
(19,234)	(18,235)	(10,452)	מתן הלוואות לזמן ארוך
6,222	-	-	גביית פקדונות והלוואות לזמן ארוך
324,208	(75,637)	206,544	מזומנים, נטו שנבעו (ששימשו) מפעילות השקעה

(*) התאמה בגין ישום למפרע של שינוי במדיניות חשבונאית - ראו באור 3ד'

הבאורים והנספח לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
252,641	539,383	477,091
241,053	225,225	782,531
150,039	170,264	257,390
(375,865)	(268,597)	(703,645)
(145,173)	(156,716)	(224,088)
-	-	(40,000)
<u>122,695</u>	<u>509,559</u>	<u>549,279</u>
(152,555)	69,139	(53,242)
274,555	122,791	192,079
791	149	(3,273)
<u>122,791</u>	<u>192,079</u>	<u>135,564</u>

תזרימי מזומנים מפעילות מימון
 קבלת אשראי לזמן קצר מבנקים ואחרים, נטו
 קבלת הלוואות לזמן ארוך מבנקים
 תמורה מהנפקת אגרות חוב בניכוי הוצאות הנפקה
 פרעון התחייבויות לזמן ארוך לבנקים, אגרות חוב ואחרים
 ריבית ששולמה
 דיבידנד ששולם
 מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון
 עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
 מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
 השפעת תנודות בשער החליפין על יתרות מזומנים ושווי מזומנים
 מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

נספח א' - פעילות מימון והשקעה שאינה כרוכה בתזרים מזומנים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
	אלפי ש"ח	
33,512	35,756	26,145
-	(205,793)	-
<u>33,512</u>	<u>(170,037)</u>	<u>26,145</u>

השקעה בנדל"ן להשקעה באשראי
 מכירת נדל"ן להשקעה וקרקעות באשראי

באור 1 - כללי

א. היישות המדווחת

אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ (להלן: "החברה") הינה חברה תושבת ישראל אשר התאגדה בישראל וכתובתה ברחוב ארניה 32 בתל-אביב. הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025, כוללים את אלה של החברה ושל החברות המאוחדות שלה (להלן יחד: "הקבוצה"), וכן את זכויות הקבוצה בחברות כלולות בעסקאות משותפות ופעילויות משותפות. למועד הדיווח, החברה הינה חברה הנשלטת ע"י מר חיים (הרש) פרידמן, באמצעות חברת אדרים סטאר בע"מ שבעלותו המלאה בשרשור. הקבוצה עוסקת בארבעה תחומי פעילות הכוללים את תחום היוזמות לבניה למגורים בארץ, תחום הנדל"ן להשקעה שאינו למגורים בישראל, תחום הנדל"ן להשקעה למגורים בישראל ותחום הנדל"ן להשקעה למגורים בארה"ב. ניירות הערך של החברה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

ב. הגדרות

חברות מאוחדות / חברות בנות - חברות, לרבות שותפות, אשר לחברה שליטה בהן (כהגדרתה ב- IFRS 10) במישרין או בעקיפין אשר דוחותיהן הכספיים מאוחדים באופן מלא במישרין או בעקיפין עם דוחות החברה.

חברות מוחזקות - חברות מאוחדות, וחברות, לרבות שותפויות או עסקאות משותפות, שהשקעת החברה בהן כלולה, במישרין או בעקיפין, בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.

אזורים בנין (1965) בע"מ או אזורים בנין - חברה בת בבעלות מלאה של החברה במסגרתה מנוהל עיקר פעילות החברה בישראל.

הסדרים משותפים - הסדרים בהם לקבוצה שליטה משותפת אשר הושגה על ידי הסכם חוזי הדורש הסכמה משותפת לגבי הפעילויות משמעותיות באופן משמעותי על התשואות של ההסדר.

צד קשור - כמשמעותו בתקן חשבונאות בינלאומי (2009) 24 בדבר צדדים קשורים.

בעל עניין - כמשמעותו בפסקה (1) להגדרת "בעל עניין" בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968.

בעל שליטה - כהגדרתו בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

דולר - דולר של ארצות הברית.

באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים

א. הצהרה לגבי יישום תקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS® Accounting Standards) ויישום תקנות ניירות ערך:

הדוחות הכספיים המאוחדים הוכנו על ידי הקבוצה בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (להלן: "IFRS Accounting Standards") ופרשנויות להם שפורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB). דוחות כספיים אלו נערכו גם בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010. הדוחות המאוחדים אושרו לפרסום על ידי דירקטוריון החברה ביום 26 במרץ 2026.

ב. מטבע פעילות ומטבע הצגה

הדוחות הכספיים המאוחדים ערוכים ומוצגים בש"ח שמייצג את הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת החברה, שהינו מטבע הפעילות של החברה ושל עיקר חברותיה המוחזקות, ומעוגלים לאלף הקרוב, למעט אם צויין אחרת. השקל הינו המטבע שמייצג את הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת החברה.

ג. עיקרי המדיניות החשבונאית המפורטים בהמשך יושמו באופן עקבי לגבי כל תקופות הדיווח המוצגות בדוחות כספיים מאוחדים אלה פרט לשינויים במדיניות החשבונאית שנבעו מיישום של תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות אשר נכנסו לתוקף במועד הדוחות הכספיים כמפורט בבאור 3.

ד. תקופת המחזור התפעולי ומתכונת הצגת הדוח על המצב הכספי

לקבוצה שני מחזורים תפעוליים. בהתייחס לתחום יזמות הנדל"ן, המחזור התפעולי של הקבוצה עולה על שנה ונמשך שלוש עד חמש שנים. עקב כך כוללים הנכסים השוטפים וההתחייבויות השוטפות פריטים המיועדים והצפויים להתממש במהלך המחזור התפעולי של פעילויות אלו הנמשך עד חמש שנים. בהתייחס ליתר הפעולות של הקבוצה, המחזור התפעולי הינו שנה.

באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)

ה. שימוש באומדנים ושיקול דעת

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם ל-IFRS Accounting Standards, נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שההוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, נדרשה הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיזוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן. האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו האומדנים ובכל תקופה עתידית מושפעת.

מידע בדבר הנחות שהניחה הקבוצה לגבי העתיד וגורמים עיקריים אחרים לחוסר ודאות בקשר לאומדנים שקיים סיכון משמעותי שתוצאתם תהייה תיאום מהותי לערכים בספרים של נכסים והתחייבויות במהלך השנה הכספית הבאה נכללים בבאורים הבאים:

- עלויות צפויות בגין חוזה - הקבוצה אומדת את התקדמות הביצוע באמצעות שיטה המבוססת על התשומות שהושקעו, למדידת התקדמות הביצוע, בהתאם לאומדן סך העלויות הדרושות להשלמת מחויבות הביצוע לצורך אמידת שיעור ההשלמה המשמש לקביעת סכום ההכנסות שיוכרו מידי תקופה האומדן כולל אי ודאויות לעלויות שיידרשו ונקבע בהתאם לניסיון הרב של החברה, שינוי באומדן עלויות להשלמה ישפיע על סכומי ההכנסות. הקבוצה בדעה כי שימוש בשיטה זו מייצג בצורה הנאותה ביותר את אופן העברת השליטה ללקוח.
- הקצאת עלויות בפרויקטים של נדל"ן יזמי - עלויות הקרקע, עלויות הבניה ועלויות נוספות מיוחסות לדירות בפרויקט בהתאם למחיר המכירה הצפוי שלהן.
- בחינת ירידת ערך של יתרות מלאי מקרקעין מלאי דירות למגורים ובניינים בהקמה - אומדן של שווי מימוש נטו ליתרות מלאי קרקעות בלתי שוטף, מלאי דירות למגורים ובניינים בהקמה. שווי המימוש נטו בגין דירות למגורים מתבסס על אומדן ההכנסות והעלויות הצפויות בפרויקט. שווי מימוש נטו של קרקעות מתבסס בין היתר על אומדן ההכנסות והעלויות הצפויות או על הערכת שווי שבוצעה, בעיקר, על ידי גישת ההשוואה.
- אומדן התחייבויות בגין רכישת מקרקעין בעסקאות קומבינציה - התחייבות למוכרי מקרקעין בגין קרקע הנרכשת על ידי החברה במסגרת עסקת קומבינציה, בתמורה להעברת חלק מהכנסות המיזם, נמדדת לראשונה בהתאם לשווייה ההוגן של הקרקע כנגד הכרה בהתחייבות פיננסית. בתקופות דיווח עוקבות, נמדדת ההתחייבות הפיננסית בגובה הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים הצפויים להיות משולמים בעתיד, כאשר הם מהווים בשיעור הריבית המקורי של ההתחייבות מדי תקופה והשינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח והפסד מדי תקופה.
- בחישוב ההתחייבות האמורה, על החברה לאמוד הן את גובה התקבולים הצפוי והן את המועד הצפוי של קבלת התקבולים. אומדנים אלו מבוססים על מחירוים ותחזית מכירות שהוכנו על ידי הנהלת החברה, בהתבסס על ניסיון העבר ומצב השוק.
- הערכת סיכויי התחייבויות תלויות - הנהלת החברה מעריכה האם יותר סביר מאשר לא כי יצאו משאבים כלכליים בגין תביעות משפטיות שהוגשו כנגד החברה וחברות מוחזקות שלה, בין השאר, בהסתמך על חוות דעת יועציהן המשפטיים. למידע נוסף בדבר חשיפת החברה לתביעות ראו באור 19 בדבר התחייבויות תלויות.
- מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה - במסגרת הערכת השווי של נכסי נדל"ן להשקעה נאמד שיעור התשואה הצפוי על נכס הנדל"ן להשקעה, המשמש בקביעת שווי הנדל"ן. למידע בדבר השפעת השינויים בתשואות הצפויות על השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, ראו באור 13, בדבר נדל"ן להשקעה.
- הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מוצג לפי שווי ההוגן, כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד כהכנסות או כהוצאות. לצורך קביעת השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה, מתבססת הנהלת החברה בעיקר על הערכות שווי המבוצעות אחת לשנה, או כאשר מתהווים סימנים כי חל שינוי משמעותי בשווי ההוגן של מי מנכסי הנדל"ן להשקעה, על ידי שמאי מקרקעין חיזוניים בלתי תלויים בעלי כישורים מקצועיים, ידע, מומחיות וניסיון עדכני באשר למיקום ולסוג הנדל"ן לגביו נעשית ההערכה. הנהלת החברה נוהגת לקבוע את השווי ההוגן לפי שיטות הערכה מקובלות לנכסי נדל"ן, כגון היוון תזרימי מזומנים והשוואה של מחירי מכירה של נכסים דומים ביחס לנכסי הקבוצה בסביבה הקרובה. כאשר נעשה שימוש בשיטת היוון תזרימי המזומנים, לשיעור הריבית המנכה את תזרימי המזומנים נטו הצפויים מהנכס, נודעת השפעה משמעותית על שווי ההוגן.

באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)

ו. שימוש באומדנים ושיקול דעת (המשך)

• מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה (המשך)

לעניין נדל"ן להשקעה בהקמה, שווי הוגן מוערך בד"כ בשיטת החילוץ על ידי אמידת השווי הוגן של הנדל"ן להשקעה לאחר השלמת הקמתו, בניכוי הערך הנוכחי של אומדן עלויות ההקמה הצפויות (לרבות מימון) הנדרשות להשלמתו ובניכוי רווח יזמי, תוך התחשבות בשיעור תשואה אשר מותאם בגין הסיכונים הרלוונטיים והמאפיינים של נכס הנדל"ן להשקעה בהקמה, או בהתבסס על עלויות ההקמה, בתוספת מרכיב הרווח היזמי של רכיב הבנייה שהושלם.

ביחס לקרקעות לא מבונות, שווי הוגן נאמד בעיקר בגישת ההשוואה לעסקאות דומות שנערכו בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנכס שבבעלות החברה ולאחר ביצוע התאמות, או בשיטת החילוץ, ככל ומעריך השווי לא איתר נתוני השוואה רלוונטיים מעסקאות דומות בשוק ביחס לסוג הנכס ומיקומו.

בקביעת השווי הוגן של נדל"ן להשקעה מניב נלקחים בחשבון, בין היתר וככל שרלוונטי, מיקום הנכס ומצבו הפיזי, איכות השוכרים ואיתנותם, תקופות השכירות, מחירי שכירות לנכסים דומים, התאמות נדרשות למחירי השכירות הקיימים, מידת האכלוס בפועל והחזויה של הנכס, עלויות תפעול ושיעור התשואה המתאים. שינוי בערכו של מי ממרכיבים אלו, או בכלם, יכול להשפיע באופן משמעותי על שווי הוגן של הנכס כפי שנאמד על ידי הנהלת החברה.

בקביעת השווי הוגן 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, פרמיית הסיכון של הפרויקט (רווח יזמי צפוי), שיעור התשואה הראוי ומחירי השוואה ליחידות קרקע/מ"ר. שינוי בערכו של מי ממרכיבים אלו, או בכלם, יכול להשפיע באופן משמעותי על שווי הוגן של הנכס כפי שנאמד על ידי הנהלת החברה.

הקבוצה חותרת לקביעת שווי הוגן אובייקטיבי ככל שניתן, אך עם זאת תהליך אמידת השווי הוגן 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 הוגן. לאור זאת, קביעת השווי הוגן של הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מחייבת שיקול דעת. שינויים בהנחות המשמשות לקביעת השווי הוגן יכולים להשפיע באופן מהותי על מצבה ותוצאות פעולותיה של הקבוצה.

ז. מכשירים פיננסיים - תיקונים לגילויים

למידע נוסף ראו באור 30, בדבר מכשירים פיננסיים.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית

כללי המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בעקביות לכל התקופות המוצגות בדוחות מאוחדים אלה על ידי ישויות הקבוצה.

א. בסיס האיחוד

1. חברות בנות

חברות בנות הינן ישויות הנשלטות על ידי הקבוצה. הדוחות הכספיים של חברות בנות נכללים בדוחות הכספיים המאוחדים מיום השגת השליטה ועד ליום איבוד השליטה. המדיניות החשבונאית של חברות בנות שונתה במידת הצורך על מנת להתאימה למדיניות החשבונאית שאומצה על ידי הקבוצה.

2. השקעות בחברות כלולות ועסקאות משותפות מטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני

חברות כלולות הינן ישויות בהן יש לקבוצה השפעה מהותית על המדיניות הכספית והתפעולית, אך לא הושגה בהן שליטה או שליטה משותפת. קיימת הנחה הניתנת לסתירה, לפיה החזקה בשיעור של 20% עד 50% במוחזקת מקנה השפעה מהותית. עסקאות משותפות הינן הסדרים משותפים בהם לקבוצה יש זכות לנכסים נטו של ההסדר. השקעה בחברות כלולות מטופלת בהתאם לשיטת השווי המאזני ומוכרות לראשונה לפי עלותה. עלות ההשקעה כוללת עלויות עסקה.

זכויות לזמן ארוך אשר במהות, מהוות חלק מההשקעה נטו כגון, הלוואות לזמן ארוך אשר סילוקן אינו מתוכנן ולא סביר שיתרחש בעתיד הנראה לעין, מטופלות תחילה בהתאם להוראות IFRS 9 ולאחר מכן מיושמת בגין זכויות אלו שיטת השווי המאזני בהתאם להוראות IAS 28. לאחר שהזכויות הוקטנו לאפס הקבוצה אינה מכירה בהפסדים נוספים של החברה המוחזקת, אלא אם לקבוצה יש מחויבות לתמיכה בחברה המוחזקת או אם שילמה סכומים בעבורה.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

א. בסיס האיחוד (המשך)

2. השקעות בחברות כלולות ועסקאות משותפות המטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני (המשך)

אם, לאחר מכן, החברה המוחזקת מדווחת על רווחים, הקבוצה מתחילה להכיר מחדש בחלקה ברווחים אלו רק לאחר שחלקה ברווחים משתווה לחלק בהפסדים שלא הוכר.

3. פעילויות משותפות

כאשר לקבוצה יש זכויות נכסים ומחויבויות להתחייבויות המיוחסות להסדרים משותפים היא מכירה בחלקה היחסי בנכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות של הפעילות המשותפת בהתאם לזכויותיה בפריטים אלו, כולל חלקה בפריטים המוחזקים או שהתהוו במשותף. רווחים או הפסדים מעסקאות עם פעילויות משותפות מוכרות רק בגובה חלקם של הצדדים האחרים בפעילות המשותפת. כאשר עסקאות אלה מספקות ראיה לירידת ערך, של אותם נכסים, הפסדים אלה מוכרים במלואם על ידי הקבוצה.

4. פעילות חוץ

הנכסים וההתחייבויות של פעילויות חוץ, תורגמו לש"ח לפי שערי החליפין שבתוקף למועד הדיווח. ההכנסות וההוצאות של פעילויות החוץ, תורגמו לש"ח לפי שערי החליפין הממוצעים בתקופת הדיווח. הפרשי השער בגין התרגום מוכרים ברווח כולל אחר ומוצגים בהון בקרן התאמות הנובעות מתרגום דוחות של פעילויות חוץ (להלן: "קרן תרגום"). כאשר סילוקן של הלוואות שנתקבלו או שהועמדו לפעילות חוץ אינו מתוכנן ואינו צפוי בעתיד הנראה לעין, רווחים והפסדים מהפרשי שער הנובעים מפריטים כספיים אלה נכללים כחלק מההשקעה בפעילות החוץ, נטו, מוכרים ברווח כולל אחר ומוצגים בקרן תרגום.

ב. מכשירים פיננסיים

1. נכסים פיננסיים שאינם נגזרים

מזומנים ונכסים פיננסיים אחרים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי

בהתאם לחוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), נקבע במסגרת הסכמי ליווי פרויקטים שנחתמו עם תאגידים בנקאיים, כי תקבולים מרוכשי דירות יופקדו בחשבונות ליווי סגורים. הסכומים המופקדים בחשבונות הליווי מיועדים לשימוש לטובת הפרייקטים בלבד בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם הליווי, ולפיכך הוצגו במסגרת מזומנים ונכסים פיננסיים אחרים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי.

2. מכשירים פיננסיים נגזרים

הקבוצה עשויה להחזיק מכשירים פיננסיים נגזרים לצרכי גידור סיכונים מטבע חוץ וסיכונים ריבית ונגזרים שאינם משמשים לגידור, לרבות נגזרים משובצים שהופרדו.

חשבונאות גידור

הקבוצה עשויה ליעד נגזרים מסוימים כמכשירים מגדרים, על מנת לגדר את השינויים בתזרימי מזומנים המתייחסים לעסקאות צפויות ברמה גבוהה ואשר נובעים משינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ ושינויים ברכיב המדד ובתזרים בגין הלוואות צמודות למדד ושינויים בתזרים ובריבית בגין הלוואות בריבית משתנה.

במועד יצירת יחסי הגידור הקבוצה מתעדת את מטרת ניהול הסיכונים והאסטרטגיה שלה לביצוע הגידור. הקבוצה גם מתעדת את הקשר הכלכלי בין הפריט המגודר לבין המכשיר המגדר, ובכלל זה האם השינויים בתזרימי המזומנים של הפריט המגודר ושל המכשיר המגדר צפויים לקזז אחד את השני.

נגזרים מוכרים לראשונה בשווי הוגן; עלויות עסקה הניתנות לייחוס נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן. לאחר ההכרה לראשונה, נמדדים הנגזרים בשווי הוגן, כשהשינויים בשווי ההוגן מטופלים כמתואר להלן:

גידור כלכלי

חשבונאות גידור אינה מיושמת לגבי מכשירים נגזרים המשמשים לגידור כלכלי של נכסים והתחייבויות פיננסיים הנקובים במטבע חוץ. השינויים בשווי ההוגן של נגזרים אלה נזקפים לרווח והפסד, כהכנסות או הוצאות מימון.

נגזרים שאינם משמשים לגידור

שינויים בשווי ההוגן של נגזרים שאינם משמשים לגידור נזקפים מיידית לרווח והפסד, כהכנסות או הוצאות מימון.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

ב. מכשירים פיננסיים (המשך)

3. ערבויות פיננסיות

במועד ההכרה לראשונה ערבות פיננסית מוכרת לפי שוויה ההוגן. בתקופות עוקבות ערבות פיננסית נמדדת לפי הסכום הגבוה מבין הסכום שמוכר בהתאם להוראות IAS 37 לבין ההתחייבות שהוכרה לראשונה לאחר שהופחתה בהתאם להוראות IFRS 15. כל עדכון של התחייבות בהתאם לאמור נוקף לרווח והפסד.

4. תשלום מבוסס מניות

תשלומים מבוססי מניות לעובדים, המסולקים במכשירים הוניים של הקבוצה נמדדים בשווי ההוגן במועד ההענקה. הקבוצה מודדת במועד ההענקה את השווי ההוגן של המכשירים הוניים המוענקים על ידי שימוש בלק-שולס. כאשר המכשירים הוניים המוענקים אינם מבשילים עד אשר אותם עובדים משלימים תקופת שירות מוגדרת, הקבוצה מכירה בהסדרי התשלום מבוססי המניות בדוחות הכספיים על פני תקופת ההבשלה כנגד גידול בהון, תחת סעיף "קרנות הון אחרות". בתום כל תקופת דיווח, אומדת הקבוצה את מספר המכשירים הוניים הצפוי להבשיל. שינוי אומדן ביחס לתקופות קודמות מוכר ברווח או הפסד על פני יתרת תקופת ההבשלה.

ג. נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה הוא נדל"ן (קרקע או מבנה - או חלק ממבנה - או שניהם) המוחזק על ידי החברה כבעלים או בחכירה לצורך הפקת הכנסות שכירות או לשם עליית ערך הונית או שניהם, ושלא לצורך:

1. שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות; או
2. מכירה במהלך העסקים הרגיל.

כמו כן, חלק מנכסי הנדל"ן המושכרים, אותם חוכרת הקבוצה מסווגים ומטופלים כנדל"ן להשקעה.

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי עלות הכוללת את עלויות העסקה, לרבות עלויות אשראי מהוונות. העלות כוללת יציאות שניתן לייחס במישרין לרכישת הנדל"ן להשקעה. עלות נדל"ן להשקעה בהקמה עצמית כוללת עלות חומרים ועבודה ישירה ועלויות אחרות שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למצב הדרוש לכך שיוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה. בתקופות עוקבות הנדל"ן להשקעה נמדד לפי שווי הוגן, כשהשינויים בשווי ההוגן נוקפים לדוח רווח והפסד. התחייבות לתשלום היטל השבחה בגין נדל"ן להשקעה מוכרת במועד מימוש הזכויות כמשמעותו בהוראות החוק. לפיכך, החברה מכירה בהתחייבות לתשלום היטל השבחה המוטל בהתאם לחוק התכנון והבנייה, התשכ"ה-1965 רק בעת "מימוש זכות במקרקעין" כמשמעות מונח זה באותו חוק (קבלת היתר, התחלת שימוש במקרקעין לפי היתר שניתן או העברת הזכויות במקרקעין). בהתאם, במסגרת מדידת שווי ההוגן של נדל"ן להשקעה טרם ההכרה בהתחייבות לתשלום היטל השבחה, נכללים תזרימי המזומנים השלילים המתחייבים להיטל. נדל"ן בהקמה שעתידי לשמש כנדל"ן להשקעה נמדד לפי שווי הוגן, כאשר ניתן לאמוד באופן מהימן את שווי.

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

ג. נכסים חכורים

חכירות, לרבות חכירות של קרקעות ממנהל מקרקעי ישראל או מצדדים שלישיים אחרים בהן נושאת הקבוצה באופן מהותי בכל הסיכונים והתשואות מהנכס, מסווגות כחכירות מימוניות. בעת ההכרה לראשונה נמדדים הנכסים החכורים בסכום השווה לנמוך מבין השווי ההוגן והערך הנוכחי של דמי החכירה המינימאליים העתידיים. לאחר ההכרה לראשונה, מטופל הנכס בהתאם למדיניות החשבונאית הנהוגה לגבי נכס זה.

לענין הוראות IFRS-16 "חכירות", ראו סעיף יז'.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

ד. מלאי בנינים למכירה, מקרקעין ודירות למגורים

מלאי מקרקעין ודירות למגורים נמדד כנמוך מבין העלות ושווי המימוש נטו. עלות המלאי כוללת את העלויות לרכישת המלאי (לרבות דמי חכירה ששולמו מראש) ולהבאתו למקומו ולמצבו הקיימים. במקרה של מלאי בתהליך בנייה ומלאי בניינים גמורים, כוללת העלות את החלק המיוחס של תקורות הבנייה, לרבות היוון עלויות מימון כמפורט בסעיף י להלן. שווי המימוש נטו מייצג את אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל, בניכוי אומדן העלות להשלמה, עלויות אשראי ספציפיות ואומדן העלויות הדרושות לביצוע המכירה.

כאשר לקבוצה מתהוות עלויות ייזום בגין פרויקטים עתידיים, הקבוצה בוחנת האם היא צופה הטבות כלכליות עתידיות בכפוף להיתכנות משפטית, היתכנות תכנונית והיתכנות כלכלית של הפרויקט. כאשר צפי זה מתקיים, הקבוצה מכירה בנכס בדוחותיה הכספיים.

בתקופות עוקבות, עבור דירות שנמכרו, מלאי מקרקעין ודירות למגורים נזקף לעלות המכר בהתאם לשיעור ההתקדמות. מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציה בתמורה למתן שירותי בנייה למוכר המקרקעין, מוכר כנכס בדוח הכספי לפי שווי ההוגן במועד קבלת החזקה בקרקע, במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בנייה. במצבים בהם לא ניתן למדוד באופן מהימן את שווי הקרקע, אומדת הקבוצה את השווי ההוגן של שירותי בנייה הניתנים לבעל הקרקע.

מלאי המקרקעין בעסקאות כאמור, אינו כולל את רכיב הקרקע שנשאר בבעלות בעל הקרקע. בתקופות עוקבות, ההתחייבות כאמור למתן שירותי בנייה מתואמת על מנת לשקף את רכיב המימון המשמעותי הגלום בעסקה. ההתחייבות למתן שירותי הבנייה ומלאי המקרקעין נזקפים להכנסות ועלות המכר בהתאמה, בהתאם לשיעור ההתקדמות של הבניין בכללותו.

מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציית תקבולים, במסגרתה מתחייבת הקבוצה למסור מזומן כתלות במחיר שבו ימכרו הדירות שיבנו על הקרקע, נמדד בהתאם לשווי המחויבות הפיננסית שנוצרה בגין התשלומים העתידיים הצפויים.

בתקופות עוקבות, ההתחייבות הפיננסית נמדדת מחדש בהתאם לתזרימי המזומנים הצפויים להיות משולמים, כאשר הם מהווים לפי שיעור הריבית האפקטיבית המקורית של ההתחייבות מידי תקופה. שינויים הנובעים משינויים באומדן תזרימי המזומנים הינם חלק מעלויות המימון בגין ההתחייבויות הפיננסיות בקומבינציית התקבולים.

אופן הקצאת עלויות למלאי דירות בתחום הנדל"ן היזמי

הקבוצה מייחסת את העלויות לכל חוזה מכר בנפרד על מנת לשקף את תמחור עלויות החוזה מול הלקוח, על כן עלויות קרקע (לרבות אגרות, היטלים ועלויות מימון שהונו לקרקע) וכן יתר עלויות הבניה, מיוחסות לכל חוזה בהתאם למחיר המכירה של הדירה ביחס לסך המכירות שינבעו מהבנין כולו.

ה. היוון עלויות אשראי

נכס כשיר הינו נכס אשר נדרש פרק זמן מהותי כדי להכינו לשימוש המיועד או למכירתו. עלויות אשראי ספציפי ועלויות אשראי שאינו ספציפי הונו לנכסים כשירים (לרבות בנדל"ן להשקעה בהקמה הנמדד בשווי הוגן) במהלך התקופה הנדרשת להשלמה והקמה עד למועד בו הם מוכנים לשימוש המיועד או למכירתם. עלויות אשראי שאינו ספציפי 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. עלויות אשראי אחרות נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן. מאחר ובחוזי המכר של החברה בתחום הנדל"ן היזמי בישראל, השליטה על הדירות הנמכרות מועברת על פני זמן, הקבוצה מפסיקה להוון עלויות אשראי על דירות מכורות ודירות שטרם נמכרו, לרבות מרכיב הקרקע המיוחס להן, במועד בו ניתן להקים את הפרויקט בפועל וניתן לממש את מכירתו, אשר מהווה את המועד בו הסתיימו באופן מהותי כל הפעילויות הנדרשות לשם הכנת הכנס למכירתו.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

ו. ירידת ערך

1. נכסים פיננסיים

נכסים פיננסיים ונכסי חוזה

הקבוצה מכירה בהפרשה להפסדי אשראי חזויים בגין נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות המופחתת וכן נכסי חוזה (כהגדרתם ב-IFRS 15) וחייבים בגין חכירה. הקבוצה מודדת את ההפרשה להפסדי אשראי חזויים בסכום השווה להפסדי האשראי החזויים לאורך כל חיי המכשיר, פרט להפרשות להלן, אשר נמדדות בסכום השווה להפסדי האשראי החזויים בתקופה של 12 חודשים:

מכשירי חוב אשר נקבע כי הינם בעלי סיכון אשראי נמוך ממועד הדיווח; וכן מכשירי חוב אחרים ופיקדונות, עבורם סיכון האשראי לא עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה לראשונה.

בעת ההערכה האם סיכון האשראי של נכס פיננסי עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה לראשונה וההערכה של הפסדי אשראי חזויים, הקבוצה מביאה בחשבון מידע סביר וניתן לביסוס, שהינו רלוונטי וניתן להשגה ללא עלות או מאמץ מופרזים. מידע כאמור כולל מידע כמותי ואיכותי, וכן ניתוח, בהתבסס על ניסיון העבר של הקבוצה ועל הערכת האשראי המדווחת, והוא כולל מידע צופה פני עתיד. הקבוצה מניחה כי סיכון האשראי של נכס פיננסי עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה לראשונה, כאשר תשלומים חזויים נמצאים בפיגור של יותר מ-90 יום.

הקבוצה מחשיבה נכס פיננסי כנמצא בכשל, כאשר:

אין זה סביר שהלווה יעמוד במלוא מחויבויותיו לתשלום כלפי החברה, ולחברה אין זכות לבצע פעולות כגון מימוש בטוחות (ככל שישנן); או התשלומים החזויים בגין הנכס הפיננסי נמצאים בפיגור של יותר מ-150 יום.

הפסדי אשראי חזויים בתקופה של 12 חודשים הינם החלק של הפסדי האשראי החזויים הנובעים מאירועי כשל אפשריים במהלך תקופה של 12 חודשים ממועד הדיווח. התקופה המירבית שנקחת בחשבון בהערכת הפסדי האשראי החזויים היא התקופה החזוית המירבית שלאורכה הקבוצה חשופה לסיכון אשראי.

מדידת הפסדי אשראי חזויים

הפסדי אשראי חזויים מהווים אומדן משוקלל-הסתברויות של הפסדי אשראי. הפסדי אשראי נמדדים לפי הערך הנוכחי של הפער בין תזרימי המזומנים שהקבוצה זכאית להם לפי החוזה לבין תזרימי המזומנים שהקבוצה צופה לקבל. הפסדי האשראי החזויים מהווים לפי שיעור הריבית האפקטיבית של הנכס הפיננסי.

נכסים פיננסיים פגומים עקב סיכון אשראי

בכל מועד דיווח, הקבוצה מעריכה האם נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות מופחתת ומכשירי חוב הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר, הפכו לפגומים עקב סיכון אשראי. נכס פיננסי הינו פגום עקב סיכון אשראי כאשר התרחש אחד, או יותר, מהאירועים שיש להם השפעה שלילית על תזרימי המזומנים העתידיים שנאמדו בגין נכס פיננסי זה.

ראיה שנכס פיננסי הינו פגום כוללת את האירועים הבאים:

- קושי פיננסי משמעותי של המנפיק או הלווה;
- הפרה של חוזה, כגון אירוע כשל או אירוע פיגור בתשלומים;
- ארגון מחדש של הלוואה או תשלום המגיע לקבוצה בתנאים אשר הקבוצה לא הייתה שוקלת במקרים אחרים;
- צפוי שהלווה יגיע לפשיטת רגל או לשינוי מבני פיננסי אחר;
- היעלמות שוק פעיל לנכס פיננסי עקב קשיים פיננסיים;

הצגה של ירידת ערך

הפרשה להפסדי אשראי חזויים בגין נכס פיננסי הנמדד בעלות מופחתת, מוצגת בניכוי מהערך בספרים ברוטו של הנכס הפיננסי.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

ז. ירידת ערך (המשך)

2. השקעות בחברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

השקעה בחברה כלולה נבחנת בקשר לירידת ערך, כאשר קיימת ראייה אובייקטיבית המצביעה על ירידת ערך (כמפורט בסעיף (1) לעיל). במידה וקיימת ראייה אובייקטיבית המצביעה על כך שיתכן שנפגם ערכה של ההשקעה, הקבוצה מבצעת הערכה של סכום בר ההשבה של ההשקעה שהינו הגבוה מבין שווי השימוש ומחיר המכירה נטו שלה.

בקביעת שווי שימוש של השקעה בחברה כלולה הקבוצה אומדת את חלקה בערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים, אשר חזוי שיופקו על ידי החברה הכלולה, כולל תזרימי המזומנים מהפעילויות של החברה הכלולה והתמורה מממושג הסופי של ההשקעה, או את הערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים אשר חזוי כי ינבעו מדיבידנדים שיתקבלו ומהמימוש הסופי.

הפסד מירידת ערך מוכר כאשר הערך בספרים של ההשקעה, לאחר יישום שיטת השווי המאזני, עולה על הסכום בר ההשבה, ונזקף לרווח והפסד.

בחינת ירידת ערך של ההשקעה נעשית בהתייחס להשקעה בכללותה. בהתאם לכך, הפסד המוכר מירידת ערך של ההשקעה לא מיוחס לנכסים המרכיבים את חשבון ההשקעה, לרבות מוניטין, אלא מיוחס להשקעה בכללותה, ולפיכך הקבוצה מכירה בהיפוך של הפסדים שהוכרו בגין השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, כאשר בסכום בר ההשבה שלהן חלה העלייה.

ח. הפרשות

הפרשה מוכרת כאשר לקבוצה יש מחויבות נוכחית, משפטית או משתמעת, כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, הניתנת לאמידה באופן מהימן, וכאשר צפוי כי יידרש תזרים שלילי של הטבות כלכליות לסילוק המחויבות. ככל שזה מהותי, ההפרשות נקבעות על ידי היוון תזרימי המזומנים העתידיים בשיעור ריבית לפני מס, המשקף את הערכות השוק השוטפות לערך הזמן של הכסף ואת הסיכונים הספציפיים להתחייבות וללא שיקלול סיכון האשראי של החברה. הערך בספרים של ההפרשה מותאם בכל תקופה על מנת לשקף את חלוף הזמן. סכום התיאום מוכר כהוצאות מימון.

הקבוצה מכירה בנכס שיפוי (בעיקר מול קבלני הקמה של הפרויקטים) אם, ורק אם, וודאי למעשה (Virtually Certain) שהשיפוי יתקבל אם החברה תסלק את המחויבות. הסכום שמוכר בגין השיפוי אינו עולה על סכום ההפרשה.

הפרשה לבדק ולגמר בגין פרויקטים שהסתיימו

הפרשה להשלמת עבודות בגין פרויקטים שהסתיימו כוללת גם הפרשה לאחריות, בדק וטיב והפרשה לחשבונות סופיים של קבלני הביצוע, מחושבת בהתאם להערכת מהנדסי החברה בהתחשב באופי הפרויקטים ובמידע שנצבר בגינם.

תביעות משפטיות

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, יותר סביר מאשר לא (more likely than not) כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר השפעת ערך הזמן מהותית, נמדדת ההפרשה בהתאם לערכה הנוכחי.

ט. הכנסות

הקבוצה מכירה בהכנסות כאשר הלקוח משיג שליטה על הסחורה או השירות שהובטחו (בעיקר דירות למגורים). ההכנסה נמדדת לפי סכום התמורה לו הקבוצה מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח, מלבד סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים.

זיהוי חוזה

הקבוצה מטפלת בחוזה עם לקוח רק כאשר מתקיימים כל התנאים הבאים:

א. הצדדים לחוזה אישרו את החוזה (בכתב, בעל פה או בהתאם לפרקטיקות עסקיות נהוגות אחרות) והם מחויבים לקיים את המחויבויות המיוחסות להם;

ב. הקבוצה יכולה לזהות את הזכויות של כל צד לגבי המוצרים או השירותים אשר יועברו;

ג. הקבוצה יכולה לזהות את תנאי התשלום עבור הסחורות או השירותים אשר יועברו;

ד. לחוזה יש מהות מסחרית (כלומר הסיכון, העיתוי והסכום של תזרימי המזומנים העתידיים של הישות חזויים להשתנות כתוצאה מהחוזה); וכן

ה. צפוי שהקבוצה תגבה את התמורה לה היא זכאית עבור הסחורות או השירותים אשר יועברו ללקוח.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

ט. הכנסות (המשך)

זיהוי חוזה (המשך)

לצורך העמידה בסעיף (ה) החברה בוחנת, בין היתר, את אחוז המקדמות שהתקבלו ואופן פריסת התשלומים בחוזה, ומצבו וקיומם של בטחונות מספיקים.

הקבוצה מכירה בהכנסות כאשר הלקוח משיג שליטה על הסחורה או השירות שהובטחו (בעיקר דירות למגורים). ההכנסה נמדדת לפי סכום התמורה לו הקבוצה מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח, מלבד סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים

כאשר חוזה עם לקוח אינו מקיים את הקריטריונים האמורים, תמורה שהתקבלה מהלקוח מוכרת כהתחייבות עד שהקריטריונים מתקיימים או כאשר מתרחש אחד האירועים הבאים: לקבוצה לא נותרו מחויבויות להעביר סחורות או שירותים ללקוח וכל התמורה שהובטחה על ידי הלקוח התקבלה והיא לא ניתנת להחזרה; או החוזה בוטל והתמורה שהתקבלה מהלקוח אינה ניתנת להחזרה.

זיהוי מחויבויות ביצוע

הקבוצה מעריכה במועד ההתקשרות בחוזה או במסגרת ביצוע שינויים בחוזה את הסחורות או השירותים שהובטחו במסגרת חוזה עם לקוח ומזהה כמחויבות ביצוע נפרדת כל הבטחה להעביר ללקוח אחד מהשניים הבאים:

(א) סחורה או שירות (או חבילה של סחורות או שירותים) שהם נפרדים; או

(ב) סדרה של סחורות או שירותים נפרדים שהם למעשה זהים ויש להם אותו דפוס העברה ללקוח.

הקבוצה מזהה סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח כנפרדים כאשר הלקוח יכול להפיק תועלת מהסחורה או השירות בעצמו או ביחד עם משאבים אחרים הניתנים להשגה בנקל ללקוח וכן ההבטחה של הקבוצה להעביר את הסחורה או השירות ללקוח ניתנת לזיהוי בנפרד מהבטחות אחרות בחוזה. על מנת לבחון האם הבטחה להעביר סחורה או שירות ניתנת לזיהוי בנפרד, הקבוצה בוחנת האם מסופק שירות משמעותי של שילוב הסחורה או השירות עם סחורות או שירותים אחרים שהובטחו בחוזה לתוצר משולב עבורו הלקוח התקשר בחוזה.

כאשר סחורה או שירות שהובטחו בחוזה אינם נפרדים, הקבוצה משלבת אותם עם שירותים או סחורות אחרים שהובטחו עד לזיהוי חבילה של שירותים או סחורות שהיא נפרדת.

בפרויקטים של ייזום נדל"ן למגורים בישראל בחינת מחויבויות הביצוע הקיימות במסגרת חוזים עם לקוחות למכירת דירות, זיהתה החברה מחויבות ביצוע אחת בכל חוזה.

קביעת מחיר העסקה

מחיר העסקה הוא סכום התמורה לו הקבוצה מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח, מלבד סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים. בעת קביעת מחיר העסקה הקבוצה מביאה בחשבון את ההשפעות של כל הבאים: תמורה משתנה, קיומו של רכיב מימון משמעותי בחוזה, תמורה שלא במזומן ותמורה שיש לשלם ללקוח במישרין או בדרך של תשלום לצד ג' עבורו.

קיומו של רכיב מימון משמעותי

לצורך מדידת מחיר העסקה, הקבוצה מתאימה את סכום התמורה שהובטחה בגין השפעות של ערך הזמן של הכסף אם עיתוי התשלומים שהוסכם בין הצדדים מספק ללקוח או לקבוצה הטבה משמעותית של מימון. במקרים אלו החוזה מכיל רכיב מימון משמעותי. בהערכה אם חוזה מכיל רכיב מימון משמעותי, בוחנת הקבוצה, בין היתר, את אורך הזמן החוזי בין המועד בו הקבוצה מעבירה את הסחורות או השירותים שהובטחו ללקוח לבין המועד בו הלקוח משלם עבור סחורות או שירותים אלה, וכן ההפרש, אם קיים, בין הסכום של התמורה שהובטחה לבין מחיר המכירה במזומן של הסחורות או השירותים שהובטחו.

כאשר קיים רכיב מימון משמעותי בחוזה, הקבוצה מכירה בסכום התמורה תוך שימוש בשיעור ההיוון שישתקף בעסקת מימון נפרדת בינה לבין הלקוח במועד ההתקשרות. רכיב המימון מוכר כהכנסות או כהוצאות ריבית במהלך התקופה המחושבות בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית.

במקרים בהם הפער בין מועד קבלת התשלום לבין מועד העברת הסחורה או השירות ללקוח הינו שנה או פחות, החברה מיישמת את ההקלה הפרקטית הקבועה בתקן ואינה מפרידה רכיב מימון משמעותי.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

ט. הכנסות (המשך)

קיומו של רכיב מימון משמעותי (המשך)

בתחום הנדל"ן היזמי, התמורה מהלקוחות מתקבלת בהתאם לאבני דרך כמקובל 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, הקבוצה בוחנת את קיומו של רכיב מימון משמעותי ומכירה בהוצאות/הכנסות מימון בהתאם. במסגרת שירותי התפעול, הניהול והתחזוקה בתחום הנדל"ן המניב, התשלומים מהלקוחות מתקבלים באופן שוטף, בהתאם לקצב מתן השירותים.

תמורה שאינה במזומן

תמורה שאינה במזומן נמדדת בשווי הוגן. כאשר לא ניתן לאמוד באופן סביר את השווי ההוגן של התמורה, החברה מודדת את התמורה בעקיפין בהתייחס למחיר המכירה הנפרד של הסחורות או השירותים שהובטחו ללקוח. בעסקאות קומבינציה בעין, מלאי מקרקעין המתקבל בתמורה למתן שירותי בנייה על ידי הקבוצה, מוכר לפי שווי ההוגן במועד קבלת הזכויות בקרקע (ראו גם סעיף ו' לעיל).

קיום מחויבויות ביצוע והכרה בהכנסות

הכנסות מוכרות כאשר הקבוצה מקיימת מחויבות ביצוע על ידי העברה של סחורה או שירות שהובטחו ללקוח. הקבוצה מעבירה שליטה על סחורה או שירות לאורך זמן ולפיכך מקיימת מחויבות ביצוע ומכירה בהכנסות לאורך זמן, בהתקיים אחד מהקריטריונים הבאים:

- א. הלקוח מקבל וצורך בו זמנית את ההטבות המסופקות על ידי ביצועי הקבוצה.
 - ב. ביצועי הקבוצה יוצרים או משפרים נכס אשר נשלט על ידי הלקוח תוך כדי יצירתו או שיפורו, או
 - ג. ביצועי הקבוצה אינם יוצרים נכס עם שימוש אלטרנטיבי לקבוצה וכן לקבוצה יש זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד.
- בכל מקרה אחר, הקבוצה מעבירה שליטה על סחורה או שירות בנקודת זמן ולפיכך מקיימת מחויבות ביצוע ומכירה בהכנסה בנקודת זמן אחת.

בתחום הנדל"ן היזמי בישראל ההכנסות מוכרות לאורך זמן מאחר ולדעת הנהלת הקבוצה ובהתאם לחוזים של הקבוצה עם לקוחותיה והוראות הדין הרלוונטיות בישראל, ובהתבסס על חוות דעת משפטית שהתקבלה מיועציה המשפטיים, קבעה הקבוצה כי במסגרת החוזים למכירת דירות, יש לקבוצה זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד (לאור העובדה שביכולתה לאכוף את קיום החוזה) וכן לא נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לקבוצה.

• מכירת מלאי מקרקעין

ההכנסה ממכירת מלאי מקרקעין נמדדת על פי השווי ההוגן של התמורה שנתקבלה או העומדת להתקבל. הקבוצה מכירה בהכנסה כאשר השליטה במלאי מקרקעין עוברת ללקוח.

• הכנסות מדמי שכירות

דמי שכירות מנדל"ן להשקעה ונכסים אחרים מוכרים ברווח והפסד לפי שיטת הקו הישר לאורך זמן, על פני תקופת החכירה ומוצגים בסעיף נפרד במסגרת הכנסות החברה.

• הכנסות משרותים

הכנסה נמדדת לפי השווי ההוגן של התמורה שהתקבלה ו/או התמורה שהקבוצה זכאית לקבל בגין הכנסה ממתן שירותים במהלך העסקים הרגיל. ההכנסה מוצגת לאחר ניכוי אומדנים להנחות וכדומה, ומוכרת לאורך זמן.

• הכנסות מביצוע עבודות

הכנסות ועלויות בגין ביצוע עבודות של הקמת דירות, בעיקר לבעלי קרקע בעסקאות קומבינציה והתחדשות עירונית, מוכרות בהתאם לשלב ההשלמה של העבודה, נכון לתום תקופת הדיווח.

• הכנסות מעמלות טיפול ברכוש מינהלי

הכנסות מעמלות טיפול ומכירת נכסים, המוחזקים בנאמנות, עבור משרד הבינוי והשיכון (הרכוש המינהלי) נזקפות עם מתן השרות ומוצגות בדוחות הכספיים בסכום נטו (שאינו כולל את מחזור הפעולות הנובע מהנכסים המטופלים).

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)**ט. הכנסות (המשך)****מדידת התקדמות בקיום מחויבות ביצוע**

עבור כל מחויבות ביצוע המקוימת לאורך זמן, הקבוצה מכירה בהכנסה לאורך זמן על ידי מדידת ההתקדמות לקראת קיום מלא של מחויבות הביצוע באופן שמשקף את ביצועי הקבוצה בהעברת השליטה על הסחורות או השירותים שהובטחו ללקוח. בתחום הנדלי"ן היזמי, מיישמת הקבוצה שיטה המבוססת על תשומות למדידת התקדמות הביצוע. בהתאם לשיטה זו, שיעור ההשלמה נקבע בהתבסס על אומדן סך העלויות הדרושות להשלמת מחויבות הביצוע. אומדן זה כולל את העלויות הישירות וכן עלויות עקיפות המתייחסות במישרין לקיום מחויבות הביצוע ומוקצות על בסיס מפתח העמסה סביר. החברה בדעה כי שימוש בשיטת התשומות מייצג בצורה הנאותה ביותר את אופן העברת השליטה ללקוח.

בפרויקטים של נדלי"ן יזמי עבורם מכירה הקבוצה בהכנסה על פני זמן, מאחר ולא ניתן לבצע מסירה של דירה ספציפית בטרם הסתיימה הבנייה של הבניין בכללותו, הקבוצה קובעת את שיעור ההתקדמות בגין כל חוזה מכר בהתאם לשיעור ההתקדמות של הבניין בכללותו.

כאשר החברה משתמשת בגישה המבוססת על תשומות, היא אינה כוללת את ההשפעות של תשומות כלשהן אשר אינן משקפות את ביצועי הקבוצה בהעברת השליטה על הסחורות או השירותים ללקוח. בהתאם לכך, בתחום הנדלי"ן היזמי, עלויות כגון: עלות קרקע, אגרות והיטלים, ועלויות אשראי, אשר אינן תורמות במישרין להתקדמות בקיום מחויבות הביצוע, אינן נכללות במדידת שיעור ההשלמה.

סכומים קבועים מוכרים בקו ישר על פני התקופה בה מסופקים השירותים. סכומים משתנים מוכרים בדרך כלל בתקופה בה סופקו השירותים המתייחסים, במידה שהם מיוחסים למאמצי הקבוצה לקיום מחויבות הביצוע באותה תקופה וכן, אופן ההכרה כאמור משקף את הסכום שהקבוצה זכאית לו תמורת הספקת השירותים ללקוח.

כמו כן, במקרים בהם לקבוצה זכות לתמורה מלקוח בסכום שמקביל במישרין לערך ללקוח של ביצועי הקבוצה שהושלמו עד לאותו מועד, הקבוצה מיישמת את ההקלה המעשית הקיימת בתקן ומכירה בהכנסה בסכום שלגביו לחברה יש זכות להגיש חשבונית.

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 שהווננו כנכס מופחתות לדוח רווח והפסד על בסיס שיטתי שהינו עקבי עם קצב ההכרה בהכנסה של הסחורות או השירותים אליהם מתייחס הנכס.

עלויות חוזה שלא הוכרו כנכס מוכרות כהוצאה בעת התהוותן.

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 האחריות.

במסגרת חוזים בתחום הנדלי"ן היזמי הקבוצה מספקת שירותי אחריות ללקוחות בהתאם לחוזה ולהוראות החוק. 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 בהתאם להוראות IAS 37 ומכירה בהפרשה לאחריות לפי בסיס אומדן עלות השירותים האמורים.

הכרה בהכנסה בגין חוזים שנחתמו לאחר התקדמות בביצוע

כאשר נחתם חוזה מחייב עם לקוח למכירת דירת מגורים לאחר שהקבוצה החלה בהקמת הפרויקט, בעת חתימה על החוזה, ההכנסות מוכרות על בסיס מצטבר ("catch-up"), בהתאם לשיעור ההשלמה של מחויבות הביצוע נכון למועד חתימת החוזה.

י. הכירות**נכסים חכורים והתחייבויות בגין חכירה**

החברה חוכרת נכסי בסיס המשמשים רכוש קבוע בסכומים זניחים ושאינם מהותיים. תשלומי החכירה בגינם מוכרים עם התהוותם כהוצאה ברווח או הפסד בקו ישר על פני תקופת החכירה. נכס זכות שימוש שמקיים את ההגדרה של נדלי"ן להשקעה, מוצג בדוח על המצב הכספי בסעיף הנדלי"ן להשקעה.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)**יא. מסים על הכנסה**

מסים על הכנסה כוללים מסים שוטפים ונדחים. מסים שוטפים ונדחים נזקפים לדוח רווח והפסד אלא אם המס נובע מצירוף עסקים או נזקפים ישירות להון או לרווח כולל אחר במידה ונובעים מפריטים אשר מוכרים ישירות בהון או ברווח כולל אחר.

עמדות מס לא וודאיות

הפרשה בגין עמדות מס לא וודאיות, לרבות הוצאות מס וריבית נוספות, מוכרת כאשר יותר צפוי מאשר לא כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות.

מסים נדחים

ההכרה במסים נדחים הינה בהתייחס להפרשים זמניים בין הערך בספרים של נכסים והתחייבויות לצורך דיווח כספי לבין ערכם לצרכי מסים. המדידה של מסים נדחים משקפת את השלכות המס שינבעו מהאופן בו הקבוצה צופה, בתום תקופת הדיווח, להשיב או לסלק את הערך בספרים של נכסים והתחייבויות. עבור נדל"ן להשקעה הנמדד תוך שימוש במודל השווי ההוגן, קיימת הנחה הניתנת להפרכה שהערך בספרים של הנדל"ן להשקעה ייושב באמצעות מכירה.

נכס מס נדחה מוכר בספרים בגין הפסדים מועברים, הטבות מס והפרשים זמניים הניתנים לניכוי כאשר צפוי שבעתיד תהיה הכנסה חייבת, שכנגדה ניתן יהיה לנצל אותם. נכסי המסים הנדחים נבדקים בכל מועד דיווח, ובמידה ולא צפוי כי הטבות המס המתחייבות יתממשו, הם מופחתים.

הקבוצה עשויה להתחייב בתוספת מס במקרה של חלוקת דיבידנדים על ידי חברות הקבוצה. תוספת מס זו לא נכללה בדוחות הכספיים, כאשר מדיניות חברות הקבוצה היא שלא לגרום לחלוקת דיבידנד הכרוכה בתוספת מס לחברה המקבלת, בעתיד הנראה לעין. במקרים בהם צפויה חברה מוחזקת לחלק דיבידנד מרווחים הכרוכים בתוספת מס לחברה, יוצרת החברה עתודה למס בגין תוספת המס שעשויה החברה להתחייב בה, בגין חלוקת הדיבידנד.

יב. סיווג ריבית ששולמה, דיבידנדים ששולמו וריבית ודיבידנדים שהתקבלו בדוח על תזרימי המזומנים

הקבוצה מסווגת תזרימי מזומנים בגין ריבית ודיבידנדים אשר התקבלו בידיה כתזרימי מזומנים מפעילות השקעה, וכן תזרימי מזומנים בגין ריבית ששולמה כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות המימון. תזרימי מזומנים בגין מסים על הכנסה מסווגים ככלל כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות השקעה או מימון. דיבידנדים המשולמים על ידי הקבוצה מסווגים כתזרימי מזומנים מפעילות מימון. בהתאם, עלויות אשראי שהונוו לנכסים כשירים, מוצגות יחד עם הריבית ששולמה במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות מימון.

יג. תקנים חדשים, פרשנויות חדשות ותיקונים לתקנים המשפיעים על התקופה הנוכחית ו/או על תקופות דיווח קודמות**תקן דיווח כספי בינלאומי 18 "הצגה וגילוי בדוחות כספיים" ("IFRS 18")**

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. התקן מתמקד 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 ובבאורים.
3. הצגת מידע בנוגע למדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה ("MPM") שאינם מבוססים על תקני חשבונאות (NON-GAAP) בבאורים 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 ב-1 בינואר 2027 או לאחריו. התקן מיושם למפרע, עם הוראות מעבר ספציפיות. אימוץ מוקדם אפשרי 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 מיישומם, על הדוחות הכספיים.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

יד. השפעה מצטברת בגין ישום למפרע בשל שינוי מדיניות חשבונאית בעסקאות התחדשות עירונית

ביום 7 ביולי, 2025, פרסם סגל הרשות לניירות ערך בישראל עמדת סגל חשבונאית 6-11 בדבר הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית הכוללת התייחסות לסוגיות שונות ובכלל זה: חלופות למדידת הקרקע במועד ההכרה לראשונה (בהתאם לשוויה ההוגן. אולם, כהקלה פרקטית וכשיטה מעשית, ניתן למדוד את הקרקע בהתאם לשווי ההתחייבות למתן שירותי בנייה בתוספת שווי ההתחייבות לתשלום דמי השכירות לבעלי הקרקע המפונים (להלן: "הגישה העקיפה"), במידה ושיטת מדידה זו לא תביא להערכת שווי בלתי סבירה החורגת משמעותית משווי הקרקע. כמו כן, כאשר קיים מרכיב בפרויקט אשר מסווג בדוחות הכספיים כנדל"ן להשקעה לא ניתן להשתמש בגישה העקיפה), עיתוי מדידת שווי הקרקע, מועד ההכרה לראשונה בקרקע, מדידת ההתחייבות לתשלום דמי שכירות, מועד ההכרה לראשונה בנכס בגין עלויות טרום ביצוע, הקצאת עלויות טרום הביצוע ומדידת רכיב המימון המשמעותי.

עמדת הסגל פורסמה במטרה להביא לטיפול חשבונאי אחיד בעסקאות קומבינציה בתמורה למתן דירות ואין בה כדי לקבוע כי חלה טעות בפרשנויות אחרות שיושמו לפני מועד פרסומה.

יישום עמדת הסגל מטופל כשינוי במדיניות חשבונאית המיושם למפרע. לפי עמדת הנהלת החברה, לעמדת סגל הרשות לא היתה השפעה מהותית על מצבה הכספי, הונה העצמי ועל תוצאותיה של החברה כפי שהוצגו בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה. עם זאת החברה בחרה ליישם את עמדת הסגל בדוחות כספיים אלה ותיאמה למפרע את דוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ולשנים שהסתיימו באותם מועדים.

הטבלה להלן מציגה את ההשפעה המצטברת של היישום עמדת סגל על הסעיפים שהושפעו מהיישום לראשונה בדוח על המצב הכספי ליום 1 בינואר 2023:

כפי דוח בעבר	השפעת השינוי מבוקר	כמדיווח בדוחות כספיים אלה	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
565,956	(1,209)	564,747	יתרת רווח
2,066,540	(1,209)	2,065,331	סה"כ הון

להלן ההשפעות של היישום עמדת סגל על הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 1 בינואר 2024:

כפי דוח בעבר	השפעת השינוי מבוקר	כמדיווח בדוחות כספיים אלה	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,892,406	(3,043)	1,889,363	מלאי בנינים וקרקעות למכירה
1,946,675	5,188	1,951,863	נדל"ן להשקעה
383,329	2,545	385,874	התחייבויות בגין רכישת מקרקעין בעסקאות קומבינציה
128,366	811	129,177	התחייבויות מסים נדחים
565,956	(1,210)	564,746	יתרת רווח
2,066,540	(1,210)	2,065,330	סה"כ הון

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

יד. השפעה מצטברת בגין ישום למפרע בשל שינוי מדיניות חשבונאית בעסקאות התחדשות עירונית (המשך)
להלן ההשפעות של היישום עמדת סגל על הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2024 :

כמדווח בדוחות כספיים אלה	השפעת השינוי	כפי דווח בעבר		
		מבוקר		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
2,049,819	7,944	2,041,875		מלאי בנינים וקרקעות למכירה
1,224,264	7,117	1,217,147		מלאי קרקעות
2,005,971	249	2,005,722		נדל"ן להשקעה
471,307	4,280	467,027		התחייבויות בגין רכישת מקרקעין בעסקאות קומבינציה
148,967	4,430	144,537		התחייבויות מסים נדחים
735,503	6,598	728,905		יתרת רווח
2,236,429	6,598	2,229,831		סה"כ הון

להלן ההשפעות של היישום עמדת סגל על דוחות רווח והפסד המאוחדים לשנים 2023 ו-2024 :

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023			2024			
כמדווח בדוחות כספיים אלה	השפעת השינוי	כפי דווח בעבר	כמדווח בדוחות כספיים אלה	השפעת השינוי	כפי דווח בעבר	
מבוקר			מבוקר			
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,474,321	4,117	1,470,204	1,751,922	(192)	1,752,114	הכנסות
1,123,248	9,558	1,113,690	1,301,905	(3,159)	1,305,064	עלות המכר
351,073	(5,441)	356,514	450,017	2,967	447,050	רווח גולמי
136,770	-	136,770	(2,685)	(2,601)	(84)	עלייה (ירידה) בשווי הון ומימוש של נדל"ן להשקעה, נטו
(34,981)	-	(34,981)	(52,083)	-	(52,083)	הוצאות מכירה ושיווק
(50,496)	-	(50,496)	(49,855)	-	(49,855)	הוצאות הנהלה וכלליות
(53,133)	-	(53,133)	981	7,117	(6,136)	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
349,233	(5,441)	354,674	346,375	7,483	338,892	רווח תפעולי
73,924	-	73,924	48,953	-	48,953	הכנסות מימון
(135,661)	4,136	(139,797)	(160,911)	3,943	(164,854)	הוצאות מימון
-	-	-	-	-	-	חלק ברווח (הפסדי) חברות מוחזקות
(31,740)	-	(31,740)	(12,943)	-	(12,943)	המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
255,756	(1,305)	257,061	221,474	11,426	210,048	רווח לפני מס
(81,169)	(510)	(80,659)	(50,989)	(3,619)	(47,370)	מסים על הכנסה
174,587	(1,815)	176,402	170,485	7,807	162,678	רווח נקי לתקופה
0.84	-	0.84	0.8	0.03	0.77	רווח בסיסי למניה
0.84	-	0.84	0.8	0.03	0.77	רווח מדולל למניה

באור 4 - קביעת שווי הוגן

כחלק מכללי המדיניות החשבונאית ודרישות הגילוי, נדרשת הקבוצה לקבוע את השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות פיננסיים ושאינם פיננסיים. ערכי השווי ההוגן נקבעו לצרכי מדידה ו/או גילוי על בסיס השיטות המתוארות להלן. מידע נוסף לגבי ההנחות ששימשו בקביעת ערכי השווי ההוגן ניתן בבאורים המתייחסים לאותו נכס או התחייבות.

א. נדל"ן להשקעה (לרבות נדל"ן להשקעה בהקמה)

הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מוצג לפי שווי הוגן, כאשר שינויים בשווי הוגן נזקפים לרווח או הפסד כהכנסות או כהוצאות. לצורך קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ביחס לנכסים מהותיים מתבססת הנהלת החברה בעיקר על הערכות שווי המבוצעות אחת לשנה, או כאשר מתהווים סימנים כי חל שינוי משמעותי בשווי הוגן של מי מנכסי הנדל"ן להשקעה, על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים בעלי כישורים מקצועיים, ידע, מומחיות וניסיון עדכני באשר למיקום ולסוג הנדל"ן לגביו נעשית ההערכה. את יתרת הנכסים אומדת הנהלת החברה באמצעות שמאי מקרקעין פנימי המועסק בחברה, הנעזר גם בשמאים חיצוניים, במידת הצורך. הנהלת החברה נוהגת לקבוע את השווי ההוגן לפי שיטות הערכה מקובלות לנכסי נדל"ן, כגון היוון תזרימי מזומנים והשוואה של מחירי מכירה של נכסים דומים ביחס לנכסי הקבוצה בסביבה הקרובה. כאשר נעשה שימוש בשיטת היוון תזרימי המזומנים, לשיעור הריבית המנכה את תזרימי המזומנים נטו הצפויים מהנכס, נודעת השפעה משמעותית על שווי הוגן.

לעניין נדל"ן להשקעה בהקמה, שווי הוגן מוערך על ידי אמידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לאחר השלמת הקמתו, בניכוי הערך הנוכחי של אומדן עלויות ההקמה הצפויות לנבוע לצורך השלמתו ובניכוי רווח יזמי, כאשר רלוונטי תוך התחשבות בשיעור תשואה אשר מותאם בגין הסיכונים הרלוונטיים והמאפיינים של נכס הנדל"ן להשקעה בהקמה. ביחס לקרקעות לא מבנות, שווי הוגן נאמד בעיקר בגישת ההשוואה לעסקאות דומות שנערכו בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנכס שבבעלות החברה ולאחר ביצוע התאמות.

א. נדל"ן להשקעה (לרבות נדל"ן להשקעה בהקמה) (המשך)

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

ב. השקעות במניות ובמכשירי חוב

השווי ההוגן של נכסים פיננסיים הנמדדים לפי שווי הוגן דרך רווח והפסד נקבע תוך התייחסות למחיר המכירה המצוטט שלהם (Quoted closing bid price) בסגירת המסחר, למועד הדיווח. במידה ולא קיים מחיר מצוטט, השווי ההוגן נמדד תוך התחשבות מירבית בנתונים נצפים בשוק ובאמצעות טכניקת הערכה הכוללת את שיטת היוון תזרימי המזומנים, תוך שימוש בתזרימי מזומנים עתידיים חזויים ושיעור היוון המקובל בשוק.

ג. הלוואות וחייבים לרבות לקוחות וחייבים אחרים

השווי ההוגן של הלוואות וחייבים לרבות לקוחות וחייבים אחרים, נקבע על בסיס הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים העתידיים, המהווים על פי שיעור ריבית השוק למועד הדיווח. בתקופות עוקבות למועד ההכרה הראשוני, מחושב השווי ההוגן של לקוחות וחייבים אחרים לצורך מתן גילוי בלבד.

ד. התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים

השווי ההוגן, אשר נקבע לצורך מתן גילוי, מחושב על בסיס הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים העתידיים בגין מרכיב הקרן והריבית, המהווים על פי שיעור ריבית השוק למועד הדיווח. שיעור ריבית השוק, נקבע תוך התייחסות לתנאים בשוק של התחייבויות דומות.

באור 5 - מזומנים ושווי מזומנים

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
66,944	32,007
125,135	103,557
192,079	135,564

יתרות בבנקים
פקדונות
מזומנים ושווי מזומנים

חשיפת הקבוצה לסיכון שיעור ריבית, סיכון מטבע וניתוח רגישות לנכסים ולהתחייבויות הפיננסיים מפורטת בבאור 30, בדבר מכשירים פיננסיים. הפקדונות נושאים ריבית בשיעורים של 3%-4.4%.

באור 6 - מזומנים ופקדונות מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
37,847	4,942
423,669	223,731
4,765	113
466,281	228,786

מזומנים ויתרות בבנקים
פקדונות בבנקים (ראו סעיף ב' להלן)
ניירות ערך

ב. במסגרת הסכמי ליווי פרויקטים שנחתמו עם תאגידים פיננסיים ובהתאם לחוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה - 1974, נקבע כי תקבולים מרוכשי דירות יופקדו בחשבונות ליווי סגורים. הסכומים המופקדים בחשבונות הליווי מיועדים לשימוש לטובת הפרויקטים בלבד בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם הליווי, ולפיכך הוצגו במסגרת מזומנים ופקדונות מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי. הפקדונות בחשבונות הליווי נושאים ריבית בשיעורים של 3%-4.4%.

באור 7 - הלוואות ופקדונות לזמן קצר

ליום 31 בדצמבר		שעור הריבית המשוקלל ליום 31 בדצמבר
2024	2025	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%
-	29,616	-
41,593	1,369	3.13%
3,962	4,090	1.46%
-	34,797	7.48%
667	1,105	-
5,999	6,624	-
2,597	319	-
54,818	77,920	

הלוואות ופקדונות לזמן קצר

צמוד למדד
הלוואות לבעלי קרקע ושותפים בעסקאות משותפות
ללא הצמדה
פקדונות בבנקים
פקדונות בנאמנות בגין מכירת נכסים
הלוואות לבעלי קרקע ושותפים בעסקאות משותפות
הלוואות לאחרים
במטבע חוץ
פקדונות משועבדים בבנקים בדולר ארה"ב
מכשיר פיננסי נגזר בדולר (*)

(*) מוצג בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

באור 8 - לקוחות והכנסות לקבל

א. הרכב

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,087	1,035
788,936	1,301,111
6,664	10,703
796,687	1,312,849

המחאות לגביה
נכסים בגין חוזים עם לקוחות
לקוחות בגין חוזים לביצוע עבודות בניה

חשיפת הקבוצה לסיכונים אשראי ולסיכון מטבע והפסדים בגין ירידת ערך המתייחסת ללקוחות מפורטת בבאור 30, בדבר מכשירים פיננסיים.

ב. תנועה בנכסים בגין חוזים עם לקוחות

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
334,960	788,936
453,976	512,175
788,936	1,301,111

יתרה ליום 1 בינואר
התאמה מצטברת, נטו הנובעת בעיקר מההכנסות שהוכרו ומתקבולים שהתקבלו
יתרה לסוף שנה

ג. תנועה בהתחייבויות בגין חוזים עם לקוחות (מוצגת במסגרת ההתחייבויות השוטפות)

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
832,108	586,501
(245,607)	(323,172)
586,501	263,329

יתרה ליום 1 בינואר
התאמה מצטברת, נטו הנובעת מההכנסות שהוכרו ומתקבולים שהתקבלו
יתרה לסוף שנה

בשנת 2025 סך התקבולים מחוזים עם לקוחות הסתכמו בכ- 736 מיליון ש"ח (2024: 789 מיליון ש"ח).

באור 9 - חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
255	13,637
496	657
43,252	30,546
12,864	12,117
-	55,000
238,094	2,548
3,821	3,863
45,570	39,069
344,352	157,437

מוסדות
הכנסות לקבל
הוצאות מראש (*)
נכסי שיפוי בגין תביעות משפטיות ובגין הפרשה לבדק
נכס שיפוי (ראה באור 34)
פקדונות בנאמנות בגי מכירת נכסים מניבים- ראה באור 13 ה'
צדדים קשורים-חברה כלולה
חייבים אחרים

(*) ליום 31 בדצמבר 2025 כולל סך של 26,765 אלפי ש"ח המהווים עלות השגת חוזים עם לקוחות (2024: 36,405 אלפי ש"ח).

באור 10 - מלאי בנינים וקרקעות למכירה

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,028,023 (*)	2,340,452
(3,495)	(839)
25,291	94,591
<u>2,049,819</u>	<u>2,434,204</u>

עלות פרויקטים בהקמה (**)
 בניכוי הפרשה לירידת ערך
 עלות פרויקטים שהקמתם הסתיימה

(*) ראה באור 3 יד', בדבר השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע
 (**) היתרה כוללת עלויות אשראי שהווננו בסך מצטבר של 51,015 אלפי ש"ח. (2024 : 42,992 אלפי ש"ח).
 (***) שעבודים - ראו באור 28 ב.

באור 11 - מלאי קרקעות

א. היתרה ליום 31 בדצמבר 2025 כוללת:

- (1) תשלומים בשל הוצאות לפיתוח הקרקעות והשבחתן, ועלויות פרויקטים של התחדשות עירונית שטרם החלה הקמתם.
- (2) יחידות דיור שיתרתן - 83 מיליון ש"ח, אשר הושכרו לתקופה של 5 שנים בהתאם לחוק עידוד השקעות, התשי"ט - 1959.
- (3) הפרשה מצטברת לירידת ערך בסך של 54,074 אלפי ש"ח (2024 : 61,822 אלפי ש"ח).
 שעבודים-ראו באור 28 ב.

ב. זכייה במכרז לרכישת זכויות חכירה לבניית 147 יחידות דיור בבאר יעקב

ביום 24 בדצמבר 2025 זכתה אזורים בנין במכרז של רמ"י לרכישת זכויות חכירה מהוונות (ללא הסכם פיתוח) במקרקעין בייעוד לבניה רוויה למגורים ומסחר בעיר באר יעקב וזאת בתמורה כוללת בסך של כ-96 מיליון ש"ח (בתוספת מע"מ כדון), ובתוספת הוצאות פיתוח בסך כולל של כ-30 מיליון ש"ח (כולל מע"מ). המקרקעין הינם בשטח של כ-4,995 מ"ר, עליהם ניתן להקים בהתאם לתב"ע העדכנית, 147 יחידות דיור וכ-870 מ"ר מסחר. על פי תנאי המכרז התחייבה החברה להשלים את בניית הפרויקט בתוך 60 חודשים ממועד הזכייה.
 בחודש מרץ 2026 חתמה אזורים בנין על הסכם חכירה ישירה מהוון (ללא הסכם פיתוח) לתקופה של 98 שנים עם אופציה לתקופה נוספת של 98 שנים והחברה השלימה את תשלום התמורה בגין המקרקעין.

ג. זכיה במכרז לרכישת קרקע בראשון לציון

ביום 9 במרץ 2026 התקבלה הודעת עיריית ראשון לציון כי אזורים בנין זכתה במכרז לרכישת זכויות הבעלות במגרש מס' 104 לפי תכנית 1275783-413, גוש 3947 בחלק מחלקה 108 בראשון לציון. המגרש הינו בשטח של כ-4,861 מ"ר ועל פי הוראות התב"ע העדכנית, ניתן להקים על גביו 226 יח"ד. ההצעה שהגישה החברה לרכישת זכויות הבעלות במגרש עמדה על סך של כ-306.5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדון.
 במהלך חודש מרץ 2026 החברה השלימה את תשלום התמורה בגין המקרקעין, ואולם נכון למועד אישור דוח זה טרם התקבלו כל האישורים המהווים תנאי מתלה לכניסת הסכם רכישת המקרקעין לתוקף.

באור 12 - השקעה בחברות מוחזקות

א. תמצית נתונים כספיים לגבי חברות מוחזקות מהותיות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

(1) להלן תמצית נתונים כספיים לגבי ריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ (להלן: "אזורים ליווינג"), קרן ריט המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (במונחי 100% - ללא התאמה לשיעורי הבעלות המוחזקים בידי הקבוצה):

שיעור בעלות 2024	שיעור בעלות 2025	תחום פעילות	מדינת התאגדות	חברה
36.22%	30% (*)	השקעה במקרקעין לדיוור להשכרה בישראל	ישראל	אזורים ליווינג

* לעניין שיעור הבעלות ראו התייחסות למניות רדומות להלן.

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
380,672	147,098	נכסים שוטפים
3,076,186	3,064,534	נכסים שאינם שוטפים
3,456,858	3,211,632	סך הנכסים
1,018,956	351,618	התחייבויות שוטפות
1,367,393	1,792,598	התחייבויות שאינן שוטפות
2,386,349	2,144,216	סך התחייבויות
1,070,509	1,067,416	הון שמיוחס לבעלים של החברה המוחזקת

(*) ראה באור 12ד'

(2) להלן מידע תמציתי על תוצאות הפעילות (במונחי 100% - ללא התאמה לשיעורי הבעלות המוחזקים בידי הקבוצה):

הכנסות	רווח גולמי	רווח (הפסד) תפעולי	הפסד לשנה
67,755	64,983	46,321	(4,397)
60,642	55,756	23,581	(37,658)

2025
אזורים ליווינג

2024
אזורים ליווינג

ב. הרכב ההשקעה וחלק הקבוצה ברווחים של חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
371,747	340,664	השקעה במניות:
39,417	40,288	עלות המניות
(29,275)	(29,545)	חלק הקבוצה בקרנות הון וברווחים שנצברו, נטו
(41,133)	(45,065)	הפסד נטו מירידה בשיעור אחזקה בחברה כלולה
340,756	306,342	ירידת ערך בהשקעה בחברה כלולה
		סה"כ חלק החברה בנכסים נטו לאחר התאמות
497	497	השקעות אחרות:
16,884	16,885	הלוואות ושטרי הון המוצגים עפ"י עלות מופחתת
358,137	323,724	הלוואות המוצגות בשווי הוגן דרך רווח והפסד

באור 12 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ג. השקעות בחברה כלולה שמנייתה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב

ליום 31 בדצמבר 2024		ליום 31 בדצמבר 2025	
שווי	ערך בספרים	שווי	ערך בספרים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
203,991	340,053	211,958	305,650

השקעה בהון מניות של ריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ

ד. אזורים ליווינג

ביום 5 בפברואר 2020 השלימה אזורים ליווינג, שהיתה באותו מועד חברה בשליטתה המלאה של החברה (דרך אזורים בנין) הנפקה לציבור של מניותיה על פי תשקיף שפורסם על ידה ביום 3 בפברואר 2020.

התקשרויות בין החברה לבין אזורים ליווינג:

בד בבד עם השלמת ההנפקה, נכנסו לתוקפם מספר הסכמים:

- הסכם ניהול בין אזורים ליווינג לבין שותפות בעלותה המלאה של החברה (בעקיפין) ("חברת הניהול") במסגרתו תעמיד חברת הניהול שירותי ניהול לאזורים ליווינג לתקופה של 5 שנים, ובין היתר תעמיד לרשותה 2 דירקטורים (המהווים רוב פחות אחד מהדירקטורים באזורים ליווינג), ביניהם יו"ר הדירקטוריון, שירותי מנכ"ל אשר ימונה על ידי דירקטוריון אזורים ליווינג בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם הניהול, שירותי נושאי משרה נוספים ושירותים נוספים.
- הסכם ייזום בין אזורים ליווינג לבין חברת הניהול, במסגרתו תעמיד חברת הניהול לאזורים ליווינג שירותי ניהול ייזום לפרויקטים שיוקמו על ידי אזורים ליווינג, בתמורה לדמי ניהול ייזום המחושבים מסך השווי ההוגן של הפרויקטים בהקמה אותם תבצע אזורים ליווינג. הסכם הייזום הינו לתקופה של 7 שנים.
- הסכם בין החברה, אזורים בנין ואזורים ליווינג המסדיר היבטים שונים הנוגעים לפעילותן, ובין היתר התחייבות של החברה, בכפוף למספר חריגים שנקבעו, שלא תרכוש ולא תשקיע בנכסים מניבים לדיוור להשכרה (כהגדרתם בהסכם) או בפרויקטים בייזום לדיוור להשכרה (כהגדרתם בהסכם) שלא באמצעות אזורים ליווינג, אלא לאחר שניתנה לאזורים ליווינג זכות סירוב ראשון וזו לא הופעלה על ידיה על פי תנאיה. ההסכם מסדיר גם תנאים להעמדת ערבויות והתחייבויות בעתיד על ידי החברה לאזורים ליווינג, שימוש בסימן המסחר "אזורים" ונושאים נוספים. הסכם זה הנו בתוקף כל עוד (א) החברה הנה בעלת השליטה בחברת הניהול של אזורים ליווינג וכן (ב) חברת הניהול מעניקה לאזורים ליווינג שירותי ניהול על פי הסכם הניהול.

התקשרויות בין החברה לבין אזורים ליווינג:

ביום 13 ביוני 2024 אושרו על ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות של אזורים ליווינג (לאחר אישור וועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה), התקשרות בהסכמי ניהול וייזום חדשים, אישור תיקון התקנון של אזורים ליווינג וכן תיקון מדיניות התגמול כמקשה אחת. להלן עיקרי העדכונים בתנאי ההתקשרות:

הסכם הניהול:

- עדכון מדרגות דמי הניהול והפחתת שיעור דמי הניהול מתוך נכסי אזורים ליווינג, שישולמו לחברה כמפורט להלן:

שווי נכסים *	שיעור דמי הניהול לשנה	שווי נכסים *
0 - 6 מיליארד ש"ח	0.45%	שווי נכסים - כפי שיוצגו בדוחותיה הכספיים של אזורים ליווינג בניכוי קרקעות ופרויקטים בשלב ההקמה (עד למועד קבלת אישור אכלוס) ובניכוי מזומנים, שווי מזומנים וניירות ערך סחירים שאינם מניות של חברות נדל"ן.
6 - 8 מיליארד ש"ח	0.3%	
מעל 8 מיליארד ש"ח	0%	

- הפחתת דמי הניהול המשולמים על קרקעות לשיעור של 0.25% חלף שיעור דמי ניהול רגיל, בדומה לדמי הניהול המשולמים על פרויקטים בהקמה.

- עדכון התגמול ההוני המגיע לחברת הניהול, כך שחברת הניהול תהיה זכאית למניות בשווי של 0.04% לשנה מסך נכסי אזורים ליווינג (בניכוי מזומנים, שווי מזומנים וניירות ערך סחירים) ובשיעור עולה לפי היחס בין שווי השוק של אזורים ליווינג להון העצמי שלה, עד לרף של 0.1% לשנה.

- נוספו לשירותים שייכללו בהסכם הניהול גם שירותי שיווק (לא כולל השכרה ראשונית) ואכלוס מחדש של דירות, וכן שירותים משפטיים הדרושים לשם כך, ונקבעה התמורה בעבור שירות זה.

הסכם הניהול החדש בתוקף מיום 1 בינואר 2024 ועד חלוף שלוש שנים ממועד אישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של אזורים ליווינג.

באור 12 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)**ד. אזורים ליווינג (המשך)****הסכם ניהול היזום:**

הבסיס לקביעת התמורה (בשיעור של 3%) תחושב בהתאם לעלויות ההקמה בפועל (ללא עלויות רכישת הקרקע, עלויות נלוות לרכישת הקרקע ועלויות מימון שיצברו עד לקבלת היתר ראשון לפרויקט שיוקם) ללא מרכיב הרווח היזומי. הסכם ניהול היזום החדש בתוקף מיום 1 בינואר 2024 ועד חלוף שבע שנים ממועד אישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של אזורים ליווינג.

זכות לקבלת אופציות בעקבות הנפקת מניות על ידי אזורים ליווינג בדרך של זכויות

בעקבות הנפקת זכויות מיום 17 בנובמבר 2022, התגבשה זכאותה של חברת הניהול להקצאת של 450,011 אופציות (5% מסך המניות שהונפקו במסגרת הנפקת הזכויות) לא רשומות למסחר הניתנות למימוש ל- 450,011 מניות רגילות. על פי בקשתה של חברת הניהול, הוקצו לה 396,010 אופציות הניתנות למימוש ל- 396,010 מניות רגילות, המהוות כ- 4.4% מסך המניות הרגילות שהנפיקה אזורים ליווינג מכוח דוח הצעת המדף. יתרת האופציות להן זכאית חברת הניהול כאמור, בסך של כ- 54,001 אופציות, יכול שיוקצו למנכ"ל אזורים ליווינג בהתאם לתנאי הסכם ההתקשרות עמו, וזאת בכפוף לקבלת האישורים הנדרשים על-פי דין נוכח הוראות הסכם הניהול ומדיניות התגמול של אזורים ליווינג.

פקיעת אופצית רכש למניות אזורים ליווינג שהעניקה החברה

ביום 25 בדצמבר 2024, כחלק מעסקה כוללת למימוש זכויות במסגרת הנפקה שבצעה אזורים ליווינג, העניקה החברה לאחריים ללא תמורה, 3,344,845 אופציות רכש (Call) המקנות זכות לרכישת מניית אזורים ליווינג המוחזקת (בעקיפין) על-ידי החברה, בתמורה למחיר מימוש בסך של 6.33 ש"ח עבור כל אופציית רכש. ביום 25 בדצמבר, 2025 פקעו אופציות הרכש ללא מימוש על ידי הניצעים.

מניות רדומות

בהתאם לפקודת מס הכנסה, קרן השקעות במקרקעין הינה חברה אשר מתקיימים לגביה בין היתר, התנאים המפורטים להלן:

- (1) מתום שלוש שנים ממועד הרישום למסחר בבורסה ואילך, לא החזיקו חמישה בעלי מניות או פחות, במישרין או בעקיפין, ב- 70% או יותר מאמצעי השליטה בה, ומתום חמש שנים ממועד הרישום למסחר ואילך (להלן - "המועד השני") ב- 50% או יותר מאמצעי השליטה בה; ואולם מתום המועד השני ואילך לא יהיה בעל מניות אחד המחזיק ביותר מ- 30% מאמצעי השליטה, ומתום שלוש שנים לאחר המועד השני ואילך לא יהיה בעל מניות אחד המחזיק ביותר מ- 20% מאמצעי השליטה בה. לעניין סעיף זה -
 - (2) לא התקיים האמור בסעיף מתום המועד השני, לא יקנו מניותיו של בעל מניות המחזיק ביותר מ- 30% מאמצעי השליטה בקרן להשקעות במקרקעין מתום המועד השני או מ- 20% מאמצעי השליטה בה מתום שלוש שנים לאחר המועד השני זכויות כלשהן, והן יהיו מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות, כל עוד הן מוחזקות בידיו, עד להתקיימות האמור בסעיף.
 - (3) לא התקיים האמור בסעיף עד המועד השני, גם לאחר שהמניות הפכו לרדומות כאמור בפסקה 1 לעיל, לא יקנו מניותיו של בעל מניות מהותי בקרן להשקעות במקרקעין זכויות כלשהן, והן יהיו מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות, כל עוד הן מוחזקות בידיו, עד להתקיימות האמור בסעיף.
- לפיכך, החל מיום 5 בפברואר 2025 נדרשת החברה להחזיק עד 30% מאמצעי השליטה באזורים ליווינג. בשל כך, החל מאותו מועד, ובהתאם להוראות סעיף 11.4 (א) בתקנון אזורים ליווינג, מניות המוחזקות על ידי החברה בשיעור העולה על 30% מאמצעי השליטה באזורים ליווינג, הינן מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות (ולכן אינן מקנות לחברה זכות להצביע באסיפה הכללית של אזורים ליווינג, לקבל דיבידנד, מניות הטבה או זכויות).
- למועד אישור דוח זה, החברה מחזיקה בסך של 39,272,291 מניות של אזורים ליווינג, מתוכן 9,865,693 הינן מניות רדומות כאמור. החל מיום 5 בפברואר 2025, חלק החברה העולה על 30% באזורים ליווינג ושאינו מקנה לחברה השפעה מהותית, סווג כהשקעה בנכס פיננסי הנמדד בשווי הוגן בהתאם למחיר מניה מצוטט (נכלל במסגרת סעיף השקעות, הלוואות, חובות ופקדונות לזמן ארוך במסגרת הנכסים הבלתי שוטפים).

באור 12 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ה. הפחתה לירידת ערך השקעה של חברה כלולה

בעקבות ירידה מתמשכת בשווי המניה של אזורים ליווינג, החברה בחנה את הסכום בר ההשבה של שווי השקעתה באזורים ליווינג בהתבסס על קביעת שווי שימוש נטו של ההשקעה, במסגרתה נאמד חלקה של החברה באומדן תזרימי המזומנים העתידיים אשר חזוי שיופקו על ידיה, בתוספת השפעת שווי רווחי פעילות הניהול שניתנים על ידי החברה לאזורים ליווינג. בהתאם, רשמה החברה בשנת 2023 הפחתה לירידת ערך של חברה כלולה בסך של 52,686 אלפי ש"ח, בשנת 2024 בוטלה הפרשה עקב עליה בשווי בסך של 9,550 אלפי ש"ח ובשנת 2025 החברה רשמה הפחתה לירידת ערך של חברה כלולה בסך של כ- 4 מיליון ש"ח במסגרת סעיף הוצאות אחרות בדוח רווח והפסד.

ו. פרטים נוספים בדבר חברות מוחזקות מהותיות המוחזקות במישרין על ידי החברה

היקף ההשקעה בחברות מוחזקות (ללא הלוואות) אלפי ש"ח	ערבויות שניתנו	הלוואות שניתנו אלפי ש"ח	זכויות החברה בהצבעה	זכויות החברה בהון	מדינת התאגדות	
2025						
חברות מאוחדות						
1,773,997	(*)	1,533,842	100%	100%	ישראל	אזורים בנין (1965) בע"מ
558,824		-	100%	100%	ישראל	אזורים מירווא בע"מ
<u>2,332,821</u>		<u>1,533,842</u>				
2024						
חברות מאוחדות						
(*) 2,182,048	(*)	<u>1,347,415</u>	100%	100%	ישראל	אזורים בנין (1965) בע"מ

(*) החברה העמידה ערבות מתמדת ללא הגבלת סכום לטובת בנקים להבטחת התחייבות החברה המאוחדת כלפי הבנקים בעיקר במסגרת התקשרויות בהסכמי ליווי שהועמדו לטובת הקמת פרויקטים. לענין שינוי מבנה באחזקות הקבוצה בפעילות בארצות הברית ראה באור 26'.

באור 12 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ז. תמצית נתונים כספיים לגבי פעילות משותפת

להלן נתוני פעילות משותפת מהותיות כפי שנכללו בדוחות הכספיים של החברה לימים 31 בדצמבר 2025, ו- 2024 ובתוצאות הפעולות לשנים 2025, ו- 2024 בהתאם לשיעור ההחזקה בהן למועד הדיווח.

מיקום פעילות	תחום פעילות	שיעור בעלות	נכסים שוטפים	נכסים שאינם שוטפים	סך נכסים	התחייבויות שוטפות	התחייבויות שאינן שוטפות	סך התחייבויות	הכנסות	הוצאות	רווח (הפסד) נקי
אלפי ש"ח											
2025											
קרית גנים	ישראל	50%	66,722	147,358	214,080	65,215	69,407	134,622	24,401	24,331	70
רוממה ירושלים	ישראל	75%	576	268,989	269,565	755	223,729	224,484	2,648	14,324	(11,677)
אמת המים	ישראל	50%	258,368	38,856	297,224	210,584	-	210,584	13,225	24,084	(10,859)
הר נוף פי גלילות	ישראל	75%	65	258,444	258,509	210,073	-	210,073	-	15,587	(15,587)
שותפו דלק	ישראל	50%	668	271,007	271,675	376	178,500	178,876	4,223	11,642	(7,419)
			<u>326,399</u>	<u>984,654</u>	<u>1,311,052</u>	<u>487,002</u>	<u>471,636</u>	<u>958,638</u>	<u>44,495</u>	<u>89,967</u>	<u>(45,472)</u>
2024											
קרית גנים	ישראל	50%	61,820	146,972	208,791	21,988	116,267	138,255	28,136	27,705	432
רוממה ירושלים	ישראל	75%	435	268,851	269,286	1,550	223,729	225,279	2,467	14,525	(12,059)
אמת המים	ישראל	50%	231,182	37,997	269,178	183,370	-	183,370	-	3,290	(3,290)
הר נוף פי גלילות	ישראל	75%	61	258,170	258,231	41	210,000	210,041	-	15,642	(15,642)
שותפו דלק	ישראל	50%	485	270,663	271,148	16,300	178,500	194,800	5,209	12,244	(7,035)
			<u>293,982</u>	<u>982,652</u>	<u>1,276,634</u>	<u>223,249</u>	<u>728,496</u>	<u>951,745</u>	<u>35,812</u>	<u>73,405</u>	<u>(37,594)</u>

באור 13 - נדל"ן להשקעה

א. התנועה בנדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה שאינו למגורים:			
סה"כ	מבנים להשכרה	מבנים בהקמה וקרקע הכלולה בהם	קרקע לא מבונה
אלפי ש"ח			
904,941	357,811	136,408 (*)	410,721
50,810	251	40,535	10,024
50,624	13,650	7,235	29,739
9,434	-	6,316	3,118
110,868	13,901	54,086	42,881
(11,441)	-	(11,441)	-
-	-	24,075	(24,075)
(11,441)	-	12,634	(24,075)
1,004,368	371,712	203,128	429,527

יתרה ליום 1 בינואר, 2025
תוספות במהלך השנה:
 רכישות ותוספות
 עלייה בשווי ההוגן, נטו
 סיווג ממלאי קרקעות
 סה"כ תוספות
 סיווג לנדל"ן להשקעה מיועד למימוש
 סיווג למבנים להשכרה וקרקע הכלולה בהם
 סה"כ

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025

(*) ראה באור 3ידי, בדבר השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע

היתרה כוללת עלויות אשראי שהווננו בסך מצטבר של 11,494 אלפי ש"ח. (2024: 4,784 אלפי ש"ח).

נדל"ן להשקעה למגורים:			
סה"כ	מבנים להשכרה	מבנים בהקמה וקרקע הכלולה בהם	קרקע לא מבונה
אלפי ש"ח			
1,005,564	453,637	168,307 (*)	383,620
28,446	3,112	24,255 (*)	1,079
72,658	45,084	16,598	10,976
4,066	-	3,265	801
105,170	48,196	44,118	12,856
(205,793)	(205,793)	-	-
-	-	-	-
-	(14,246)	-	14,246
-	76,017	(76,017)	-
(205,793)	(144,022)	(76,017)	14,246
904,941	357,811	136,408	410,722

יתרה ליום 1 בינואר, 2024
תוספות במהלך השנה:
 רכישות ותוספות
 עלייה בשווי ההוגן, נטו
 סיווג ממלאי קרקעות
 סה"כ תוספות
 גריעות ומימושים
 סיווג למלאי בנינים בהקמה
 סיווג ממבנים להשכרה לקרקע לא מבונה
 סיווג ממבנים בהקמה לקרקע לא מבונה
 סיווג למבנים להשכרה וקרקע הכלולה בהם
 סה"כ

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024

(*) ראה באור 3ידי, בדבר השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע

נדל"ן להשקעה למגורים:			
סה"כ	מבנים להשכרה	מבנים בהקמה וקרקע הכלולה בהם	קרקע לא מבונה
אלפי ש"ח			
1,101,029	723,928	318,019	59,081
225,048	3,599	126,970	94,479
(147,369)	(92,759)	(44,650)	(9,960)
56,461	24,285	29,674	2,502
-	430,013	(430,013)	-
134,140	365,139	(318,019)	87,021
1,235,169	1,089,067	-	146,102

יתרה ליום 1 בינואר, 2025
תוספות במהלך השנה:
 רכישות ותוספות
 הפרשי תרגום
 שינוי בשווי ההוגן, נטו
 סיווג ממבנים בהקמה למבנים להשכרה
 סה"כ תוספות
 יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025

היתרה כוללת עלויות אשראי שהווננו בסך מצטבר של 92,073 אלפי ש"ח. (2024: 67,927 אלפי ש"ח).

באור 13 - נדל"ן להשקעה (המשך)

א. התנועה בנדל"ן להשקעה (המשך)

קרקע לא מבונה	מבנים בהקמה וקרקע הכלולה בהם	מבנים להשכרה	סה"כ שווי הוגן	נדל"ן להשקעה למגורים:
אלפי ש"ח				
56,596	524,464	365,239	946,299	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
5,190	220,070	-	225,260	<u>תוספות במהלך השנה:</u>
312	2,488	2,014	4,814	רכישות ותוספות
(3,016)	(40,953)	(31,374)	(75,343)	הפרשי תרגום
-	(388,050)	388,050	-	שינוי בשווי ההוגן, נטו
2,486	(206,445)	358,690	154,731	סיווג ממבנים בהקמה למבנים להשכרה
59,081	318,019	723,929	1,101,030	סה"כ תוספות
				יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024

שעבודים - ראו באור ב28.

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,101,029	1,235,169
(*) 904,942	1,004,368
2,005,971	2,239,536

הרכב היתרה במאזן

נדל"ן להשקעה למגורים - בארה"ב
 נדל"ן להשקעה שאינו למגורים - בישראל
 סה"כ נדל"ן להשקעה
 שעבודים-ראו באור ב28.

ב. לתום תקופת הדיווח, דמי החכירה המינימאליים העתידיים להתקבל משוכרים בגין חוזי חכירה תפעולית בנכסי נדל"ן להשקעה שאינם ניתנים לביטול הינם כדלקמן (*):

ליום 31 בדצמבר		
2025	אלפי ש"ח	
46,735		שנת 2026 (**)
20,861		שנת 2027 (**)
18,133		שנת 2028
11,866		שנת 2029
163		שנת 2030 ואילך
97,758		

(*) ההכנסות הינן לכלל תקופת החוזה, ללא התחשבות באפשרות לביטול מוקדם ובתקופות אופציה. כמו כן, אינו כולל התקשרויות בגין נכסים שטרם הופעלו.

(**) כולל חוזים קצרי טווח בנכסי נדל"ן להשקעה למגורים בארה"ב.

ג. הסכומים שהוכרו בדוח רווח והפסד לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר:

2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
71,444	86,091	80,288	הכנסות שכירות ודמי ניהול ואחזקה מנדל"ן להשקעה
14,051	18,519	15,016	הוצאות תפעוליות ישירות הנובעות מנדל"ן להשקעה
136,770	(*) (2,685)	107,085	עליה (ירידה) בשווי הוגן ומימוש של נדל"ן להשקעה, נטו

(*) ראה באור 3 יד', בדבר השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע

2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
71,444	86,091	80,288	הכנסות שכירות ודמי ניהול ואחזקה מנדל"ן להשקעה
14,051	18,519	15,016	הוצאות תפעוליות ישירות הנובעות מנדל"ן להשקעה
136,770	(2,685)*	107,085	עליה (ירידה) בשווי הוגן ומימוש של נדל"ן להשקעה, נטו

ד. קביעת שווי הוגן

1. היררכיית שווי הוגן
- ליום 31 בדצמבר 2025, מבנים בהקמה מהווים קרקעות ושטחי מסחר בהקמה במסגרת פרויקטים יזמיים של החברה, המוצגים בדוחות על בסיס העלות או שווי הוגן.
2. נתונים בדבר מדידות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

סוג הנכס:	קרקעות לא מבונות
טכניקות הערכה לקביעת השווי ההוגן:	השווי ההוגן נאמד בחלקו תוך שימוש בטכניקת ההשוואה, כאשר מודל הערכת השווי מבוסס על מחיר למטר רבוע של נכסים ברי השוואה מחיר למטר רבוע של קרקע תחול עליה ככל שהמחיר למ"ר יעלה
הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה:	יחסי הגומלין בין הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה ומדידת השווי ההוגן:
סוג הנכס:	נדל"ן להשקעה מניב בישראל ובארה"ב - מסחר, משרדים, שטחי חניה ומגורים
טכניקות הערכה לקביעת השווי ההוגן:	גישת היוון הכנסות - כאשר מודל הערכת השווי מבוסס על תקבולים צפויים מדמי שכירות מהוונים.
הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה:	- דמי שכירות למ"ר מסחר, משרדים - דמי שכירות חודשיים לדירה למגורים - NOI מייצג בתקופת ההשכרה - שיעור תשואה תחול עליה בשווי ההוגן ככל ש- - דמי השכירות ושיעור הגידול בהם יעלו - NOI מייצג בתקופת ההשכרה יעלה - שיעור ההיוון של תזרימי המזומנים יפחת
יחסי הגומלין בין הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה ומדידת השווי ההוגן:	

3. תהליכי הערכה המיושמים בחברה

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נקבע מדי תקופה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, בעל כישורים וניסיון מתאימים לגבי סוג הנכס נשוא הערכת השווי ומיקומו. הערכות שווי חיצוניות מבוצעות בתקופות שונות עבור נכסים שונים בתיק הנדל"ן להשקעה. הערכות השווי נערכו בעיקר בהתבסס על עסקאות שנערכו בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבעלות החברה.

4. תיאור של טכניקות הערכה של נדל"ן להשקעה הנמדד בשווי הוגן

- לצורך מדידת קרקעות לא מבונות השתמש מעריך השווי בגישת ההשוואה:

2024	2025	תיאור הנכס הנמדד
קרקעות לא מבונות	קרקעות לא מבונות	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר
351 מיליון ש"ח	311 מיליון ש"ח	טכניקות הערכה
שיטת ההשוואה	שיטת ההשוואה	תיאור הנתונים שאינם נצפים
מחיר למ"ר בעסקאות ההשוואה/ קרקע ליחידת דיור בארה"ב 1,900-6,500 ש"ח למ"ר	מחיר למ"ר בעסקאות ההשוואה/ קרקע ליחידת דיור בארה"ב 4,500-6,300 ש"ח למ"ר	טווח לקרקעות בישראל
12,400-29,250 ש"ח למ"ר	12,400-29,250 ש"ח למ"ר	טווח לתעסוקה בישראל
26,700-38,000 ש"ח למ"ר	41,000-81,000 ש"ח למ"ר	טווח למסחר בישראל
70,000 דולר ליחיד	46,000-96,667 דולר ליחיד	טווח קרקעות בארה"ב

באור 13 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. קביעת שווי הוגן (המשך)

4. תיאור של טכניקות הערכה של נדל"ן להשקעה הנמדד בשווי הוגן (המשך)

- לצורך מדידת מבנה משרדים, שטחי מסחר ונכס בהקמה, מגורים להשכרה בהקמה השתמש מעריך השווי בגישת היוון הכנסות. כאשר מודל הערכת השווי מבוסס על הכנסות ומחירי השכרה עתידיים. תיאור הנתונים שאינם נצפים:

2024	2025	
1,486 מיליון ש"ח	812 מיליון ש"ח	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר
119	55-120	אומדן דמי שכירות, משרדים בישראל (מחיר חודשי למ"ר בש"ח)
99-201	104-215	אומדן דמי שכירות מסחר בישראל (מחיר חודשי למ"ר בש"ח)
8,994-17,500	9,328-14,166	אומדן דמי שכירות למגורים בארה"ב (ממוצע חודשי בש"ח ליח"ד)
6.5%-7.5%	6.5%-7.25%	שיעור התשואה לנכסים בישראל
5.25%-5.3%	5.2%	שיעור התשואה לנכסים בארה"ב
תוספת של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל להפחתה של 13 מיליון ש"ח בשווי ההוגן של נכסים בישראל והפחתה של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל לתוספת של 15 מיליון ש"ח בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בישראל ליום 31 בדצמבר 2024.	תוספת של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל להפחתה של 12 מיליון ש"ח בשווי ההוגן של נכסים בישראל והפחתה של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל לתוספת של 14 מיליון ש"ח בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בישראל ליום 31 בדצמבר 2025.	שיעור התשואה על נדל"ן להשקעה לעיל מהווה אומדן קריטי לחברה

ה. מכירת נכסים מניבים

ביום 24 בדצמבר 2024 התקשרה אזורים בניין בהסכמי מכר למכירת מלוא זכויותיה בשלושה נכסים מניבים וזאת בתמורה לסך כולל של 205.8 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. ביום 30 בדצמבר 2024 העסקה הושלמה והועברה החזקה בנכסים לרוכש. במהלך חודש ינואר 2025 הועברה התמורה לחברת הבת (למעט פיקדונות שנתרו בנאמנות לצורך הבטחת המצאת אישורי מסים ואישורי עיריה, כמפורט בהסכמי המכר). בעקבות מכירת הזכויות בנכסים כאמור, החברה רשמה בדוחותיה הכספיים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024, רווח בסעיף "עליה (ירידה) בשווי ההוגן ומימוש של נדל"ן להשקעה, נטו" בסך של כ- 28 מיליון ש"ח (לפני מס).

ו. רכישת שדירת מסחר ברמת אפעל

בלאחר תאריך הדוח הכספי, ביום 15 בפברואר 2026, התקשרה אזורים בנין בהסכם לרכישת כ-4,500 מ"ר ברוטו שטחי מסחר ובתוספת 103 מקומות חניה ומחסנים נלווים ("הנכס הנרכש"), וזאת בתמורה לסך של כ-136.4 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כדין. בהתאם להוראות ההסכם, התחייבה המוכרת למסור את הנכס הנרכש לחברה ברמת מעטפת עד ליום 31 בדצמבר 2028.

התמורה תשולם למוכרת כשהיא צמודה למדד תשומות הבניה בהתאם להוראות חוק המכר במועדים הבאים: (א) 15% מהתמורה ישולמו במועד חתימת ההסכם; (ב) 20% מהתמורה ישולמו בחלוף 12 חודשים ממועד חתימת ההסכם; ו- (ג) 65% מהתמורה ישולמו במועד קבלת הודעת המוכרת לפיה הקמת הנכס הנרכש הושלמה. במקרה של שינוי בשטח הנכס הנרכש בשיעור העולה על 5% מסך שטחי המסחר, תהיה החברה רשאית להודיע על ביטול ההסכם.

באור 13 - נדל"ן להשקעה (המשך)**ז. נכסים ביונקרס, ארצות הברית**

החברה פועלת בארה"ב (באמצעות חברה בת המוחזקת בשיעור של 100%) בהקמה, פיתוח, שיווק והפעלה של פרויקטים למגורים להשכרה בסביבת העיר יונקרס הממוקמת בחלק הדרומי של מחוז ווסטצ'סטר, מצפון לעיר ניו יורק למטרת הנב של הכנסות שכירות.

1. Miroza 2

בנין מגורים המכיל 180 יחידות דיור ומוצג בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 בשווי ההוגן בסך של 92.3 מיליון דולר (91.3 מיליון דולר ליום 31 בדצמבר 2024) וזאת בהתבסס על הערכת שווי שנערכה על ידי מעריך שווי בלתי תלוי. ביום 15 בספטמבר 2025 הושלמה התקשרות בהסכם הלוואה עם גוף פיננסי בקשר עם העמדת הלוואה בסך של 145 מיליון דולר המובטחת בשעבוד על נכס זה. למידע נוסף בקשר עם ההלוואה ראו באור 17 ד' להלן.

2. Miroza 3

בנין מגורים המכיל 184 יחידות דיור שהקמתו הושלמה בחודש מרץ 2024 ומוצג בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 בשווי ההוגן בסך של 103.1 מיליון דולר (98.8 מיליון דולר ליום 31 בדצמבר 2024) וזאת בהתבסס על הערכת שווי שנערכה על ידי מעריך שווי בלתי תלוי. ביום 15 בספטמבר 2025 הושלמה התקשרות בהסכם הלוואה עם גוף פיננסי בקשר עם העמדת הלוואה בסך של 145 מיליון דולר המובטחת בשעבוד על נכס זה. למידע נוסף בקשר עם ההלוואה ראו באור 17 ד' להלן.

3. Miroza Tower (Hudson 44)

מגדל מגורים המכיל 250 יחידות דיור ו-222 מקומות חניה שעם השלמת הקמתו בחודש אוקטובר 2025 וקבלת אישור אכלוס זמני (בחודש ינואר 2026 התקבל אישור אכלוס סופי), החלה שיווק יחידות הדיור ונכון למועד דוח זה הושכרו 18 יחידות דיור. שווי של הנכס ליום 31 בדצמבר 2025 נאמד בסך של 134.8 מיליון דולר (87.2 מיליון דולר ליום 31 בדצמבר 2024) וזאת בהתבסס על הערכת שווי שנערכה על ידי מעריך שווי בלתי תלוי. הנכס שועבד לטובת בנק מקומי במסגרת התקשרות בהסכם להעמדת מימון לטובת הקמתו בסך שלא יעלה על 92 מיליון דולר.

4. Miroza 4

חטיבת הקרקע פנויה הסמוכה לבניינים Miroza 2 ו-Miroza 3, עליה בכוונת חברת הבת בארה"ב להקים בנין מגורים נוסף (Miroza 4) שיכלול 174 יחידות דיור, מתוכן 10% יושכרו בשכר דירה מפקח. הנכס מוצג בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 בשווי הוגן בסך של 21.7 מיליון דולר (31 בדצמבר 2024 : 16.2 מיליון דולר) וזאת בהתבסס על הערכת שווי שנערכה על ידי מעריך שווי בלתי תלוי.

5. חניון מתחם Miroza

חניון במתחם Miroza הכולל 700 מקומות חניה ומושכר ברובו לשוכרי הדירות בבניינים. הנכס מוצג בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 בשווי הוגן בסך של 11.2 מיליון דולר (31 בדצמבר 2024 : 10.6 מיליון דולר) וזאת בהתבסס על הערכת שווי שנערכה על ידי מעריך שווי בלתי תלוי.

6. רכישת קרקע ביונקרס, ארה"ב

ביום 22 ביולי 2025 השלימה החברה הבת בארה"ב רכישת קרקע בתמורה לסך של 21.84 מיליון דולר שמומנה ממקורות עצמיים. על פי התכנית הקיימת, על הקרקע האמורה מתוכננות להבנות 672 יח"ד בייעוד להשכרה למגורים בשני בניינים בני 32 קומות וכן שטחי מסחר וחניון תת קרקעי.

באור 14 - רכוש קבוע

סה"כ	כלי רכב ואחרים	ריהוט ציוד ומטלטלין אלפי ש"ח	שיפורים במושכר	משרדים ובנינים (1)	
119,982	43	53,004	11,221	55,714	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
2,101	-	1,839	-	262	תוספות
-	-	-	-	-	גריעות
122,083	43	54,843	11,221	55,976	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
122,083	43	54,843	11,221	55,976	יתרה ליום 1 בינואר, 2025
2,296	-	821	1,433	43	תוספות
-	-	-	-	-	גריעות
124,379	43	55,663	12,654	56,019	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
104,227	7	49,868	10,436	43,916	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
1,851	-	1,034	42	774	פחת לשנה, 2024
-	-	-	-	-	גריעות
106,078	7	50,902	10,478	44,690	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
106,078	7	50,902	10,478	44,690	יתרה ליום 1 בינואר, 2025
1,870	-	1,074	129	666	פחת לשנה, 2025
-	-	-	-	-	גריעות
107,947	7	51,976	10,608	45,356	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
16,006	36	3,941	743	11,286	ליום 31 בדצמבר, 2024
16,432	36	3,687	2,046	10,663	ליום 31 בדצמבר, 2025

(1) שעבודים - ראו באור 28ב.

באור 15 - הלוואות, חובות ופקדונות שניתנו לזמן ארוך

א. הרכב

ליום 31 בדצמבר		שעור הריבית המשוקלל ליום 31 בדצמבר, 2025	
2024	2025	ליום 31 בדצמבר, 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%	
20,324	20,417	-	ללא הצמדה
1,531	1,630	3.0%	הלוואות וחייבים לזמן ארוך (*)
102,070	92,633	8.3%-5%	פקדונות בנאמנות הלוואות וחייבים לזמן ארוך
23,684	23,683	7.0%	בהצמדה למדד
23,443	136	-	הלוואות וחייבים לזמן ארוך (1)(*)
-	40,845	-	הלוואות וחייבים לזמן ארוך
1,337	161	-	מניות רדומות של חברה כלולה מוצגת בשווי הוגן ברווח והפסד (ראה באור 12ד')
172,389	179,505	-	אופציות למניות ואגרות חוב להמרה בחברה כלולה המוצגות בשווי הוגן

(1) היתרות ליום 31 בדצמבר 2025 מוצגות לאחר הפרשה לירידת ערך בסך של כ-59 מיליון ש"ח. (2024: כ-58 מיליון ש"ח). ההלוואות מהוות בעיקר הלוואות לבעלי קרקע ושותפים בפרויקטים משותפים.

(*) מוצג בשווי הוגן דרך רווח והפסד. ראו גם באור 30 בדבר מכשירים פיננסיים.

באור 15 - הלוואות, חובות ופקדונות שניתנו לזמן ארוך (המשך)

ב. להלן פירוט ההלוואות והפקדונות לזמן ארוך לפי קבוצות לווים ליום 31 בדצמבר 2025:

סה"כ יתרה בקבוצה אלפי ש"ח	מס' לווים בקבוצה	יתרה ללווה אלפי ש"ח
1,021	3	עד 1,000
27,790	4	1,001-10,000
16,500	1	10,001-20,000
46,580	2	20,001-30,000
46,608	<u>1</u>	מעל 30,000
<u>138,499</u>	11	

באור 16 - נכסי זכות שימוש

הסכום ליום 31 בדצמבר 2025 משקף דמי חכירה ששולמו מראש המתייחסים לזכויות במקרקעין אותם חוכרת החברה.

באור 17 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים

באור זה מספק מידע בדבר התנאים החוזיים של הלוואות ואשראי נושאי ריבית של הקבוצה, הנמדדים לפי העלות המופחתת. מידע נוסף בדבר החשיפה של הקבוצה לסיכוני ריבית, מטבע חוץ ונזילות, ניתן בבאור 30, בדבר מכשירים פיננסיים.

א. אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים

31 בדצמבר		ריבית משוקללת נקובה
2024	2025	
אלפי ש"ח		
418,229	692,478	6.5%
261,430	237,364	8.0%
15,492	18	11%
994,056	1,524,833	6.4%
<u>1,689,207</u>	<u>2,454,693</u>	

חלויות שוטפות של התחייבויות לזמן ארוך

חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים - ללא הצמדה בריבית משתנה
 חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים - דולר ארה"ב
 משיכות יתר - ללא הצמדה
 הלוואות זמן קצר ונע"מ - ללא הצמדה בריבית משתנה

בדבר אמות מידה פיננסיות כלפי בנקים ראו סעיף ה להלן.

נע"מים

ביום 23 ביוני 2024 הנפיקה החברה סך של 100 מיליון ש"ח ע.ג. של סדרת נע"מ (סדרה 1) (לא סחירים) למשקיעים מסווגים הנמנים על המשקיעים המפורטים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. הנע"מ נושא ריבית מבוססת ריבית בנק ישראל + מרווח ועמד לפירעון בתום 364 ימים ממועד הנפקתו. על פי תנאי הנע"מ, למשקיעים האפשרות לפרוע את הנע"מ בהודעה מוקדמת של 14 יום. בנוסף, לצדדים קיימת האופציה להעמידו מחדש למשך 4 תקופות נוספות ועד ליום 17 ביוני 2029. ביום 22 ביוני 2025 הועמד הנע"מ לתקופה נוספת של 364 ימים באותם תנאים.

ביום 1 בדצמבר 2024 הנפיקה חברה בת של החברה סך של 80 מיליון ש"ח ע.ג. של סדרת נע"מ (סדרה 1) (לא סחירים) למשקיעים מסווגים הנמנים על המשקיעים המפורטים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. הנע"מ נושא ריבית מבוססת ריבית בנק ישראל + מרווח ועמד לפירעון בתום 364 ימים ממועד הנפקתו. על פי תנאי הנע"מ לצדדים קיימת האופציה להעמידו מחדש למשך 8 תקופות של 6 חודשים נוספות ועד ליום 2 בדצמבר 2029. ביום 1 בדצמבר 2025 הועמד הנע"מ לתקופה נוספת של 364 ימים באותם תנאים עם מרווח נמוך יותר.

באור 17 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

ב. אגרות חוב

1. יתרת אגרות החוב:

31 בדצמבר				ריבית	צמוד/ לא צמוד	
2024		2025				
ערך בדוחות	ערך נקוב	ערך בדוחות	ערך נקוב	נקובה		
אלפי ש"ח						
56,974	56,985	()	()	3.15%	לא צמוד	אגרות חוב (סדרה 12)
219,690	224,123	136,916	138,743	2.95%	לא צמוד	אגרות חוב (סדרה 13)
642,695	653,483	531,546	538,163	2.55%	לא צמוד	אגרות חוב (סדרה 14)
186,164	163,232	179,363	153,630	0.10%	צמוד	אגרות חוב (סדרה 15)
-	-	257,585	259,906	5.77%	לא צמוד	אגרות חוב (סדרה 16)
1,105,523	1,097,823	1,105,410	1,090,442			סה"כ (*)
בניכוי חלויות שוטפות של אגרות חוב						
56,984	56,984	-	-			אגרות חוב (סדרה 12)
85,380	85,380	138,743	138,743			אגרות חוב (סדרה 13)
115,321	115,321	176,825	176,825			אגרות חוב (סדרה 14)
10,954	9,602	11,213	9,602			אגרות חוב (סדרה 15)
268,639	267,287	326,781	325,170			סה"כ חלויות שוטפות של אגרות חוב
836,884	830,536	778,629	765,272			

(*) היתרה בדוחות ליום 31 בדצמבר 2025 מוצגת לאחר הוצאות הנפקה, פרמיה וניכיון שטרם הופחתו בסך של כ- 11 מיליון ש"ח (2024: כ-15 מיליון ש"ח).

2. הנפקת אגרות חוב (סדרה 16)

ביום 16 ביוני 2025 הנפיקה החברה 259,906 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה 16) על פי דוח הצעת מדף וזאת בתמורה לסך של 1 ש"ח עבור כל 1 ש"ח ע.נ. ובסך הכל 259.9 מיליון ש"ח (לפני ניכוי הוצאות הנפקה בסך של כ- 2,377 אלפי ש"ח). אגרות החוב (סדרה 16) נרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. למידע בדבר תנאי פרעון האג"ח, הריבית, דירוג האג"ח, אמות מדיה פיננסיות והתחייבויות עיקריות שנטלה החברה במסגרת שטרי אגרות החוב, ראו סעיפים 3 - 7 להלן.

באור 17 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

ב. אגרות חוב (המשך)

3. מועדי הנפקה ומועדי פרעון קרן וריבית:

דירוג במועד הנפקה ראשונית	מועד תשלום ריבית	מועד תשלום קרן	שיעור ריבית נקובה	בסיס הצמדה	ערך נקוב בהנפקה / הרחבה (באלפי ש"ח ע.ג.)	מועד הנפקה / הרחבה	סדרה
A2.il – על ידי מדרוג	תשלום חצי שנתי ביום 30 ביוני וביום 31 בדצמבר בכל שנה החל ממועד ההנפקה	2 תשלומים שנתיים בשיעור של 5% מהקרן ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2021-2022, 4 תשלומים שנתיים בשיעור של 16% מהקרן ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2022-2025 ותשלום בשיעור של 26% ביום 31 בדצמבר 2026.	2.95%	ללא	167,410 150,000 160,000	יולי 2019 יוני 2020 ינואר 2023	סדרה 13
A2.il – על ידי מדרוג	תשלום חצי שנתי ביום 30 ביוני וביום 31 בדצמבר בכל שנה החל ממועד ההנפקה	5 תשלומים בשיעור של 15%, 15%, 23%, 35% ו-12% מהקרן ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024-2028, בהתאמה.	2.55% 2.55% 2.55%	ללא ללא ללא	400,000 182,290 186,514	דצמבר 2020 אוגוסט 2021 ינואר 2024	סדרה 14
A1.il – על ידי מדרוג	תשלום חצי שנתי ביום 30 ביוני וביום 31 בדצמבר בכל שנה החל משנת 2022 ועד 2029.	8 תשלומים בשיעור של 5% ב- 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2022 עד 2028 ו- 65% מקרן אגרות החוב תשולם ב- 30 ביוני 2029.	0.1%	מדד	192,038	יוני 2021	סדרה 15
A1.il – על ידי מדרוג	תשלום אחת לשישה חודשים בימים 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2026 עד 2032, ובימים 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 עד 2031.	2 תשלומים בשיעור של 10% אשר ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2028-2029, 20% מסך קרן איגרות החוב ייפרעו ביום 30 ביוני 2030 ו-30% יפרעו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2031-2032.	5.77%	ללא	259,906	יוני 2025	סדרה 16

באור 17 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

ב. אגרות חוב (המשך)

4. אמות מידה פיננסיות:

במסגרת שטרי החוב של אגרות החוב התחייבה החברה לעמידה באמות מידה פיננסיות (מידי רבעון) כלהלן:

היקף חוב סולו צולב	דירוג	התחייבות ליחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו מקסימלי	מגבלת הון עצמי מינימלי (אלפי ש"ח)	
-	דירוג שלא יפחת מ- (BBB-) או (Baa3)	78%	700,000	סדרה 13
התחייבות להיקף חוב סולו צולב של אזורים בנין שלא יעלה על שיעור של 10% מסך מאזן החברה המאוחד על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים	דירוג שלא יפחת מ- (BBB-) או (Baa3)	78%	850,000	סדרה 14
התחייבות להיקף חוב סולו צולב של אזורים בנין שלא יעלה על שיעור של 10% מסך מאזן החברה המאוחד על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים	דירוג שלא יפחת מ- (BBB-) או (Baa3)	78%	850,000	סדרה 15(*)
-	דירוג שלא יפחת מ- (BBB-) או (Baa3)	78%	1,100,000	סדרה 16

(*) כמו כן, התחייבה החברה שהיחס בין יתרת קרן אגרות החוב (סדרה 15) בתוספת ריבית והפרשי הצמדה שנצברו וטרם שולמו (בניכוי פקדונות כספיים בחשבון הנאמנות שבידי נאמן אגרות החוב ובניכוי סכומי ערבויות שהומצאו לנאמן, ככל ורלוונטי) לבין השווי הבטוחתי של נכסי המקרקעין המשועבדים לטובת נאמן אגרות החוב לא יעלה על 80%.

יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו - "חוב פיננסי נטו" משמעו יתרת התחייבויות כלפי בנקים, מוסדות פיננסיים, בעלי אגרות חוב ומלווים אחרים בניכוי יתרות תיק נזיל; "תיק נזיל" משמעו יתרת מזומנים ושווי מזומנים בצירוף פקדונות לזמן קצר בצירוף ניירות ערך סחירים ובניכוי מזומנים מוגבלים בשימוש; "CAP נטו" משמעו הון עצמי מאזני בתוספת חוב פיננסי נטו; "הון עצמי מאזני" משמעו הון עצמי מאזני כמוצג בדוחות הכספיים המאוחדים (כולל זכויות מיעוט) בתוספת הלוואות בעלים הנחותות לזכויות מחזיקי אגרות החוב.

הפרת התחייבות ליחס חוב פיננסי לטובת נטו ל-CAP נטו או להון עצמי מינימלי במשך שני רבעוניים רצופים תקנה לבעלי אגרות החוב זכות להעמדת אגרות החוב לפרעון מיידי.

חוב סולו צולב, משמעו אשראי כספי שניטל על ידי אזורים בנין מגוף פיננסי שלא במסגרת הסכם ליווי של פרויקט ו/או שלא לרכישת מקרקעין או זכויות במקרקעין ושאינו מובטח בשעבוד ספציפי, ושכולל זכות להיפרע משעבוד עודפים בפרויקט, שניתן לטובת אותו גוף פיננסי, מכוח הסכם מסגרת ליווי של אותו פרויקט.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת החברה בהתניות הפיננסיות כאמור לעיל.

5. התחייבויות עיקריות שנטלה החברה במסגרת שטרי אגרות החוב:

1. לעניין מגבלות על חלוקה: ראו באור 27.
2. התחייבות לא לשעבד למשכן או להמחות על דרך של שעבוד לטובת צד שלישי כלשהו או להעמיד כבטוחה אחרת מסוג כלשהו וכל דרגה שהיא או כל ערובה אחרת, מניות של חברת הבת אזורים בנין ללא הסכמת מחזיקי אגרות החוב.

באור 17 - הלוואות ואשראי מתאימים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

ב. אגרות חוב (המשך)

6. עילות להתאמת שיעורי הריבית:

במסגרת שטרי החוב של אגרות החוב נקבעו עילות להתאמות של שיעור הריבית הנקובה כלהלן:

סדרה	התחייבות ליחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו מקסימלי או מגבלת הון עצמי מינימלי	דירוג אגרות החוב
סדרה 13	<p>ככל שתחרוג החברה מאחת מאמות המידה הפיננסיות וזאת על-פי דוחותיה הכספיים של החברה מבוקרים או סקורים, לפי העניין, יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב, בשיעור של 0.25% לשנה בגין כל חריגה מאמות המידה הפיננסיות, מעל שיעור הריבית כפי שהיה באותה עת. לצורך הבחינה כאמור בלבד, לא יילקחו בחשבון תקופת הריפוי של שני רבעוניים הקבועה ביחס להתניות הפיננסיות האמורות. העלאת שיעור הריבית תיעשה רק פעם אחת, בגין כל חריגה מאותה אמת מידה פיננסית, ככל שתהא חריגה כאמור, ושיעור הריבית לא יועלה פעם נוספת במקרה שהחריגה באותה אמת מידה פיננסית תימשך. על אף האמור לעיל, יובהר, כי עליית שיעור הריבית בגין חריגה מאמות המידה הפיננסיות כאמור תוגבל באופן שתוספת הריבית השנתית בגין אי עמידה באמות מידה פיננסיות לא תעלה בכל מקרה על 0.5%, במצטבר.</p>	<p>בגין ירידת דירוג בשתי דרגות או יותר לעומת הדירוג במועד ההנפקה (להלן: "דירוג הבסיס") יעלה שיעור הריבית השנתית בשיעור של 0.25% עבור כל הורדת דרגת דרוג ביחס לדירוג הבסיס. במקרה שלאחר הורדת הדירוג באופן שהשפיע על שיעור הריבית כאמור לעיל, תעדכן חברת הדירוג את הדירוג כלפי מעלה לדירוג השווה, או גבוה מדירוג הבסיס, או לדירוג שבו שיעור הריבית הנוספת נמוך יותר, כמפורט לעיל, אזי יקטן שיעור הריבית לריבית הבסיס, ללא כל תוספת, או בתוספת נמוכה יותר, כאמור לעיל. במקרה שבו בגין ירידה בדירוג איגרות החוב הועלה שיעור הריבית, אזי בכל מקרה שיעור הריבית הנוסף, בגין הורדת הדירוג ביחד עם שיעור הריבית הנוסף בגין החריגה מאמות מידה פיננסיות, לא יעלה על שיעור כולל ומצטבר של 1.5%.</p>
סדרה 14	<p>ככל שתחרוג החברה מאחת מאמות המידה הפיננסיות וזאת על-פי דוחותיה הכספיים של החברה מבוקרים או סקורים, לפי העניין, יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב, בשיעור של 0.25% לשנה בגין כל חריגה מאמות המידה הפיננסיות, מעל שיעור הריבית כפי שהיה באותה עת. לצורך הבחינה כאמור בלבד, לא יילקחו בחשבון תקופת הריפוי של שני רבעוניים הקבועה ביחס להתניות הפיננסיות האמורות. העלאת שיעור הריבית תיעשה רק פעם אחת, בגין כל חריגה מאותה אמת מידה פיננסית, ככל שתהא חריגה כאמור, ושיעור הריבית לא יועלה פעם נוספת במקרה שהחריגה באותה אמת מידה פיננסית תימשך. על אף האמור לעיל, יובהר, כי עליית שיעור הריבית בגין חריגה מאמות המידה הפיננסיות כאמור תוגבל באופן שתוספת הריבית השנתית בגין אי עמידה באמות מידה פיננסיות לא תעלה בכל מקרה על 0.5%, במצטבר.</p>	<p>בגין ירידת דירוג בשתי דרגות או יותר לעומת הדירוג במועד ההנפקה (להלן: "דירוג הבסיס") יעלה שיעור הריבית השנתית בשיעור של 0.25% עבור כל הורדת דרגת דרוג ביחס לדירוג הבסיס. במקרה שלאחר הורדת הדירוג באופן שהשפיע על שיעור הריבית כאמור לעיל, תעדכן חברת הדירוג את הדירוג כלפי מעלה לדירוג השווה, או גבוה מדירוג הבסיס, או לדירוג שבו שיעור הריבית הנוספת נמוך יותר, כמפורט לעיל, אזי יקטן שיעור הריבית לריבית הבסיס, ללא כל תוספת, או בתוספת נמוכה יותר, כאמור לעיל. במקרה שבו בגין ירידה בדירוג איגרות החוב הועלה שיעור הריבית, אזי בכל מקרה שיעור הריבית הנוסף, בגין הורדת הדירוג ביחד עם שיעור הריבית הנוסף בגין החריגה מאמות מידה פיננסיות, לא יעלה על שיעור כולל ומצטבר של 1.5%.</p>
סדרה 15	<p>ככל שתחרוג החברה מאחת מאמות המידה הפיננסיות (הבאות: 1) היחס שבין החוב פיננסי נטו ובין סך ההון והחוב (CAP) עלה על 73.5% או; 2) הון עצמי מאוזן על פי הדוחות הכספיים של החברה יפחת מ-875 מיליון ש"ח, וזאת לפי דוחותיה הכספיים של החברה המבוקרים או הסקורים, יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב, בשיעור של 0.25% לשנה בגין כל חריגה, מעל שיעור הריבית כפי שהיה באותה עת, טרם השינוי וזאת בגין התקופה שמתחילה ממועד החריגה ועד לפירעון מלא של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב או עד למועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה לפיהם החברה עומדת באמת המידה הפיננסית בגינה בוצעה העלאת הריבית, לפי המוקדם. עליית שיעור הריבית בגין חריגה מאמות המידה הפיננסיות כאמור תוגבל באופן שתוספת הריבית השנתית בגין חריגה מאמות מידה פיננסיות לא תעלה בכל מקרה על 0.5%, במצטבר.</p> <p>הועלה שיעור הריבית קודם לכן בגין ירידת דירוג, אזי עליית שיעור הריבית בגין החריגה מאמות המידה הפיננסית כאמור תוגבל באופן שתוספת הריבית השנתית בגין החריגה מאמות המידה הפיננסיות ביחד עם התוספת בגין הורדת דירוג כאמור לעיל לא תעלה בכל מקרה על שיעור כולל ומצטבר של 1.5%.</p>	<p>(א) במקרה והדירוג שייקבע יהיה נמוך בשתי דרגות מדירוג הבסיס-יעלה שיעור הריבית השנתית, כך שיהיה שווה לריבית הבסיס בתוספת 0.5%; (ב) במקרה והדירוג שייקבע יהיה נמוך בשלוש דרגות מדירוג הבסיס, יעלה שיעור הריבית השנתית בשיעור נוסף של 0.25%, כך שיהיה שווה לריבית הבסיס בתוספת 0.75%; (ג) במקרה והדירוג שייקבע יהיה נמוך בארבע דרגות או יותר מדירוג הבסיס יעלה שיעור הריבית השנתית בשיעור נוסף של 0.25%, כך שיהיה שווה לריבית הבסיס בתוספת 1%. במקרה שלאחר הורדת הדירוג באופן שהשפיע על שיעור הריבית כאמור לעיל, תעדכן חברת הדירוג את הדירוג כלפי מעלה לדירוג השווה, או גבוה מדירוג הבסיס, או לדירוג שבו שיעור הריבית הנוספת נמוך יותר, כמפורט לעיל, אזי יקטן שיעור הריבית לריבית הבסיס, ללא כל תוספת, או בתוספת נמוכה יותר, כאמור לעיל. במקרה שבו בגין ירידה בדירוג איגרות החוב הועלה שיעור הריבית, אזי בכל מקרה שיעור הריבית הנוסף, בגין הורדת הדירוג ביחד עם שיעור הריבית הנוסף בגין החריגה מאמות מידה פיננסיות, לא יעלה על שיעור כולל ומצטבר של 1.5%.</p>
סדרה 16	<p>ככל שתחרוג החברה מאחת מאמות המידה הפיננסיות (הבאות: 1) היחס שבין החוב פיננסי נטו ובין סך ההון והחוב (CAP) עלה על 73.5% או; 2) הון עצמי מאוזן על פי הדוחות הכספיים של החברה יפחת מ-1,175 מיליון ש"ח, וזאת לפי דוחותיה הכספיים של החברה המבוקרים או הסקורים, יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב, בשיעור של 0.25% לשנה בגין כל חריגה, מעל שיעור הריבית כפי שהיה באותה עת, טרם השינוי וזאת בגין התקופה שמתחילה ממועד החריגה ועד לפירעון מלא של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב או עד למועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה לפיהם החברה עומדת באמת המידה הפיננסית בגינה בוצעה העלאת הריבית, לפי המוקדם. עליית שיעור הריבית בגין חריגה מאמות המידה הפיננסיות כאמור תוגבל באופן שתוספת הריבית השנתית בגין חריגה מאמות מידה פיננסיות לא תעלה בכל מקרה על 0.5%, במצטבר.</p> <p>הועלה שיעור הריבית קודם לכן בגין ירידת דירוג, אזי עליית שיעור הריבית בגין החריגה מאמת המידה הפיננסית כאמור תוגבל באופן שתוספת הריבית השנתית בגין החריגה מאמות המידה הפיננסיות ביחד עם התוספת בגין הורדת דירוג כאמור לעיל לא תעלה בכל מקרה על שיעור כולל ומצטבר של 1.5%.</p>	<p>(א) במקרה והדירוג שייקבע יהיה נמוך בדרגה אחת מדירוג הבסיס - יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב בשיעור של 0.25%; (ב) במקרה והדירוג שייקבע יהיה נמוך בשתי דרגות מדירוג הבסיס - יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב, כך שיהיה שווה לריבית הבסיס בתוספת 0.5%; (ג) במקרה והדירוג שייקבע יהיה נמוך בשלוש דרגות מדירוג הבסיס, 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 והדירוג שייקבע יהיה נמוך בארבע דרגות או יותר מדירוג הבסיס יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב בשיעור נוסף של 0.25%, כך שיהיה שווה לריבית הבסיס בתוספת 1%. במקרה שלאחר הורדת הדירוג באופן שהשפיע על שיעור הריבית כאמור לעיל, תעדכן חברת הדירוג את הדירוג כלפי מעלה לדירוג השווה, או גבוה מדירוג הבסיס, או לדירוג שבו שיעור הריבית הנוספת נמוך יותר, כמפורט לעיל, אזי יקטן שיעור הריבית לריבית הבסיס, ללא כל תוספת, או בתוספת נמוכה יותר, כאמור לעיל. במקרה שבו בגין ירידה בדירוג איגרות החוב הועלה שיעור הריבית, אזי בכל מקרה שיעור הריבית הנוסף, בגין הורדת הדירוג ביחד עם שיעור הריבית הנוסף בגין החריגה מאמות מידה פיננסיות, לא יעלה על שיעור כולל ומצטבר של 1.5%.</p>

באור 17 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

ב. אגרות חוב (המשך)

7. עילות לפרעון מיידי של אגרות החוב:

במסגרת שטרי החוב של אגרות החוב נקבעו עילות מקובלות להעמדת אגרות החוב לפרעון מיידי שהעיקריות שבהן כלהלן:

- א. חלה הרעה מהותית בעסקי החברה לעומת מצבם במועד ההנפקה, וקיים חשש ממשי שהחברה לא תוכל לפרוע את איגרות החוב במועדן.
 - ב. אם החברה לא תפרע סכום כלשהו לרבות תשלום כלשהו מהתשלומים בהם היא חייבת למחזיקי אגרות החוב שיגיע ממנה בקשר לאגרות החוב או לפי שטר הנאמנות במועדו, או אם החברה לא עמדה בהתחייבות מהותית אחת או יותר כלפי מחזיקי אגרות החוב, והחברה לא תקנה הפרה זו במסגרת הזמן שנקבעה בשטר אגרות החוב.
 - ג. החברה לא פרסמה דוח כספי שהיא חייבת בפרסומו לפי כל דין, או לפי הוראות שטר הנאמנות, בתוך 30 ימים מהמועד הקבוע לכך על-פי הדין החל על החברה או מועד אחר שנקבע במסגרת ארכה שניתנה לחברה על-ידי רשות מוסמכת לפרסום דוחותיה הכספיים (לפי המאוחר מבין השניים).
 - ד. איגרות החוב נמחקו מהמסחר בבורסה.
 - ה. אם החברה הפרה את התחייבותה בקשר עם חלוקה.
 - ו. אם הועברה השליטה בחברה, במישרין או בעקיפין, ולא התקבלה להעברת השליטה כאמור הסכמת מחזיקי איגרות החוב של החברה, מראש, באסיפה בהחלטה מיוחדת.
 - ז. הועמד לפרעון מיידי חוב פיננסי מהותי של החברה כלפי תאגיד פיננסי ומלווים אחרים, המוגדר חוב פיננסי או מספר חובות פיננסיים במצטבר של החברה, הגבוה מסך 10% מההתחייבויות הפיננסיות נטו של החברה לפי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה (חוב ללא יכולת חזרה לחברה (Non-Recourse) לא ייחשב כחוב מהותי).
 - ח. אם החברה תמכור לאחר את עיקר נכסי החברה (המוגדרים כנכסים ששווים המצרפי עולה על 50% מתוך המאזן המאוחד של החברה) ולא התקבלה למכירה כאמור הסכמת מחזיקי איגרות החוב מראש.
 - ט. אם החברה תבצע הרחבת סדרה לאיגרות החוב בניגוד להוראות שטר הנאמנות.
 - י. Cross Default בגין חוב מהותי לרבות העמדה לפרעון מיידי אחת מסדרת איגרות החוב של החברה.
- כמו-כן, כוללים שטרי הנאמנות מגבלות ותנאים נוספים מקובלים להעמדת אגרות החוב לפרעון מיידי וביניהם, בין היתר: ביצוע מיזוג ללא קבלת אישור מחזיקי אגרות החוב (למעט חריגים שנקבעו), הפרה יסודית של תנאי אגרות החוב ושטר הנאמנות, שינוי עיקר פעילותה של החברה, הפרת התחייבות לשעבוד שלילי, הפסקת דירוג בנסיבות שהינן בשליטת החברה, הליכים משפטיים מהותיים מסוימים (לרבות בהקשר של פירוק, כינוס נכסים, הקפאת הליכים, הטלת עיקולים והליכי מימוש נכסים והוצאה לפועל), רישום הערת עסק חי במשך שני רבעונים רצופים.
- נוסף על האמור לעיל יצוין כי בהתאם לשטרי הנאמנות של הסדרות השונות של אגרות החוב של החברה, רשאי הנאמן של כל אחת מסדרות אגרות החוב להעמיד לפרעון מיידי כל אחת מסדרות אגרות החוב שהוא נאמן לה, בקרות אירועים מסוימים המפורטים בשטר הנאמנות בהם, בין היתר, אם החברה תודיע על כוונתה להפסיק את תשלום חובותיה או לחדול מלהמשיך בעסקיה ו/או קיים חשש מהותי כי החברה לא תוכל לפרוע את אגרות החוב במועדן ו/או קיים חשש ממשי כי החברה לא תעמוד בהתחייבויותיה המהותיות כלפי מחזיקי אגרות החוב, הכל בהתאם ובכפוף לקבוע בשטרי הנאמנות.

באור 17 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

ב. אגרות חוב (המשך)

8. אגרות חוב סדרה 15 - בטחונות

לצורך הבטחת קיומן המלא של כל התחייבויות החברה על פי תנאי אגרות החוב (סדרה 15) נוצרו ונרשמו לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב, השעבודים הבאים: א. שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון בנק על שם הנאמן בנאמנות עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה 15) ("חשבון הנאמנות"), לרבות כל הכספים הפקדונות וניירות הערך שיופקדו בחשבון הנאמנות מעת לעת; ב. משכנתא בדרגה ראשונה וכן שעבוד קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על כל זכויות אזורים בנין (1965) בע"מ ("אזורים בנין") בפרויקט הרצליה הילס (נכס מניב המוצג בדוחות החברה כנדל"ן להשקעה הכולל מבנה משרדים בן תשע קומות מעל קומת קרקע מסחרית ומרתף חניה של 5 קומות) ("הפרויקט"); ג. שעבוד קבוע והמחאת זכויות על דרך שעבוד קבוע ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של אזורים בנין על פי הסכם העסקה המשותפת והסכם השיתוף בקשר עם הפרויקט; ד. שעבוד קבוע והמחאת זכויות על דרך שעבוד קבוע, ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות אזורים בנין בהכנסות המשוועדות, ובכלל זה שעבוד זכויות, אזורים בנין, על פי הסכמי השכירות הקיימים בפרויקט נכון למועד יצירת השעבוד; ה. שעבוד קבוע והמחאת זכויות על דרך שעבוד קבוע, ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות אזורים בנין לקבלת תגמולי ביטוח רכוש בגין הפרויקט.

9. דירוג אגרות חוב

ביום 23 במרץ 2026 מידרוג בע"מ ("מידרוג") הותירה על כנו דירוג A1.il לאזורים חברה להשקעות בפתוח ובנין בע"מ ולאגרות החוב (סדרות 13, 14 ו-16) שהנפיקה החברה וכן דירוג Aa3.il לאגרות החוב (סדרה 15) מובטחת בשעבודים שהנפיקה החברה. כמו כן, מידרוג הותירה על כנו דירוג P-1.il לניירות ערך מסחריים (סדרה 1) שהנפיקה החברה.

ג. הלוואות, יתרות זכות ופקדונות שנתקבלו לזמן ארוך

31 בדצמבר		ריבית משוקללת נקובה
2024	2025	
ערך בספרים אלפי ש"ח	ערך בספרים אלפי ש"ח	
620,865	688,996	6.8%
981,142	1,074,123	6.4%
-	69,408	3.6%
<u>1,602,007</u>	<u>1,832,527</u>	
418,229	692,478	
261,430	237,364	
<u>679,659</u>	<u>929,842</u>	
<u>922,348</u>	<u>902,685</u>	

הלוואות והתחייבויות ממוסדות פיננסים ואחרים (1)

דולר ארה"ב בריבית משתנה
ש"ח לא צמוד בריבית משתנה
ש"ח צמוד מדד

בניכוי חלויות שוטפות

הלוואות מבנקים
דולר ארה"ב

(1) בדבר אמות מידה פיננסיות כלפי בנקים ראו סעיף ד להלן.

ד. פירוט בדבר התקשרויות בהסכמי אשראי בארה"ב

1. הסכם הלוואה למימון הקמת פרויקט Miroza Tower (Hudson 44)

בחודש מאי 2024 התקשרה החברה הבת בארה"ב עם בנק מקומי בהסכם להעמדת מימון בסך שלא יעלה על 92 מיליון דולר, לטובת הקמת פרויקט Miroza Tower בעיר יונקס שיכלול 250 יחידות דיור ו-222 מקומות חניה. ההלוואה נושאת ריבית בשיעור של SOFR (או 3.75% כגבוה) ובתוספת מרווח של 4.2%. פרעון ההלוואה יחול בתום 30 חודשים ממועד חתימת ההסכם. לחברה ניתנה אופציה להארכת תקופת ההלוואה בשתי תקופות נוספות של 12 חודשים (בכפוף לעמידה בתנאים שנקבעו בהסכם). להבטחת האשראי האמור נרשם שעבוד של הקרקע והזכויות בפרויקט זה לטובת הבנק המלווה וכן ניתנה ערבות של החברה (מוגבלת בסכום של 46 מיליון דולר) להחזר ההלוואה וכן להשלמת ביצוע הפרויקט ולמימון חריגות בתקציב ההקמה של הפרויקט (כלל ויהיו).

באור 17 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)**ד. פירוט בדבר התקשרויות בהסכמי אשראי בארה"ב (המשך)****2. התקשרות בהסכם מימון עם גוף פיננסי בארה"ב**

ביום 15 בספטמבר 2025 התקשרו חברה בת בארה"ב (בבעלותה המלאה של החברה - בשרשור) ושתי חברות בנות שלה (LLCs) ("הלוואות"), בהסכם מימון ("ההסכם") עם גוף פיננסי מארה"ב ("המלווה"), להעמדת הלוואה בסך של 145 מיליון דולר ("ההלוואה") אשר שימשה בעיקרה לפרעון של הלוואות בסך של כ-139 מיליון דולר שניטלו על-ידי הלוואת בער, בקשר עם הנכסים המניבים Miroza 2 ו-Miroza 3 המצויים בבעלות הלוואת ("הנכסים"). ההלוואה מסוג Non-Recourse (ללא זכות חזרה) תיפרע בתשלום אחד בתום 36 חודשים ממועד נטילתה בחודש ספטמבר 2028. לחברות הלוואות האופציה להאריך את תקופת ההלוואה פעמיים, ב-12 חודשים בכל פעם, בכפוף לעמידתן בתנאים מסוימים, וביניהם: (א) עמידה ביחס כסוי שירות חוב (DSCR) מינימלי של 110%; וכן (ב) תשואת חוב (Debt Yield) מינימלית של 7.0% להארכה הראשונה ו-7.25% להארכה השנייה.

ההלוואה תישא ריבית שנתית בשיעור SOFR בתוספת 2.55% (כאשר בכל מקרה ה-SOFR לא יפחת מ-2.75%); הריבית תשולם מדי חודש. יצוין כי הלוואות רכשו מכשיר גידור להגנה מפני עליית שער SOFR מעל לשיעור של 5.5%. ההלוואה ניתנת לפירעון מוקדם במלואה (אך לא בחלקה), לאחר שבוצעו תשלומי ריבית בסכום שנקבע בהסכם ההלוואה למעט במקרה של פירעון חלקי לצורך עמידה במבחנים הקשורים לאופציית הארכה. במקרה בו תתקיים עילה להעמדה לפירעון מיידי שלא תוקנה, תתווסף לריבית הבסיס ריבית פיגורים (Default Rate) בשיעור של 5%. סך של כ-1.5 מיליון דולר יופקד וישמש ככרית ביטחון.

כבטוחה לעמידת הלוואות בהתחייבויותיהן, הלוואות תשעבדנה לטובת המלווה את כל נכסיהן, לרבות שעבוד ראשון בדרגה על הנכסים. כמו כן, החברה הבת בארה"ב תשעבד את מניות הלוואות לטובת המלווה. בנוסף, החברה הבת בארה"ב תהא ערבה לפירעון מלוא חובות הלוואות כלפי המלווה במקרים הבאים: (א) חריגי אי-חזרה (Non-Recourse) סטנדרטיים של המלווה; (ב) הפרה של ענייני איכות סביבה; (ג) איזון מחדש של כרית ביטחון (כפי שהוגדרה בהסכם) עד שהנכסים יעמדו ביחס כסוי שירות חוב (DSCR) של 110% למשך שני רבעונים רצופים. בנוסף, בכל תקופת ההלוואה, החברה האם בארה"ב, תידרש להיות בעלת שווי נטו (כהגדרת מונח זה בהסכם) של לפחות 50 מיליון דולר (בנטרול הנכסים וההלוואה כהגדרתם לעיל), ולהחזיק 5 מיליון דולר נזילים, אשר ייבחנו במועדים כפי שנקבעו בהסכם כאשר נקבעה תקופת ריפוי לעמידה באמות מידה אלו.

במקרה שבו יתקיים אחד מהמקרים הבאים, כל ההכנסות מהנכסים (שכירות, דמי ניהול וכו') יופקדו ישירות לחשבון בנק של הלוואות שיהיה מקובל ומפוקח על ידי המלווה: (א) קיומה של עילה לפירעון מיידי; (ב) ירידה של תשואת החוב (Debt Yield) מתחת ל-7%; (ג) ירידה של יחס כסוי שירות חוב (DSCR) מתחת ל-105% - כל ההכנסות מהנכסים יועברו לחשבון בשליטת המלווה והמלווה יוודא את שירות החוב ואת תשלום ההוצאות התפעוליות (בהתאם לתקציב שאושר מראש).

כל העברה או שינוי שליטה במי מהלוואות, או במי מהנכסים אסורה ללא הסכמת המלווה מראש, למעט חריגים מסוימים כדוגמת: (א) העברת עד 49% של הזכויות במישרין ו/או בעקיפין בלווה; (ב) העברות בין בעלי העניין הקיימים בלווה. בנוסף ההסכם כולל עילות מקובלות להעמדה לפירעון מיידי של ההלוואה.

ה. הסכם הלוואה מגוף מוסדי

ביום 14 בדצמבר 2025 התקשרה החברה בהסכם עם גוף מוסדי להעמדת מימון בסך של 300 מיליון ש"ח. סך של 200 מיליון ש"ח הועמד לחברה בסמוך לאחר חתימת הסכם ההלוואה והיתרה בסך של 100 מיליון ש"ח הועמדה כמסגרת אשראי לניצול בתקופה של 24 חודשים ממועד חתימת הסכם ההלוואה. ההלוואה שתיפרע בחמישה תשלומים שנתיים לא שווים החל מיום 31 בדצמבר 2027 ועד ליום 31 בדצמבר 2031 תישא ריבית מבוססת פריים בתוספת מרווח מוסכם. ככל והחברה תבחר לנצל את מסגרת האשראי בתקופה שהוגדרה בהסכם, תתווסף היתרה שתועמד להלוואה ותפרע באותם מועדים ובאותו שיעור.

במסגרת הסכם הלוואה התחייבה החברה לעמידה באמות מידה פיננסיות בדומה לאלו שנקבעו ביחס לאגרות החוב (סדרה 16). ככל והחברה תתחייב לעמידה באמת מידה פיננסית אחרת ו/או נוספת כלפי גורם מממן אחר שיעמיד לחברה אשראי דומה, התחייבותה לעמוד באותה אמת מידה תחול גם כלפי המלווה. בנוסף, במסגרת הסכם הלוואה נקבעו עילות להתאמת שיעור הריבית המבוססות בעיקרן על העילות שנכללו במסגרת שטר החוב של אגרות החוב (סדרה 16) וכן נקבעו עילות מקובלות לפרעון מיידי.

באור 17 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

ו. פרטים נוספים בדבר התחייבויות שאינן שוטפות

סה"כ	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	אגרות חוב	מועדי פירעון:
699,610	419,316	280,294	2027
395,277	265,816	129,461	2028
286,169	114,408	171,761	2029
96,981	45,000	51,981	2030
214,088	58,145	155,943	מעל חמש שנים
(10,810)	-	(10,810)	נכיון והוצאות הנפקה נדחות, נטו
<u>1,681,314</u>	<u>902,685</u>	<u>778,629</u>	סך התחייבויות שאינן שוטפות בניכוי חלויות שוטפות

ז. אמות מידה פיננסיות עם תאגידים בנקאיים

החברה התחייבה כלפי תאגידים בנקאיים לעמידה ביחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו (חוב פיננסי נטו + הון עצמי) שלא יעלה על 80%. אי עמידה בהתניות שנקבעו מהווה עילה להעמדת יתרות החוב לפירעון מיידי. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות שלעיל.

ח. תנועות בהתחייבויות הנובעות מפעילויות מימון

ליום 31 בדצמבר, 2025

סה"כ	הלוואות, יתרות זכות ופקדונות שהתקבלו לזמן ארוך	ריבית לשלם אגרות חוב אלפי ש"ח	אגרות חוב כולל חלויות שוטפות	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים כולל חלויות שוטפות	
3,717,078	922,348	-	1,105,523	1,689,207	יתרה ליום 1 בינואר, 2025 שינויים כתוצאה מתזרימי מזומנים מפעילויות מימון
257,390	-	-	257,390	-	תמורה, נטו מהנפקת אגרות חוב
(268,811)	-	-	(268,811)	-	פרעון אגרות חוב
1,499,912	782,531	-	-	717,381	קבלת הלוואות
(675,124)	(434,834)	-	-	(240,290)	פרעון הלוואות
(224,088)	(66,871)	(32,450)	-	(124,767)	ריביות ששולמו
589,279	280,826	(32,450)	(11,421)	352,324	סה"כ מזומנים נטו שנבעו (שימוש) מפעילויות מימון
-	(288,696)	-	-	288,696	סיווג הלוואות לזמן ארוך לחלויות שוטפות
(77,584)	(77,584)	-	-	-	השפעת השינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ
234,015	65,790	32,450	11,308	124,466	הוצאות ריבית ושינויים אחרים
<u>4,462,788</u>	<u>902,685</u>	<u>-</u>	<u>1,105,410</u>	<u>2,454,693</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025

באור 18 - ספקים וזכאים אחרים

א. **ספקים, קבלנים ונותני שירותים:**

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
241,626	137,244	חובות פתוחים
57,725	125,288	המחאות לפרעון
299,351	262,532	

ב. **זכאים אחרים:**

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
124,194	112,096	הפרשה לגמר ולבדק בגין פרויקטים שהסתיימו
12,140	12,089	עובדים והתחייבויות בגין שכר (כולל בעל שליטה)
12,826	14,406	ריבית לשלם
10,703	59,151	הוצאות אחרות שנצברו (*)
24,912	706	מוסדות
9,499	7,090	הכנסות מראש ופקדונות
10,978	11,466	זכאים אחרים, יתרות זכות והפרשות אחרות
205,252	217,004	

(**) למידע נוסף בדבר זכאים המהווים צדדים קשורים ובעלי ענין, ראו באור 31 בדבר צדדים קשורים ובעלי ענין.

באור 19 - הפרשות

סך הכל	הפרשה לתביעות משפטיות אלפי ש"ח	הפרשה לרישום בטאבו	
16,266	3,846	12,420	יתרה ליום 1 בינואר, 2025
4,893	846	4,047	הפרשות שנוצרו במהלך התקופה
(5,308)	(99)	(5,209)	הפרשות שמומשו במהלך התקופה
(164)	82	(246)	הפרשות שבוטלו במהלך התקופה
15,687	4,675	11,012	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025

תביעות משפטיות והתחייבויות תלויות

1. בחודש יולי 2018, הגישה חברת גהה מבנים והשקעות בע"מ (להלן: "גהה" ו/או "התובעת"), חברה המחזיקה במשותף עם אזורים נכסים בע"מ (להלן: "החברה המאוחדת") חטיבת קרקע ביעוד למשרדים ומסחר בצומת גהה, תביעה בהליך בוררות נגד החברה המאוחדת. בתמצית, התובעת טענה להפרה של מערכת ההסכמים בין הצדדים בכך שהחברה המאוחדת לא הקימה פרויקט משותף בקרקע. התובעת טענה, כי הפרת ההסכם מקנה לה זכות, בהתאם להסכם, להפעיל סעד עצמי ולנקוט בכל פעולה לשם תכנון, בניית וניהול הפרויקט במקומה של החברה המאוחדת. בנוסף, נתבעו פיצויים, אשר הועמדו על ידי התובעת על סך של כ-422 מיליוני ש"ח (לא כולל מע"מ; כ-494 מיליוני ש"ח כולל מע"מ). בנוסף, טענה התובעת לביטול מלוא הפרשי ההצמדה והריבית בגין הלוואות שהעמידה לה החברה המאוחדת, וכן שסכומי הלוואות שהועמדו לה יפרעו מתקבולי הפרויקט, והתובעת תהיה רשאית לקזז את ערכי קרן הלוואות מהפיצויים שייפסקו לטובתה (להלן – התביעה המקורית). בחודש אוקטובר 2018, הוגש מטעם החברה המאוחדת כתב הגנה וכתב תביעה שכנגד, נגד התובעת ובעלי מניותיה לאור ההתחייבויות האישיות שנתנו לפרוע את כל חובותיה של גהה כלפי החברה המאוחדת בין השאר להחזר הלוואות ולהפרדות. בחודש דצמבר 2018 הגישה גהה את בקשתה לתיקון כתב התביעה המקורי תוך הגדלת סכום הפיצויים לכ-690 מיליוני ש"ח (לא כולל מע"מ).

באור 19 - הפרשות (המשך)

תביעות משפטיות והתחייבויות תלויות (המשך)

1. (המשך)

בחודש מאי 2019 ניתנה החלטת הבורר המאשרת לגהה לתקן את כתב התביעה המקורי ובמסגרת זו לוותר על סעד הבניה העצמית ולהעלות את סכום הנזק הנתבע מסך כולל של כ-422 מיליון ש"ח לסכום כולל של כ-690 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) (להלן: "התביעה המתוקנת"). הסכום האמור כולל תביעה לפיצוי בגין אובדן חלקה של התובעת בתקבולי הפרויקט, ככל שהיה נבנה, בסך של 615 מיליון ש"ח וסך של 75 מיליון ש"ח בטענה כי נשללו מהתובעת "טובות הנאה". זאת ועוד, בתביעה המתוקנת התובעת כופרת בהתחייבויותיה החוזיות להחזיר את ההלוואות שניתנו לה על ידי החברה המאוחדת והבנק ו/או לקזזן מהסכום שייפסק לטובתה. יצוין, כי בהחלטתו הבורר קבע כי גהה הגישה את התביעה המקורית "בהינף יד ללא הערכה משפטית ועובדתית ראויה". עוד קבע הבורר כי משלא נדרשה גהה בתשלום אגרות בית משפט לשם הגשת כתב התביעה המקורי והתביעה המתוקנת, "הרי שישנו חשש כי היד קלה על ההדק בכל הנוגע לסכום התביעה". הבורר חייב את גהה לשאת בהוצאות החברה המאוחדת בקשר עם בקשת התיקון.

בחודש יולי 2019 הוגשה על-ידי גהה ובעלי מניותיה בקשה נוספת לתיקון כתב התביעה במסגרתה התבקש הבורר לתקן את כתב התביעה (המתוקן) שהוגש על-ידי גהה ולכלול בתוכו טענות נוספות של גהה גם כנגד החברה (אזורים השקעות). במסגרת בקשה זו, התביעה המתוקנת כנגד הקבוצה (החברה המאוחדת והחברה ביחד) הועמדה על סך כולל של כמיליארד ש"ח, מתוכם: (א) סך של כ-690 מיליון ש"ח (כנגד החברה המאוחדת) – פיצויים בגין אובדן כביכול (לטענת התובעים) של תקבולים ואובדן טובות הנאה; וכנגד החברה – בגין הערבות שנתנה החברה להתחייבויותיה של החברה המאוחדת; (ב) סך של כ-300 מיליון ש"ח (כנגד החברה) בגין רווחים שהפיקה החברה מכספים שהייתה צריכה, כביכול (לטענת התובעים) להשקיע בפרויקט גהה והשקיעה בפרויקטים אחרים; (ג) סך של כ-20 מיליון ש"ח (כנגד החברה) בגין נזק שנגרם כביכול (לטענת התובעים) לערך מניותיהם של בעלי המניות של גהה. בהחלטה מחודש אפריל 2020 קיבל הבורר את בקשתם הנוספת של גהה ובעלי מניותיה לתיקון כתב התביעה. הבורר מציין בהחלטתו זו, כי עצם אישור קבלת הבקשה הנוספת לתיקון כתב התביעה על ידו, הינה אך ורק בפן הפרוצדורלי של עצם האפשרות להגשת התביעה כנגד החברה ואין לראות בה משום הבעת עמדה כלשהי באשר לקבלת טענות התובעים, לסיכויי התביעה האמורה, או כל חלק ממנה.

במהלך הרבעון השני והשלישי של 2020, הן החברה והן החברה המאוחדת הגישו כתבי הגנה. ישיבות ההוכחות בהליך הבוררות התקיימו במהלך שנת 2022 וביום 24 בנובמבר 2022 ניתנה החלטת הבורר כי בשלב זה אין צורך במינוי מומחים נוספים מטעמו והורה לצדדים להגיש סיכומים בשאלת האחריות. בחודש מאי 2023 הוגשו סיכומיה של גהה ובחודש אפריל 2024 הוגשו סיכומיהן של החברה ושל החברה המאוחדת בשאלת האחריות. גהה הגישה את סיכומי התשובה מטעמה בתביעה שכנגד ביום 27.10.2024.

ביום 11.11.2024 הגישה אזורים בקשה למחוק טענות ומוצגים בסיכומי גהה בתביעה שכנגד, בין היתר, מחמת העובדה כי אלו מהוות הרחבת חזית והפרה של החלטות הבורר. ביום 28.11.2024 הוגשה תשובה גהה לבקשת אזורים, ביום 4.12.2024 הגישה אזורים בקשה למתן זכות תגובה לתשובת גהה, וביום 16.12.2024 הוגשה תגובתה. ביום 15.1.2025 ניתנה החלטת הבורר, המורה על מחיקת מוצג אחד ממוצגי ההליך.

בנוגע לרכיבי התביעה, הן כנגד החברה והן כנגד החברה המאוחדת, לחברה ולחברה המאוחדת טענות הגנה טובות, לרבות טענות התיישנות, טענות כי טענות התובעים מנוגדות להסכמות שבין הצדדים, וטענות כי הסכומים הנתבעים מהחברה, מהווים בקשה לסעד כפול בגין אותה עוולה נטענת.

בהתאם להחלטת הבורר מיום 11.3.2026, פסק הבורר החלקי יחתם עד ליום 22.3.2026 ולאחר תשלום שכ"ט הבורר יועבר לצדדים. נכון למועד אישור דוח זה לא התקבל פסק הבורר. בנוסף נקבע דיון בפני הבורר ליום 4.5.2026.

להערכת הנהלת החברה והדירקטוריון, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים של החברה והחברה המאוחדת לעניין התביעה המתוקנת כנגדן, ועל יסוד חוות דעת שמאי וחוות דעת של מומחה כלכלי, לסכום הנתבע על ידי גהה מהחברה ומהחברה המאוחדת אין בסיס וסיכויי התביעה בסכום זה להתקבל - לכל היותר נמוכים מאוד. בנוסף, הסיכוי כי יוטל על החברה המאוחדת חיוב מעבר לסך ההלוואות שהעמידה החברה המאוחדת לגהה ולשותפות, עבור חלקה של גהה, ככל שייפסק לגהה פיצוי כלשהו, לכל היותר נמוך מאוד; והסיכוי כי יוטל על החברה המאוחדת חיוב מעבר לחלק מסך ההלוואות נמוך מ-50%, כאשר לחברה המאוחדת קיימת זכות לקזז כל פיצוי (ככל ויפסק נגדה) כנגד הסכומים שנתנה כהלוואה לגהה.

באור 19 - הפרשות (המשך)

תביעות משפטיות והתחייבויות תלויות (המשך)

1. (המשך)

דוחות כספיים אלה משקפים את הערכת הנהלת החברה והדירקטוריון, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים של החברה והחברה המאוחדת, באשר להשפעת ההשלכות האפשריות של התביעה המתוקנת על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה של החברה.

בנוסף, הוגשה על ידי גהה תביעה נוספת, אשר הועברה על ידי בית המשפט להליך הבוררות והמתנהלת במאוחד עם התביעה האמורה לעיל, בה מתבקש הבורר להצהיר כי בין גהה לחברה המאוחדת נכרת הסכם למכירת זכויותיה של החברה המאוחדת במקרקעין לגהה וכן להורות על איפנתו של הסכם המכר הנטען. בשלב זה של התביעה, להערכת החברה המאוחדת ויועציה המשפטיים של החברה המאוחדת, גם סיכויי התביעה הנוספת האמורה כנגד החברה המאוחדת הינם נמוכים מחמישים אחוזים.

עוד יצוין, כי בחודש ספטמבר 2021, התקבל בחברה מכתב הועדה לתשתיות לאומיות ("הות"ל") לעיריית בני ברק (להלן: "העירייה"), בה הובעה עמדת הות"ל לפיה היתר הבניה שניתן לבניה במקרקעין פקע וכי לא ניתן לבנות על המקרקעין לאור פרסום הודעה לפי סעיפים 77 ו-78 לחוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965. לעמדת החברה והחברה המאוחדת, היתר הבניה שניתן לבניה במקרקעין היה בתוקף בעת פרסום ההודעה. ביום 22 בדצמבר 2022 פורסמה ברשומות התת"ל, המייעדת את המקרקעין למסוף תחבורה ציבורית, להשגות הציבור. ביום 28 במרץ 2023 נערכה ישיבה בפני החוקר בה נשמעו, בין היתר, השגת גהה והשגת אזורים כנגד תת"ל 121.

ביום 5 ביוני 2023 החליטה ועדת המשנה של הועדה הארצית לאמץ את דוח החוקר, שדחה את ההשגות של אזורים וגהה, והמליצה למליאת הועדה להגיש את התכנית לאישור הממשלה. באותו המועד אישרה מליאת הות"ל את החלטת ועדת המשנה והעבירה את התת"ל לאישור הממשלה. מאחר שבתום 21 ימים לא התקבלה כל בקשה מחברי הממשלה להביא את התת"ל לדיון בממשלה, ביום 17 באוקטובר 2023 פורסמה הודעה על אישורה של התת"ל. גם אזורים וגם גהה הגישו בג"ץ כנגד אישור התת"ל. דיון בבג"ץ קבוע ליום 30 בדצמבר 2026.

בעקבות עמדת הות"ל האמורה מחודש ספטמבר 2021 ולנוכח הודעת עיריית בני ברק כי אין בכוונתה בשלב זה לנסות לקדם עסקת חילופי קרקעות במקרקעין שהוצעה בעבר משך מספר שנים על ידי העירייה, ביום 23.12.2021 הגישו החברה והחברה המאוחדת תביעה במסגרת הליך הבוררות כנגד גהה ובעלי מניותיה למתן סעד הצהרתי, לפיו, בין השאר, גהה ובעלי מניותיה מנעו את מימוש החלטת השטחים שהוצעה על-ידי העירייה כאמור.

2. ביום 10 במאי 2023 הומצאה לחברה בקשה לאישור תביעה כתביעה נגזרת בהתאם להוראות סעיף 198 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("בקשת האישור" ו-"חוק החברות", בהתאמה) אשר הוגשה לבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו על ידי בעל מניות באזורים ליווינג ("המבקש"). בקשת האישור הוגשה כנגד החברה, כנגד אזורים ליווינג (אשר החברה החזיקה במועד הגשת התביעה בכ-36% מהונה המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה בה), כנגד חברת הניהול של אזורים ליווינג שהינה תאגיד בבעלות החברה (בעקיפין) ("חברת הניהול") וכנגד נושאי משרה ודירקטורים באזורים ליווינג (יחד: "המשיבים"). עניינה של התביעה נשוא בקשת האישור נוגע להליך אישורן של שלוש עסקאות במסגרתן רכשה אזורים ליווינג קרקעות לדירור להשכרה במסגרת מכרזים פומביים של רשות מקרקעי ישראל והחברה הממשלתית דירה להשכיר, בטענה, כביכול, כי הנן עסקאות עם בעלי עניין אשר היו טעונות אישורים מיוחדים לפי הוראות הפרק החמישי לחלק השישי לחוק החברות, לאור קיומו של עניין אישי לכאורה בעסקאות אלו של החברה, חברת הניהול ונושאי המשרה באזורים ליווינג הממונים על-ידי חברת הניהול, בשל זכאותה של חברת הניהול לדמי ניהול ודמי ניהול הייזום מאזורים ליווינג הנגזרים מהיקף הנכסים והנכסים בהקמה של אזורים ליווינג ומגיוסי הון וניירות ערך המירים למניות של אזורים ליווינג. במסגרת בקשת האישור נתבקשו סעדים שונים וביניהם: הצהרה לפיה משלטענת המבקש לא נתקבלו לכאורה האישורים המיוחדים הנדרשים בדין לעסקאות, הרי שמדובר בעסקאות בלתי חוקיות; פיצוי אזורים ליווינג על-ידי המשיבים בגין נזקים שנגרמו לה לכאורה מביצוע העסקאות לרבות בגין ירידת ערך של הנכסים בסך המוערך על ידי המבקש בכ-250 מיליון ש"ח נכון לסוף שנת 2022; הצהרה לפיה התגמולים ששולמו וישולמו לחברת הניהול בשל ההתקשרות בעסקאות הינם שלא כדין וכפועל יוצא לחייב את חברת הניהול להשיבם לאזורים ליווינג (דמי הניהול השנתיים בגין העסקאות הוערכו על-ידי המבקש בסך של 19-2 מיליון ש"ח ודמי ניהול הייזום בגין העסקאות הוערכו בסך של כ-53 מיליון ש"ח (לגבי חלקם הארי של הסכומים-לכשישולמו, כאשר נכון למועד אישור דוח זה, חלקם הארי של הסכומים טרם שולם); ביטול הסכם הניהול והסכם הייזום של אזורים ליווינג עם חברת הניהול.

באור 19 - הפרשות (המשך)

תביעות משפטיות והתחייבויות תלויות (המשך)

2. (המשך)

ביום 31 בדצמבר 2023 הגישו המשיבים את תשובתם לבקשת האישור. במסגרתן דחו את טענות המבקש. לתשובות המשיבים צורפו חוות דעת כלכלית ושמאית.

במסגרת ניהול ההליך המשפטי, צורפה לתיק בית המשפט עמדת סגל הרשות לניירות ערך מספר 29-101 בעניין "מעמדן של חברות הניהול בקרן ריט", שפורסמה ביום 7 בינואר 2025 ("עמדת סגל הרשות") שלאחריה, המליץ בית המשפט למבקש לשקול את עמדתו בדבר המשך ניהול ההליך. המבקש הגיש בקשה לפיצול הדיון בבקשת האישור לה התנגדו החברה ויתר המשיבים והבקשה נדחתה על ידי בית המשפט בהחלטה מיום 20 בינואר 2026. בהתאם לכך, התיק נקבע לחקירת מצהירים ומומחים למהלך חודש נובמבר 2026. נכון למועד הדוח ובהתאם לעמדת יועציה המשפטיים של החברה, הסיכויים שבקשת האישור תתקבל נמוכים מ-50%.

3. ביום 11 בנובמבר 2025 הוגשה לבית המשפט המחוזי בתל אביב כנגד אזורים בנין בקשה לאישור תביעה כייצוגית בעניין טענה לאיחורים במסירת הדירות לרוכשיה בפרויקט "מומנט" בת ים. במסגרת הבקשה נטען כי היקף הנזק שנגרם לכאורה לחברי הקבוצה (ככל שתאושר הבקשה) מוערך בסך של כ- 46 מיליון ש"ח. למועד הדוח, החברה עוד לומדת את הבקשה ועליה להגיש תשובתה עד ליום 1 ביוני 2026. לאור השלב המקדמי של ההליך, ומאחר שאזורים בנין טרם הגישה את תשובתה לבקשת האישור, טרם ניתן להעריך את סיכויי הבקשה. עם זאת, ובהירות המתבקשת נוכח האמור, לפי עמדת יועציה המשפטיים של החברה, נראה שלחברה עומדות טענות טובות לסילוק הבקשה על הסף, בין היתר, לאור הוראות הדין והפסיקה ולאור כך שבשלב זה לא הובאו ראיות מטעם המבקשים לתמיכה בגובה הנזק הנתבע על ידם.

4. ביום 20 בינואר 2025 הוגשה לבית המשפט המחוזי מרכז (לוד) בקשה לאישור תביעה כייצוגית בטענה לאיחור במסירת הדירות לרוכשיה בפרויקט "אזורים נרקיסים" בראשון לציון. במסגרת הבקשה נטען כי היקף הנזק שנגרם לכאורה לחברי הקבוצה (ככל שתאושר הבקשה) מוערך בסך של למעלה מ-2.5 מ"ש"ח. ביום 15 בספטמבר 2025 הגישה החברה תשובה לבקשת האישור. ביום 30 בנובמבר 2025 התקיים דיון קדם במסגרתו הופנו הצדדים לנהל ביניהם הידברות. בהמשך לכך, הצדדים הודיעו לבית המשפט על הסכמתם לנהל הליך גישור בפני כב' השופט (בדימ') שינמן, אשר נתן את הסכמתו לשמש כמגשר בהליך.

5. בנוסף לתביעה המתוארת לעיל כנגד החברה וחברות מאוחדות הוגשו תביעות נוספות הנובעות ממהלך העסקים הרגיל (בעיקר ליקויי בניה ואיחור במסירה) בסך של כ- 86 מיליון ש"ח. בגין חלק מהתביעות הנ"ל נרשמו הפרשות בסך של כ- 5 מיליון ש"ח. לדעת הנהלת החברה והחברות המאוחדות, המסתמכות על חוות דעת של יועצים משפטיים ומקצועיים, ההפרשות שנרשמו הינן הולמות ומשקפות את הערכת ההנהלה לגבי הפסדים אפשריים בנדון.

באור 20 - התחייבויות בגין רכישת מקרקעין בעסקאות קומבינציה

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
30,635	66,402
403,047 (*)	519,818
31,190	32,570
464,872	618,790

הוצאות לשלם
התחייבות למתן שירותי בניה
התחייבות בגין קומבינציית תמורות

(*) ראה באור 3 יד', בדבר השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע

באור 21 - הכנסות ממכירת בנינים וקרקות ושירותי בניה

א. פרטים נוספים בדבר הקמת בניינים למכירה

דירות למגורים	שירותי בניה בעסקאות קומבינציה	קרקות ומגרשים	סה"כ
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2025			
אלפי ש"ח			
1,578,351	214,857	-	1,793,208
(23,515)	-	-	(23,515)
(1,186,657)	(192,639)	-	(1,379,296)
368,179	22,218	-	390,397

הכנסות
רכיב מימון משמעותי בעסקאות למכירת דירות
עלויות
רווח גולמי לשנה

דירות למגורים	שירותי בניה בעסקאות קומבינציה	קרקות ומגרשים	סה"כ
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2024			
אלפי ש"ח			
1,484,143	180,844 (*)	-	1,664,987
(14,863)	-	-	(14,863)
(*) (1,107,655)	(169,281)	-	(1,276,936)
361,625	11,563	-	373,188

הכנסות
רכיב מימון משמעותי בעסקאות למכירת דירות
עלויות
רווח גולמי לשנה

דירות למגורים	שירותי בניה בעסקאות קומבינציה	קרקות ומגרשים	סה"כ
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023			
אלפי ש"ח			
1,187,211	130,591 (*)	60,497	1,378,299
(*) (951,802)	(*) (114,613)	(41,307)	(1,107,722)
-	-	5,490	5,490
235,409	15,978	24,680	276,067

הכנסות
עלויות
ביטול הפרשה לירידת ערך בניינים וקרקות
רווח גולמי לשנה

ב. (*) ראה באור 3 יד', בדבר השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע

ג. פיצול של הכנסות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
1,187,211	1,484,143	1,578,351
-	(14,863)	(23,515)
(*) 130,591	180,844	214,857
60,497	-	-
24,612	15,741	16,555
71,410	86,057	93,146
1,474,321	1,751,922	1,879,394
60,497	-	-
(*) 1,413,824	1,751,922	1,879,394
1,474,321	1,751,922	1,879,394

לפי סוג הנכסים והשירותים הנמכרים

מכירת דירות ומגרשים למגורים וביצוע עבודות בניה
רכיב מימון משמעותי בעסקאות למכירת דירות
שירותי בניה בעסקאות קומבינציה
מכירת קרקעות
דמי ניהול ודמי ייזום מחברה כלולה (1)
דמי שכירות, שרותים ודמי שימוש
סה"כ

לפי עיתוי העברת הנכסים ומתן השירותים

הכנסות מנכסים שהועברו ללקוחות בנקודת זמן
הכנסות ממכירת דירות ושרותים שהועברו ללקוחות לאורך זמן
סה"כ

באור 21 - הכנסות ממכירת בנינים וקרקעות ושירותי בניה (המשך)

ד. צבר הכנסות

להלן פירוט ההכנסות מדירות שנמכרו על-ידי החברה עד ליום 31 בדצמבר 2025 וטרם נזקפו לדוח רווח והפסד לשנה הקרובה ובחתך של שנים לתקופות שלאחר מכן:

ליום 31 בדצמבר		
2025		
אלפי ש"ח		
1,293,567		שנת 2026
694,785		שנת 2027
444,486		שנת 2028
214,745		שנת 2029 ואילך
<u>2,647,582</u>		

באור 22 - עלויות

א. עלות הבנינים והקרקעות שנמכרו ושירותי הבניה

ליום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
328,122 (*)	421,791 (*)	486,130	קרקעות
558,537	647,077	748,477	קבלני משנה ועבודות חוץ
149,839	99,013	140,656	הוצאות אחרות
1,036,498	1,167,881	1,375,262	
76,714	109,055	4,034	עלות פרויקטים שהקמתם הסתיימה
<u>1,113,212</u>	<u>1,276,936</u>	<u>1,379,296</u>	
(5,490)	-	-	הפרשה לירידת ערך בנינים וקרקעות, נטו
<u>1,107,722</u>	<u>1,276,936</u>	<u>1,379,296</u>	

(*) ראה באור 3 יד', בדבר השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע

ב. עלות השירותים והוצאות האחזקה

ליום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
269	237	209	פחת
6,965	6,450	8,156	הוצאות שכר ונלוות
13,782	18,282	19,970	הוצאות אחזקה ואחרות
<u>21,016</u>	<u>24,969</u>	<u>28,335</u>	

באור 23 - הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות

א. הוצאות מכירה ושיווק

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
5,611	6,152	6,910	שכר ומשכורות
13,449	23,075	32,707	פרסום ושיווק
15,921	22,856	25,128	הפחתת דמי תיווך
<u>34,981</u>	<u>52,083</u>	<u>64,745</u>	

באור 23 - הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות (המשך)

ב. הוצאות הנהלה כלליות

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
29,150	31,046	33,075
3,054	(1,310)	621
2,257	2,359	2,509
4,899	5,784	5,975
2,103	1,704	1,721
9,033	10,272	10,680
50,496	49,855	54,581

שכר ומשכורות (כולל לבעל שליטה)
תשלום מבוסס מניות למנכ"ל (*)
שכר דירה ואחזקת מבנים
ייעוץ ושכר טרחה מקצועי
פחת והפחתות
אחרות

(*) לפרטים נוספים - ראו באור 31 ב'.

באור 24 - הוצאות מימון, נטו

א. נזקפו לרווח והפסד

סך רווח (הפסד) לפי מרכיבים:

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
34,757	29,013	12,632
474	524	1,501
36,428	10,228	12,870
1,839	873	37
-	-	9,764
-	7,485	25,528
426	830	841
73,924	48,953	63,173
42,193	46,016	43,758
114,862	152,779	193,624
6,293	(323)	1,176
(*) 16,188	(*) 17,403	22,515
179,536	215,875	261,073
(43,875)	(54,964)	(48,545)
135,661	160,911	212,528
61,737	111,958	149,355

הכנסות מימון
הכנסות ריבית מפקדונות בבנקים
ריבית מחושבת בגין הטבות לעובדים לאחר סיום העסקה
הלוואות לאחרים שניתנו - לא שוטף
שינוי נטו בשווי הוגן מכשירים פיננסיים
שינוי בשווי הוגן של השקעה במניות רדומות בחברה כלולה
רכיב מימון משמעותי בעסקאות למכירת דירות
אחרות

הכנסות מימון שנזקפו לרווח והפסד

הוצאות מימון

אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה
הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים - שוטף
שינוי בשווי הוגן אופציות בחברה כלולה
הוצאות מימון בגין התחייבויות לבעלי קרקע
הוצאות מימון

בניכוי עלויות אשראי שהונו לנכסים כשירים
הוצאות מימון שנזקפו לרווח והפסד

הוצאות מימון, נטו שנזקפו לרווח והפסד

(*) ראה באור 31 ב', בדבר השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע

ב. הוכרו ישירות ברווח כולל אחר

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
7,905	1,652	(69,615)
(381)	271	185
7,524	1,923	(69,430)

הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ
מדידה מחדש של התחייבויות נטו בגין הטבה מוגדרת לעובדים
הכנסות (הוצאות) מימון שהוכרו ישירות בהון העצמי, נטו

באור 25 - הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
(5,271)	(571)	3	רווח (הפסד) נטו מממוש נכסים
1,229	1,222	1,878	עמלות בגין טיפול ברכוש בנאמנות
(3,995)	(1,373)	(1,117)	הפרשה לירידת ערך הלוואות, נטו
(52,686)	11,586	(3,932)	ביטול (הפסד) ירידת ערך השקעה באזורים ליווינג
(1,135)	(4,641)*	(218)	הוצאות יזום ראשוניות של פרויקטי התחדשות עירונית
5,534	(4,318)	-	רווח מעליה בשיעור אחזקה עקב הנפקת זכויות של חברה כלולה
3,191	(924)	(1,686)	אחרות, נטו
<u>(53,133)</u>	<u>981</u>	<u>(5,072)</u>	

(*) ראה באור 3 יד', בדבר השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע

באור 26 - מסים על ההכנסה

א. פריטים בדבר סביבת המס בה פועלת הקבוצה

שיעור מס חברות

1. שיעור המס הרלוונטי לחברה בגין פעילותה בישראל הינו 23%.

המסים השוטפים לתקופות המדווחות מחושבים בהתאם לשיעור המס כאמור.

ביום 5 באוגוסט 2013 עבר בכנסת החוק לשינוי סדרי עדיפויות לאומיים (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנים 2013 ו- 2014), התשע"ג-2013, אשר קבע כי שווי רווחי שערות (עודפים שלא התחייבו במס חברות מהסוג שקבע שר האוצר בסכום העולה על מיליון שקלים חדשים המחושב באופן מצטבר מיום רכישתו של הנכס) יהיו ברי מיסוי וזאת בהתבסס על מנגנון של מכירה ורכישה רעיונית של נכס בכל עת שבוצע לגביו שערות ומשערוך זה גם חולקו רווחים. בהתאם נקבעה הוראה מקבילה בחוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה) לעניין מס שבח לגבי זכות במקרקעין או זכות באיגוד מקרקעין שבשלה נרשמו בדוחות הכספיים של החברה חלוקה מרווחי שערות כאילו הזכות נמכרה ביום חלוקת רווחי השערות ונרכשה מחדש באותו יום.

2. בהתאם לחוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959 המעניק הטבות מס על הכנסות מהשכרה וממכירת דירות מגורים בבניין שאושר כנכס מאושר, יחול מס בשיעור מופחת של 11% על ההכנסה החייבת או השבח הריאלי ממכירת הדירות וכן יותר פחת מואץ בשיעור של 20% לדירה המושכרת למגורים בבניין המאושר. כמו כן ניתן פטור ממע"מ על ההכנסות מהשכרת הדירות למגורים וכן פטור ממע"מ על ההכנסות ממכירת הדירות בבניין המאושר אשר הושכרו במשך 5 שנים לפחות.

בחודש פברואר 2022 ניתנה החלטה סופית של הרשות להשקעות ולפיתוח התעשייה והכלכלה במשרד הכלכלה, לאישור תכנית מכוח הפרק השביעי לחוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959, לשלב ב' של פרויקט סנטרל פארק בבאר שבע, הכולל 272 יחידות דיור. בהתאם להחלטה האמורה, 50% משטחי שלב ב' של הפרויקט (136 יח"ד) יושכרו למשך תקופה של 5 שנים. במהלך חודש מאי 2022 התקבלה החלטה משותפת על-ידי החברה ועל-ידי חברת י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ בדבר יעוד להשכרה של בניין אחד הכולל 136 יחידות דיור, אשר הקמתו הסתיימה בחודש אפריל 2022.

3. על החברות הזרות בקבוצה חלה חובת תשלום מס בחו"ל בהתאם לדיני המס המקומיים. המיסוי מתבצע בהתאם לדיני המס המקומיים במדינה שבה מאוגדת החברה ו/או במדינה שבה נוצרו ההכנסות, בהתאם לשיעורי המס המשתנים בין מדינה למדינה, ובכפוף לאמנות למניעת כפל מס (אם אלה קיימות).

הפעילות בארה"ב כפופה למס במישור הפדרלי, המדינתי והעירוני (במקרים מסוימים). שיעור המס הפדרלי החל משנת 2018 הינו 21% ובנוסף אליו יחול כאמור לעיל מס מדינתי ועירוני אשר שיעורו ושיטת חישובו משתנים בהתאם למיקום בארה"ב. שיעור המס האפקטיבי הכולל נע בין 23% ל- 25%.

באור 26 - מסים על ההכנסה (המשך)

ב. מרכיבי הוצאות (הכנסות) מסים על הכנסה

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
20,751	31,797	11,763
1,224	-	-
21,975	31,797	11,763
(*) 59,194	(*) 19,192	51,800
81,169	50,989	63,563

הוצאות מסים שוטפים בגין התקופה השוטפת

מסים בגין שנים קודמות, נטו

הוצאות מסים נדחים בגין יצירה והיפוך של הפרשים זמניים (**)

סך הוצאות מסים על הכנסה

(*) ראה באור 3 יד', בדבר השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע

(**) כולל מסים נדחים בגין שנים קודמות

ג. התאמה בין המס התיאורטי על הרווח לפני מסים על הכנסה לבין הוצאות המסים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
(*)287,496	(*)234,417	305,095
23.0%	23.0%	23.0%
66,124	53,916	70,172
(628)	(634)	(346)
(22)	3	41
(6,924)	-	(8,934)
21,247	(4,846)	2,761
1,224	-	-
-	-	-
811	1,946	-
(663)	603	(131)
81,169	50,989	63,563

רווח לפני מסים על ההכנסה ולפני חלק הקבוצה בתוצאות חברות מוחזקות

שיעור המס העיקרי של החברה

מס מחושב לפי שיעור המס העיקרי של החברה

השפעת השינויים בשיעור המס

הוצאות לא מוכרות

ניצול הפסדים והטבות משנים קודמות בגינם לא נרשמו מסים נדחים

הפסדים והטבות לצרכי מס מהתקופה בגינם לא נרשמו מסים נדחים

מסים בגין שנים קודמות

ניצול הפסדים משנים קודמות שלא נרשמו בגינם מיסים מדחים

עדכון מיסים נדחים בגין שנים קודמות

הפרשים אחרים

ד. מסים נדחים

1. נכסים והתחייבויות מסים נדחים שהוכרו

המסים הנדחים בגין חברות בישראל מחושבים לפי שיעור מס הצפוי לחול במועד ההיפוך כמפורט לעיל. מסים נדחים בגין חברות בנות הפועלות מחוץ לישראל חושבו לפי שיעורי המס הרלוונטיים בכל מדינה. נכסי והתחייבויות מסים נדחים מיוחסים לפריטים הבאים:

סך הכל	אחרים	ניכויים והפסדים להעברה לצרכי מס אלפי ש"ח	הפרשים זמניים (**)	רכוש קבוע ונדל"ן להשקעה
(129,177)	(42,709)	88,093	(48,421)*	(126,140)
(19,192)	(386)	(10,231)	(24,513)*	15,938
(598)	-	-	-	(598)
(148,967)	(43,095)	77,862	(72,934)	(110,800)
(51,800)	(1,270)	8,683	(25,516)	(33,697)
6,381				6,381
(194,386)	(44,365)	86,545	(98,450)	(138,116)

יתרת נכס (התחייבות) מס נדחה ליום 1 בינואר, 2024 שיוניים אשר נזקפו לרווח והפסד הפרשי תרגום נטו הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ יתרת נכס (התחייבות) מס נדחה ליום 31 בדצמבר, 2024 שיוניים אשר נזקפו לרווח והפסד הפרשי תרגום נטו הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ יתרת נכס (התחייבות) מס נדחה ליום 31 בדצמבר, 2025

(*) ראה באור 3ד', בדבר השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע
 (**) הפרשים זמניים נובעים בעיקר מהפרשים בעיתוי הכרת הכנסות והוצאות לצורכי מס בפעילות הבניה היזמית של החברה.

2. התחייבויות מסים נדחים שלא הוכרו

התחייבויות בגין מסים נדחים לא הוכרו בגין רווחים המתייחסים להשקעות בחברות בנות, מאחר וההחלטה האם למכור חברה נתונה בידי הקבוצה ובכוונתה שלא לממש את השקעותיה אלו בעתיד הנראה לעין.

3. הפסדים, ניכויים ותוספות מס לצרכי מס

לחברות הקבוצה בישראל הפסדים לצרכי מס המועברים לשנים הבאות המגיעים למועד הדיווח לכדי סכום של 48 מיליון ש"ח, והפסדי הון לצרכי מס המועברים לשנים הבאות המגיעים למועד הדיווח לכדי סכום של 423 מיליון ש"ח. בגין הפסדים והפסדי הון לצרכי מס בסך של 262 מיליון ש"ח לא הוכרו נכסי מסים נדחים בסך של כ- 60 מיליון ש"ח. לפי חוקי המס הקיימים בישראל, אין הגבלת זמן על ניצול הפסדים לצרכי מס ועל ניצול ההפרשים הזמניים הניתנים לניכוי. נכסי מסים נדחים לא הוכרו בגין פריטים אלה, כיוון שאין זה צפוי כי תהיה בעתיד הכנסה חייבת, שכנגדה ניתן יהיה לנצל את הטבות המס.

במסגרת רה ארגון שביצעה הקבוצה, בשנת 2014 הקבוצה קיבלה אישור מרשות המסים לפיו הפסדים ויתרות להעברה של חברות בקבוצה שהשתתפו במיזוג עברו לאזורים בנין וחלק מההפסדים של אזורים השקעות עברו לאזורים בנין. קיזוז ההפסדים העסקיים מוגבל ל- 10% לשנה, או 50% מההכנסה החייבת באותה שנה, לפי הנמוך. קיזוז ההפסדים ההוניים יותר בפריסה ל- 15 שנים (החל משנת 2014).

ה. שומות סופיות

לחברה שומות סופיות עד וכולל שנת המס 2023. לחלק מחברות הבת והחברות הנכדות הפרטיות שבשליטתה המלאה בישראל שומות סופיות עד וכולל שנת המס 2019. חברות הבת והנכדות הפרטיות בבעלותה המלאה של החברה בחו"ל טרם נישמו מיום היווסדן.

באור 26 - מסים על ההכנסה (המשך)

ו. שינוי מבנה

במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025, לאחר קבלת אישור רשויות המס בארה"ב אשר היווה תנאי מתלה בהסכם בין אזורים בנין לבין אזורים מירוזא בע"מ (חברה פרטית ישראלית בבעלות מלאה של החברה שהתאגדה בישראל בדצמבר 2022 לצורך ריכוז וניהול פעילות הנדל"ן המניב למגורים של החברה בארצות הברית), הושלם שינוי מבנה מכח סעיף 104(ב) לפקודת מס הכנסה ולתקנות מס הכנסה, במסגרתו הועברו נכסים מאזורים בנין לאזורים מירוזא בע"מ ללא תמורה, וביניהם:

(1) כלל מנייתיה של חברת אזורים החזקות בינלאומיות בע"מ, חברה ישראלית אשר הוחזקה במלואה על ידי אזורים בנין. אזורים החזקות בינלאומיות החזיקה ועודנה מחזיקה במלוא הון המניות של חברת Azorim at Ridge Hill Inc. (ARH);

(2) שטר הון בסך של כ- 192.4 מיליוני ש"ח שהעניקה אזורים בנין לאזורים אחזקות בינלאומיות; וכן

(3) שטרי הון בסך כולל של כ- 119 מיליוני דולר שהעניקה אזורים בנין ל- ARH.

ביום 31 בדצמבר 2025, העבירה החברה לאזורים מירוזא בע"מ שטרי הון של ARH, בסך של כ- 30.6 מיליון דולר (שהועברו אליה על ידי אזורים בנין בדרך של חלקות דיבידנד בעין). ההעברה האמורה בוצעה כהשקעה הונית בערכם השקלי של שטרי ההון נכון ליום 31 בדצמבר 2025.

באור 27 - הון עצמי

א. הון מניות ופרמיה על מניות

מונפק ונפרע		רשום	
ליום 31 בדצמבר			
2024	2025	2024	2025
מספר המניות (באלפים)			
211,140	211,140	300,000	300,000
מניות רגילות			
2023	2024	2025	
מס' מניות (באלפים)			
210,741	210,982	211,140	
241	158	-	
210,982	211,140	211,140	

מניות רגילות בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת

הון מניות מונפק ונפרע ליום 1 בינואר

שינויים השנה

הון מניות מונפק ונפרע ליום 31 בדצמבר

ב. הקצאה פרטית של מניות וכתבי אופציה

ביום 25 בפברואר 2026 השלימה החברה הקצאה פרטית של 8,658,010 מניות רגילות של החברה, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת וכן הקצאה של 4,329,005 כתבי אופציה לא רשומים למסחר, הניתנים למימוש ל- 4,329,005 מניות החברה, וזאת בתמורה כוללת (ברוטו) בסך של 200 מיליון ש"ח.

כתבי אופציה ניתנים למימוש בכל יום מסחר בבורסה, החל ממועד הקצאתם ובמשך תקופה של שנתיים ("תקופת המימוש") כנגד תשלום במזומן של מחיר המימוש בסך של 30 ש"ח לכל כתב אופציה. מחיר המימוש של האופציות ו/או כמות המניות שתנבענה ממימוש האופציות, יהיו כפופים להתאמות מקובלות כגון איחוד הון, פיצול הון, חלוקת מניות הטבה, הנפקת זכויות וחלוקת דיבידנד.

ג. יחידות מניה חסומות

ביום 17 ביוני 2025 אישרה אסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את תנאי כהונתו והעסקתו של מר עדי דנה בתפקיד מנכ"ל החברה. במסגרת זו הוענקו למנכ"ל 123,762 יחידות מניה חסומות ("RSU") בשווי כולל של 2 מיליון ש"ח של החברה. אומדן השווי ההוגן של יחידות המניה החסומות והרישום החשבונאי בגינן:

השווי ההוגן של ה-RSU מסתכם בכ- 16.16 ש"ח לכל RSU ובסך הכל 2 מיליון ש"ח, כאשר ההנחות העיקריות ששימשו בבסיס חישוב השווי ההוגן של ה-RSU הינן: (1) שער הנעילה של מניית החברה ביום 6 במאי 2025 (יום המסחר שקדם למועד אישור הדירקטוריון את ההקצאה עמד על 16.16 ש"ח; (2) בהתאם לתקן לא שוקללה חסימה בתקופת ההבשלה; (3) תשואת הדיבידנד שהונחה הינה 0%. שווי ההטבה הגלומה בהענקת המניות יירשם בדוחות הכספיים של החברה כהוצאה לאורך תקופת ההבשלה של המניות, החל ממועד הענקת המניות, בהתחשב בכמות המניות שצפויות להבשיל.

ד. קרן תרגום של פעילויות חוץ

קרן התרגום כוללת את כל הפרשי מטבע החוץ (בעיקר דולר ארה"ב) הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ וכן בגין הלוואות שהועמדו או נתקבלו מפעילויות חוץ שסילוקם אינו מתוכנן ואינו צפוי בעתיד הנראה לעין.

ה. דיבידנדים

1. מדיניות חלוקת דיבידנד

ביום 23 בנובמבר 2021, אישר דירקטוריון החברה אימוץ מדיניות חלוקת דיבידנד. בהתאם למדיניות כאמור, בכוונת החברה, החל ממועד פרסום דוחותיה הכספיים לשנת 2022, לחלק דיבידנד לבעלי מניותיה בשיעור של 30% מהרווח הנקי של החברה בכל שנה, בכפוף למבחני החלוקה הקבועים בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"), בכפוף למגבלות ותניות פיננסיות שנקבעו או שיקבעו מעת לעת בהסכמי המימון של החברה ובכלל זה בתנאי אגרות החוב של החברה שהונפקו או שיונפקו על ידי החברה בעתיד, וכל עוד חלוקת הדיבידנד איננה משפיעה לרעה על תזרים המזומנים של החברה בשים לב לתכניות החברה להשקעות עתידיות, כפי שתהיינה מעת לעת. למען הסר ספק, מובהר כי כל חלוקה תהא כפופה לאישור נפרד של דירקטוריון החברה.

2. חלוקת דיבידנד

3. ביום 26 במרץ 2026, דן דירקטוריון החברה בדבר חלוקת דיבידנד לבעלי המניות של החברה. ביום 26 במרץ 2026 החליט הדירקטוריון לאשר חלוקת דיבידנד בעין של 7,000,000 מניות אזורים ליווינג ששווין נכון לאותו מועד הסתכם לסך של 36.383 מיליון ש"ח וכן דיבידנד במזומן בסך כולל של 20 מיליון ש"ח. סך הדיבידנד שיחולק בעלי המניות של החברה היווה נכון לאותו מועד 0.2565 ש"ח למניה רגילה בת 1 ש"ח ערך נקוב של החברה ("הדיבידנד"). החלטת הדירקטוריון התקבלה לאחר שבחן, בין היתר את עמידת החברה במבחנים הקבועים בסעיף 302 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"), מבחן הרווח וכן מבחן יכולת הפירעון, וקבע כי החברה עומדת במבחנים.

ביום 20 במרץ 2025, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד במזומן לבעלי המניות של החברה בסך כולל של 40 מיליון ש"ח, שהיוו נכון לאותו מועד 0.1894 ש"ח למניה רגילה בת 1 ש"ח ערך נקוב של החברה ("הדיבידנד"). ביום 7 באפריל 2025 שולם הדיבידנד כאמור לבעלי המניות.

4. החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות 13,14,15,16) כי לא תבוצע חלוקה בשיעור העולה על 50% מהרווחים הראויים לחלוקה, כהגדרתם בחוק החברות, במועד הרלוונטי, בהתבסס על דוחות כספיים (רבעוניים או שנתיים) אחרונים שפורסמו על ידי החברה עובר למועד החלוקה, וזאת בהתבסס על דוחות כספיים (רבעוניים או שנתיים) אחרונים שפורסמו על ידי החברה עובר למועד החלוקה וכן שחלוקה שתבוצע בכפוף לאמור תעמוד בהגבלות הקבועות בשטר הנאמנות, התוספת לו והוראות כל דין. כמו כן התחייבה החברה שלא לבצע חלוקה במקרה בו סה"כ הון החברה (כולל זכויות מיעוט), בהתבסס על דוחות הכספיים (רבעוניים או שנתיים) אחרונים שפורסמו, יפחת לאחר החלוקה כלהלן:

אגרות החוב (סדרה 16) – 1,250 מיליוני ש"ח

אגרות החוב (סדרה 15) - 950 מיליוני ש"ח

אגרות החוב (סדרה 14) - 950 מיליוני ש"ח

אגרות החוב (סדרה 13) - 830 מיליוני ש"ח

לגבי אגרות החוב (סדרה 15) נקבע כי במקרה בו יחס החוב פיננסי נטו ל-CAP נטו, כאמור לעיל, לאחר החלוקה, יהיה נמוך או שווה לשיעור של 70% שאז יהיה מדובר בחלוקה מותרת.

כן יצוין כי החברה התחייבה שלא תבוצע חלוקה אלא אם: (1) החברה עומדת, בסמוך למועד החלוקה, בכל התחייבויותיה המהותיות לפי שטר הנאמנות ואינה בהפרה של איזה מההוראות המהותיות של שטר הנאמנות וביצוע החלוקה כאמור לא יביא להפרה כאמור, מיד לאחר החלוקה; (2) בסמוך למועד החלוקה לא התקיימה עילה לפירעון מיידי ואין חשש סביר להתקיימותה של עילה כאמור; (3) החברה עומדת, בסמוך למועד החלוקה, באמות המידה הפיננסיות המפורטות בשטר אגרות החוב וביצוע החלוקה לא יביא לאי עמידה באמות המידה הפיננסיות כאמור, מיד לאחר החלוקה; (4) אין חשש סביר שהחלוקה תמנע מהחברה את היכולת לפרוע את אגרות החוב.

לעניין זה יובהר, כי החברה התחייבה לא לחלק דיבידנד מרווחי שערך. על אף האמור, יובהר כי במידה ונרשמו רווחי שערך בגין נכס מסוים ולאחר מכן אותו נכס נמכר על-ידי החברה, מרכיב התמורה העודף מעל ערכו של הנכס הנמכר לפני השערך יחשב כרווח מותר לחלוקה, בכפוף להוראות הדין.

באור 27 - הון עצמי (המשך)

ה. דיבידנדים (המשך)

5. החברה התחייבה למחזיקי אגרות החוב ולבנקים לעמוד באמות מידה פיננסיות מסוימות. להתחייבויות האמורות עשויות להיות השפעה על יכולת החברה לחלק דיבידנדים. ראו גם באור 17 (4).

באור 28 - התקשרויות, שעבודים וערבויות

הנתונים בדבר התחייבויות מותנות, התקשרויות ושעבודים המתייחסים לפעילות משותפת מייצגים את חלקה היחסי של החברה באותם פריטים.

א. התקשרויות

1. הסכם מסגרת עם חברת הפניקס להשקעה בפרויקטי התחדשות עירונית

ביום 29 בינואר 2025 התקשרה החברה עם הפניקס חברה לביטוח בע"מ ("הפניקס"), בהסכם מסגרת להשקעה על ידי הפניקס בפרויקטים אותם מקדמת ויוזמת החברה בתחום ההתחדשות העירונית, אשר לגביהם יתקיימו תנאים מקדימים (כמפורט להלן) ויוסכם בין הצדדים להחיל עליהם את הוראות ההסכם. נכון למועד הדוחות הכספיים, הצדדים הסכימו על החלת תנאי הסכם המסגרת ביחס לשני פרויקטים לגביהם התקיימו התנאים המקדמיים כאמור ושהקמתם טרם החלה, אך נכון לאותו מועד טרם התמלאו התנאים לביצוע השקעות על ידי הפניקס על פי הסכם המסגרת.

2. לפרטים בדבר תנאי העסקה של יו"ר דירקטוריון החברה וקרובו ראו באור 31 ב'.

3. לפרטים בדבר תנאי העסקה של מנכ"ל החברה ראו באור 31 ב'.

ב. שעבודים

1. החברה וחברות מאוחדות רשמו שעבודים קבועים לטובת מוסדות פיננסיים ונותני אשראי אחרים, על נכסים, נדל"ן להשקעה וקרקעות שיתרתם הכוללת מסתכמת לסך של כ- 4,156 מיליון ש"ח וזאת להבטחת אשראי כספי בסכום של כ- 2,958 מיליון ש"ח (2024 : 2,383 מיליון ש"ח) ולהבטחת ערבויות בנקאיות בסך כ- 2,662 מיליון ש"ח (2024 : 1,105 מיליון ש"ח) שהועמדו להן על ידי מוסדות פיננסיים.

2. החברה וחברות מאוחדות שעבדו לבנקים ולמוסדות פיננסיים שונים בשעבוד קבוע בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום את זכויותיהן בפרויקטים מסוימים וזאת להבטחת כספים שהבנקים והמוסדות הפיננסיים עשויים להידרש לשלם לרוכשי דירות להם הוציאו הבנקים והמוסדות הפיננסיים ערבויות בהתאם לחוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) התשל"ה - 1984 בסך כולל של כ- 3,141 מיליון ש"ח (2024 : 2,619 מיליון ש"ח).

3. בדבר שעבוד שלילי לטובת בעלי אגרות החוב מסדרות 13, 14 ו- 16 על מניות של אזורים בנין, ראו באור 17(4).

4. בדבר שעבודים שנוצרו לטובת נאמן אגרות חוב (סדרה 15) – ראו באור 17 ב' 7.

ג. ערבויות

1. החברה וחברות מאוחדות בבעלות מלאה נתנו ערבויות שאינן מוגבלות בסכום להבטחת התחייבויות וביצוע עבודות על ידי חברות מאוחדות בבעלות מלאה. לפרטים נוספים ראו סעיף ב' לעיל.

2. לפירוט עבור ערבויות בנקאיות שהוצאו לבקשת החברה והחברות המאוחדות שלה ולפירוט עבור ערבויות בהתאם לחוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) התשל"ה-1984 - ראו באור 28 ב'.

3. החברה וחברות מאוחדות ערבות בערבות ביחד ולחוד לטובת אשראים במסגרת פעילויות משותפות. השותפים באותן פעילויות משותפות ערבים גם הם בערבויות ביחד ולחוד באופן זהה.

4. חברות מאוחדות ערבות כלפי מוסדות פיננסיים להלוואות והתחייבויות של שותפים או בעלי קרקע. ההלוואות מובטחות בשעבודי הפרוייקט ו/או בחלקם של בעלי הקרקע בתקבולי הפרוייקט.

5. לפרטים בדבר ערבות החברה לאשראי בנקאי בפרויקט יונקס, ראו באור 17 ג'.

6. חברה מאוחדת העמידה ערבויות בנקאיות אוטונומיות פיננסיות שיתרתן למועד הדיווח מסתכמת לסך של כ- 14 מיליון ש"ח שישמשו להבטחת רישום הזכויות בקניון קרית אונו על שם הרוכשות, ביצוע של פעולות והשגת אישורים שהחברה התחייבה לרוכשות.

7. החברה העמידה ערבויות לטובת חובות למוסדות פיננסיים של החברה מאוחדת הפועלת בארצות הברית.

באור 29 - ניהול סיכונים פיננסיים**א. כללי**

הקבוצה חשופה לסיכונים העיקריים הבאים הנובעים משימוש במכשירים פיננסיים:

- סיכון אשראי
- סיכון נזילות
- סיכון שוק

בבאור זה ניתן מידע בדבר החשיפה של הקבוצה לכל אחד מהסיכונים שלעיל, מטרות הקבוצה, מדיניות ותהליכים לגבי מדידה וניהול של הסיכון. גילוי כמותי נוסף נכלל לאורך כל דוחות כספיים מאוחדים אלה

ב. המסגרת לניהול הסיכונים

האחריות המקיפה לבסס את מסגרת ניהול הסיכונים של הקבוצה ולפקח עליה מצויה בידי דירקטוריון החברה. מדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה גובשה בכדי לזהות ולנתח את הסיכונים העומדים בפני הקבוצה, לקבוע הגבלות הולמות לסיכונים ובקורות ולפקח על הסיכונים והעמידה בהגבלות. המדיניות והשיטות לניהול הסיכונים נסקרות באופן שוטף בכדי לשקף שינויים בתנאי השוק ופעילות הקבוצה. הקבוצה פועלת לפיתוח סביבת בקרה יעילה בה כל העובדים מבינים את תפקידם ומחויבותם.

ועדת הביקורת של החברה מפקחת על מעקב ההנהלה אחר הציות למדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה ונהליה והיא בוחנת את ההתאמה של מסגרת ניהול הסיכונים ביחס לסיכונים העומדים בפני הקבוצה. בתהליך הפיקוח נעזרת ועדת הביקורת בביקורת הפנימית. הביקורת הפנימית עוסקת בבדיקות שוטפות ובבדיקות לפי דרישה של הבקורות והנהלים לניהול הסיכונים, שתוצאותיהן מדווחות לוועדת הביקורת.

האחראי על ניהול סיכוני שוק בחברה ובחברות הבנות שלה (בעיקר אזורים בנין (1965) בע"מ) הינו מר לוי שטרסלר, סמנכ"ל הכספים של החברה.

החלטות החברה בדבר השקעות בחו"ל מתקבלות בדירקטוריון החברה והחלטות בדבר השקעות בישראל מתקבלות בוועדת השקעות ו/או בדירקטוריון החברה, בהתאם להיקף ולמהות ההשקעה. ההחלטות השוטפות בנוגע להשקעה בניירות ערך, לקבלת אשראי ולעסקאות הגנה מטבעיות מתקבלות במסגרת ההנהלה הבכירה של החברה.

ג. סיכון אשראי

סיכון אשראי הוא סיכון להפסד כספי שיגרם לקבוצה באם לקוח או צד שכנגד למכשיר פיננסי לא יעמוד בהתחייבויותיו החוזיות, והוא נובע בעיקר מחובות של לקוחות וחייבים אחרים מהלוואות שניתנו וכן מהשקעות בניירות ערך.

לקוחות וחייבים אחרים

החשיפה של הקבוצה לסיכוני אשראי מושפעת בעיקר מהאפיון האישי של כל לקוח. היות שלגורמים אלה עשויה להיות השפעה על סיכון האשראי. רוב הכנסות הקבוצה, נובעות ממספר רב של לקוחות. החשיפה לסיכון אשראי בקשר ללקוחות אלה הינה מוגבלת, בדרך כלל, בשל המספר הגדול יחסית של לקוחות. בתחום הבנייה למגורים, מקבלת הקבוצה את רוב הכנסותיה מרוכשי דירות רבים ובדרך כלל נמסרת הדירה רק לאחר קבלת מלוא התמורה מהמכירה.

השקעות

מדיניות הקבוצה הינה להשקיע את יתרותיה הנזילות בעיקר בפקדונות שקליים בבנקים בישראל.

ערבויות

מדיניות החברה היא לתת ערבויות פיננסיות לחברות בנות בבעלות מלאה ולחברות כלולות. למידע נוסף בדבר ערבויות פיננסיות, ראו באור 30, בדבר מכשירים פיננסיים.

ד. סיכון נזילות

סיכון נזילות הוא הסיכון שהקבוצה תתקשה לעמוד במחויבויות הקשורות בהתחייבויותיה הפיננסיות המסולקות על ידי מסירת מזומן או נכס פיננסי אחר. גישת הקבוצה לניהול סיכוני הנזילות שלה היא לשמר, ככל הניתן, רמת נזילות המספקת לעמידה בהתחייבויותיה במועד, בתנאים רגילים ובתרחישי לחץ מבלי שיגרמו לה הפסדים בלתי רצויים או פגיעה במוניטין. הקבוצה מנהלת מעקב שוטף אחר תזרים המזומנים הנובע מפעילותה ביחס לשימושיו, וזאת בכדי למקסם את תשואת המזומנים מהשקעותיה. הקבוצה מוודאת קיומן של רמות מספקות של מזומנים על פי דרישה לתשלום הוצאות התפעול הצפויות לתקופה של 60 יום, כולל הסכומים הדרושים לעמידה בהתחייבויות הפיננסיות; האמור אינו מביא בחשבון את ההשפעה הפוטנציאלית של תרחישים קיצוניים שאין אפשרות סבירה לצפותם.

ה. סיכוני שוק

סיכון שוק הוא הסיכון ששינויים במחירי שוק, כגון שערי חליפין של מטבע חוץ, מדד המחירים לצרכן, שיעורי ריבית ומחירים של מכשירים הוניים, ישפיעו על הכנסות הקבוצה או על ערך החזקותיה במכשירים פיננסיים. מטרת ניהול סיכוני השוק הינה לנהל ולפקח על החשיפה לסיכוני שוק במסגרת פרמטרים מקובלים, תוך כדי מקסום התשואה. בהתאם לאופי פעילותה חשופה החברה לסיכוני שוק הנובעים משינויים בגורמים חיצוניים כגון הפעילות בענף הנדל"ן במשק, שינויים במדד המחירים לצרכן, מדד התשומות לבניה והשינויים ברמת הריבית במשק. בהתאם למידת החשיפה הנוכחית החליטה החברה כי אין מקום לשימוש במכשירים נגזרים לצורך הגנה על סיכוני השוק.

סיכון מטבע

אסטרטגיית הקבוצה הינה להתמקד בפעילות היזמית לבניה למגורים בארץ, תחום הנדל"ן להשקעה שאינו למגורים בישראל ותחום הנדל"ן להשקעה למגורים בישראל. הקבוצה חשופה לסיכון מטבע בגין יתרת השקעותיה והלוואותיה (בארה"ב) הנקובות במטבעות השונים ממטבעות הפעילות של חברות הקבוצה (ש"ח). במסגרת זו פועלת החברה לצמצום החשיפה על-ידי הקבלת בסיס ההצמדה של ההשקעות לאלה של מקורות המימון ושל ההכנסות.

סיכון מדד מחירים לצרכן

לחברה אגרות חוב (סדרה 15) שהינן צמודות למדד המחירים לצרכן. מנגד, הנדל"ן להשקעה המניב של החברה בישראל מושכר בהסכמי שכירות צמודי מדד. כפועל יוצא, כנגד השפעת עליית המדד על יתרת אגרות החוב ועל הריבית המשולמת בגינן, חל גידול בהכנסות השכירות ועל פי רוב גם בשווי ההוגן של נכסי הנדל"ן בישראל המניבים של החברה. יצוין עוד כי לקבוצה אין הלוואות מתאגידים פיננסיים אשר צמודות למדד המחירים לצרכן בישראל וחשופות לסיכון בגין עלייה במדד זה.

סיכון מדד תשומות הבניה

החברה מתקשרת עם קבלנים וספקים אחרים בהסכמי ביצוע להקמת הפרויקטים אותם היא יוזמת. ההתקשרויות אלו, בקשר עם הקמת הפרויקטים הינן לרב במחירים הצמודים לעליית מדד תשומות הבניה. החברה פועלת לצמצום חשיפה זו בדרך של הצמדה של חוזי המכר עם לקוחות בקשר עם רכישת דירות בפרויקטיה למדד תשומות הבניה (החל מחודש יולי 2022 - רק 40% מתמורת הרכישה מוצמדת למדד תשומות הבניה).

סיכון שערי ריבית

סיכון שיעור הריבית של הקבוצה נובע בעיקר מהתחייבויות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ומאגרות חוב שהונפקו בריבית קבועה. לקבוצה קיימת חשיפה לסיכון בגין השווי הוגן של המכשירים הפיננסיים הנ"ל כתוצאה משינוי בשערי הריבית במשק.

מנגד, החברה מממנת חלק מפעילותה באמצעות אשראי שקלי לא צמוד לזמן קצר וארוך מתאגידים בנקאיים בריבית משתנה, מבוססת ריבית הפריים. לשינויים בשיעור ריבית בנק ישראל, ובהתאמה בשיעור ריבית הפריים השפעה על הוצאות המימון ותזרימי המזומנים של החברה. בנוסף, פעילותה של החברה בארה"ב ממומנת באמצעות אשראי בריבית משתנה, מבוססת ריבית ה-SOFR. לשינויים בשיעור ריבית ה-SOFR השפעה על הוצאות המימון ותזרימי המזומנים של החברה בארה"ב.

יצוין בנוסף, כי מרבית האמצעים הנזילים של החברה (לרבות פקדונות משועבדים בחשבונות ליווי) מופקדים באפיקים נושאי ריבית. בתקופת הדוח חלה עליה בשיעורי הריבית בגין פקדונות כספיים, אשר מגדרים בחלקם את השפעת עליית הריבית על הוצאות המימון של החברה, כאמור לעיל.

באור 30 - מכשירים פיננסיים

א. סיכון אשראי

(1) חשיפה לסיכון אשראי

הערך בספרים של הנכסים הפיננסיים מייצג את חשיפת האשראי המרבית. החשיפה המרבית לסיכון האשראי במועד הדיווח, הייתה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
הערך בספרים		
אלפי ש"ח		
192,080	135,564	מזומנים ושווי מזומנים
466,281	228,786	מזומנים מוגבלים בחשבונות ליווי
52,221	77,601	הלוואות ופקדונות לזמן קצר
7,751	11,738	לקוחות
299,060	123,986	חייבים אחרים
171,052	138,499	הלוואות, חובות ופקדונות לזמן ארוך
17,381	17,382	הלוואות לחברות כלולות
1,205,826	733,556	

החשיפה המרבית לסיכון אשראי בגין הלוואות ופקדונות לזמן קצר, לקוחות, חייבים אחרים, הלוואות, חובות ופקדונות לזמן ארוך והלוואות לחברות כלולות למועד הדיווח לפי אזורים גיאוגרפיים כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
הערך בספרים		
אלפי ש"ח		
540,676	361,010	ישראל
6,789	8,196	ארה"ב
547,465	369,206	

החשיפה המרבית לסיכון אשראי בגין הלוואות ופקדונות לזמן קצר, לקוחות, חייבים אחרים, הלוואות, חובות ופקדונות לזמן ארוך והלוואות לחברות כלולות למועד הדיווח לפי הצד שכנגד הייתה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
הערך בספרים		
אלפי ש"ח		
7,751	11,738	לקוחות ישירים
17,381	17,382	הלוואות לחברות כלולות
522,333	340,086	חייבים, פקדונות, הלוואות והשקעות אחרות
547,465	369,206	

בטוחות וחיזוקי אשראי אחרים:

ליום 31 בדצמבר 2025, הלוואות, חובות ופקדונות לזמן קצר וזמן ארוך בסך 181 מליוני ש"ח מובטחים בדרך כלל בשעבדים בדרגות שונות על חלקם של הלווים בזכויותיהם במקרקעין במסגרת פעילויות משותפות או עסקאות עם מוכרי מקרקעין.

(2) גיול חובות והפסדים מירידת ערך

להלן גיול חובות של לקוחות:

ליום 31 בדצמבר			
2024		2025	
חובות מסופקים	ברוטו	חובות מסופקים	ברוטו
-	7,751	-	11,738
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	7,751	-	11,738

אינם בפיגור
פיגור של 0-30 יום
פיגור של 31-120 יום
פיגור של מעל 120 יום

באור 30 - מכשירים פיננסיים (המשך)

א. סיכון אשראי (המשך)

(3) הערכת מכשירי חוב שנמדדים בשווי הוגן

ליים 31 בדצמבר, 2024	ליים 31 בדצמבר, 2025
שווי הוגן דרך רווח והפסד	שווי הוגן דרך רווח והפסד
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
67,376	69,866
(9,811)	(12,301)
57,565	57,565

הערך בספרים ברוטו
הפרשה לירידת ערך
הערך בספרים, נטו

להלן התנועה בהשקעות במכשירי חוב שנמדדים בשווי הוגן:

2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
73,782	57,566
(1,373)	(1,117)
-	-
-	-
(16,215)	-
1,371	1,116
57,565	57,565

יתרה ליום 1 בינואר לפי IFRS9

שינויים בשווי ההוגן
מעבר לנכסים שנמדדים לפ עלות מופחתת
קיוז מול התחייבות לבעל קרקע
נכסים פיננסיים שנפדו
נכסים פיננסיים שנרכשו
יתרה ליום 31 בדצמבר

ב. סיכון נזילות

להלן מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות הכוללים גם את תשלומי הריבית החוזיים הצפויים. בהעדר ודאות לגבי מועדי הפרעון של הלוואות מבנקים שהועמדו במסגרת הסכמי ליווי פרויקטים, מוצגות הלוואות אלו במסגרת ההתחייבויות העומדות לפרעון עד שנה.

ליים 31 בדצמבר, 2025					
מעל חמש שנים	3-5 שנים	1-2 שנים	עד שנה	תזרים מזומנים חוזי	הערך בספרים
אלפי ש"ח					
58,438	175,310	929,275	2,460,960	3,623,983	3,354,232
3,145	-	-	-	3,146	3,146
-	-	-	262,532	262,532	262,532
164,942	247,059	450,885	359,767	1,222,653	1,105,410
-	-	-	215,225	215,225	215,225
226,525	422,369	1,380,160	3,298,484	5,327,539	4,940,545

אשראי מתאגידים בנקאיים ונותני אשראי אחרים
אשראי מאחרים
ספקים, קבלנים ונותני שרותים
אגרות חוב
זכאים אחרים
סך הכל

ליים 31 בדצמבר, 2024					
מעל חמש שנים	3-5 שנים	1-2 שנים	עד שנה	תזרים מזומנים חוזי	הערך בספרים
אלפי ש"ח					
-	153,047	895,382	1,823,222	2,871,651	2,608,409
3,146	-	-	-	3,146	3,146
-	-	-	299,351	299,351	299,351
-	248,197	633,917	292,992	1,175,106	1,105,523
-	-	-	216,976	216,976	216,976
3,146	401,244	1,529,299	2,632,541	4,566,230	4,233,405

אשראי מתאגידים בנקאיים ונותני אשראי אחרים
אשראי מאחרים
ספקים, קבלנים ונותני שרותים
אגרות חוב
זכאים אחרים
סך הכל

באור 30 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. סיכוני מדד ומטבע חוץ

(1) החשיפה לסיכון מדד ומטבע חוץ

חשיפת הקבוצה לסיכון מדד ומטבע חוץ, המבוסס על ערכים נקובים, הינה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר, 2025				הסעיף בדוח על המצב הכספי
סה"כ	ללא הצמדה	בהצמדה למדד	בדולר	
אלפי ש"ח				
135,564	111,417	-	24,147	נכסים פיננסיים
228,786	228,786	-	-	מזומנים ושווי מזומנים
77,601	41,361	29,616	6,624	מזומנים בחשבונות ליווי
11,738	1,167	8,999	1,572	הלוואות ופקדונות לזמן קצר
123,986	122,491	1,495	-	לקוחות, רוכשי דירות וקרקעות
138,499	114,816	23,683	-	חייבים אחרים
17,382	497	16,885	-	הלוואות, חובות ופקדונות לזמן ארוך
733,556	620,535	80,678	32,343	הלוואות לחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
2,454,693	2,217,329	-	237,364	סה"כ נכסים
326,781	315,568	11,213	-	התחייבויות פיננסיות
262,532	238,996	-	23,536	אשראי מתאגידי בנקאיים ומאחרים
215,224	204,261	5,696	5,267	חלויות שוטפות של אגרות חוב
15,687	15,687	-	-	ספקים, קבלנים ונותני שירותים
778,629	610,479	168,150	-	זכאים אחרים והתחייבויות מסים שוטפים
902,685	378,499	72,554	451,632	הפרשות
4,956,231	3,980,819	257,613	717,799	אגרות חוב
(4,222,675)	(3,360,284)	(176,935)	(685,456)	הלוואות ופקדונות שנתקבלו לזמן ארוך
				סה"כ התחייבויות
				התחייבויות בניכוי נכסים

ליום 31 בדצמבר, 2024				הסעיף בדוח על המצב הכספי
סה"כ	ללא הצמדה	בהצמדה למדד	בדולר	
אלפי ש"ח				
192,080	165,959	-	26,121	נכסים פיננסיים
466,281	466,281	-	-	מזומנים ושווי מזומנים
52,221	46,222	-	5,999	מזומנים בחשבונות ליווי
7,751	1,220	5,741	790	הלוואות ופקדונות לזמן קצר
299,060	297,600	1,460	-	לקוחות, רוכשי דירות וקרקעות
171,052	171,052	-	-	חייבים אחרים
17,381	497	16,884	-	הלוואות, חובות ופקדונות לזמן ארוך
1,205,826	1,148,831	24,085	32,910	הלוואות לחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
1,689,207	1,427,777	-	261,430	סה"כ נכסים
268,639	257,685	10,954	-	התחייבויות פיננסיות
299,351	259,531	-	39,820	אשראי מתאגידי בנקאיים ומאחרים
216,976	192,421	21,292	3,263	חלויות שוטפות של אגרות חוב
16,266	16,266	-	-	ספקים, קבלנים ונותני שירותים
836,884	661,674	175,210	-	זכאים אחרים והתחייבויות מסים שוטפים
922,348	559,767	3,146	359,435	הפרשות
4,249,671	3,375,121	210,602	663,948	אגרות חוב
(3,043,845)	(2,226,290)	(186,517)	(631,038)	הלוואות ופקדונות שנתקבלו לזמן ארוך
				סה"כ התחייבויות
				התחייבויות בניכוי נכסים

באור 30 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. סיכוני מדד ומטבע חוץ (המשך)

(1) החשיפה לסיכון מדד ומטבע חוץ

להלן נתונים בדבר מדדי המחירים לצרכן ושערי החליפין המשמעותיים:

ליום 31 בדצמבר			
2024	2025	2024	2025
שער / מדד בנקודות		% השינוי	
3.7		1.4	1 דולר ארה"ב
123.4		3.1	מדד המחירים לצרכן ידוע - בנקודות
123.8		3.6	מדד המחירים לצרכן בגין - בנקודות

(2) ניתוח רגישות

שינוי בשערי החליפין של המטבעות הבאים אל מול הש"ח, כאמור להלן, לתאריך 31 בדצמבר 2024 ושינוי במדד המחירים לצרכן, מגדילים (מקטינים) את הרווח וההפסד ואת ההון בסכומים המוצגים להלן (לאחר מס). הניתוח שלהלן מבוסס על שינויים בשערי החליפין ובמדד המחירים לצרכן, שלדעת הקבוצה הם אפשריים באופן סביר נכון לתום תקופת הדיווח. ניתוח זה נעשה בהנחה שכל שאר המשתנים ובמיוחד שעורי הריבית נשארו קבועים ובהתעלם מהשפעה כלשהי של מכירות ורכישות חזויות. הניתוח לגבי שנת 2024 נעשה בהתאם לאותו בסיס.

ליום 31 בדצמבר, 2025		
רווח (הפסד) ורווח כולל	הון	
אלפי ש"ח		
(1,769)	(1,769)	עליה במדד המחירים לצרכן ב- 1%
(34,273)	(34,273)	עליה בשער החליפין של: דולר ארה"ב ב- 5%

ליום 31 בדצמבר, 2024		
רווח (הפסד) ורווח כולל	הון	
אלפי ש"ח		
(1,865)	(1,865)	עליה במדד המחירים לצרכן ב- 1%
(31,552)	(31,552)	עליה בשער החליפין של: דולר ארה"ב ב- 5%

להחלשות הש"ח בשיעורים דומים כנגד המטבעות האמורים ולירידה במדד המחירים לצרכן בשיעור דומה לתאריך 31 בדצמבר השפעה זהה, אם כי בכיוון הפוך, ובאותם סכומים, בהנחה שכל שאר המשתנים נשארו קבועים.

ד. סיכון שיעורי ריבית

(1) סוג ריבית

להלן פירוט בדבר סוג הריבית של המכשירים הפיננסיים נושאי הריבית של הקבוצה:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
הערך בספרים		
אלפי ש"ח		
165,585	134,879	מכשירים בריבית קבועה
(1,126,815)	(1,111,106)	נכסים פיננסיים
(961,230)	(976,228)	התחייבויות פיננסיות
601,715	404,977	מכשירים בריבית משתנה
(2,616,547)	(3,368,638)	נכסים פיננסיים
(2,014,832)	(2,963,661)	התחייבויות פיננסיות

באור 30 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. סיכון שיעורי ריבית (המשך)

(2) ניתוח רגישות השווי ההוגן לגבי מכשירים בריבית קבועה

נכסים והתחייבויות בריבית קבועה של הקבוצה אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. לכן, לשינוי בשיעורי הריבית למועד הדיווח, לא צפויה כל השפעה על הרווח או ההפסד.

(3) ניתוח רגישות תזרים מזומנים לגבי מכשירים בשיעורי ריבית משתנים

שינוי של 1% בשיעורי הריבית במועד הדיווח, היה מגדיל (מקטין) את ההון העצמי ואת הרווח או ההפסד בסכומים המוצגים להלן (לאחר מס). ניתוח זה נעשה בהנחה שיתר המשתנים, ובמיוחד שערי מטבע חוץ, נשארו קבועים.

ליום 31 בדצמבר, 2025

הון עצמי		רווח או הפסד	
קיטון בריבית	גידול בריבית	קיטון בריבית	גידול בריבית
29,637	(29,637)	29,637	(29,637)

מכשירים בריבית משתנה

ליום 31 בדצמבר, 2024

הון עצמי		רווח או הפסד	
קיטון בריבית	גידול בריבית	קיטון בריבית	גידול בריבית
20,148	(20,148)	20,148	(20,148)

מכשירים בריבית משתנה

ה. שווי הוגן

(1) שווי הוגן בהשוואה לערך בספרים

הערך בספרים של נכסים והתחייבויות פיננסיים מסוימים לרבות מזומנים ושווי מזומנים, הלוואות ופקדונות לזמן קצר, בטוחות סחירות, לקוחות, חייבים אחרים, הלוואות חובות ופקדונות לזמן ארוך, אשראי לזמן קצר מאחרים, ספקים קבלנים ונותני שרותים, זכאים אחרים, הלוואות, יתרות זכות ופקדונות שנתקבלו לזמן ארוך, תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם.

השווי ההוגן של יתר הנכסים והתחייבויות הפיננסיים והערכים בספרים המוצגים בדוח על המצב הכספי, הינם כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר 2024		ליום 31 בדצמבר 2025	
שווי הוגן	הערך בספרים	שווי הוגן	הערך בספרים
אלפי ש"ח			
1,052,972	1,105,523	1,095,454	1,105,410

אגרות חוב סחירות (*)

(*) ראו באור 4, בדבר הבסיס לקביעת השווי ההוגן.

השווי ההוגן של אגרות חוב נסחרות נמדד בהתאם לרמה 1 ומבוסס על מחירים מצוטטים בשוק פעיל במועד הדיווח (הבורסה לניירות ערך בתל-אביב).

(2) היררכיית שווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן

2024	2025
רמה 3	רמה 3
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
57,565	57,565

הלוואות ויתרות חובה

באור 31 - צדדים קשורים ובעלי ענין

א. בעלי הענין והצדדים הקשורים של החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הינם חברת האם (חברת אדרים סטאר בע"מ), צדדים קשורים של חברת האם, ישויות בשליטה משותפת, חברות כלולות, דירקטורים ואנשי מפתח ניהוליים של החברה או של חברת האם ובני משפחה קרובים (CLOSE MEMBER OF THE FAMILY) של אדם כלשהו הנזכר לעיל ומוסדות פיננסיים המוגדרים כבעלי ענין לפי חוק ניירות ערך.

ב. תנאי כהונה והעסקה

ביום 17 ביוני 2025 אישרה אסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה בין היתר תנאי כהונתם והעסקתם של מר חיים (הרש) פרידמן, המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה; מר עדי דנה המכהן בתפקיד מנכ"ל החברה וכן של מר ג'ק (ינקי) קליין כמנהל פעילות ארה"ב. להלן פירוט בדבר תנאי הכהונה וההעסקה שאושרו כאמור:

1. מר חיים (הרש) פרידמן - יו"ר דירקטוריון החברה

מר פרידמן ימשיך לכהן כיו"ר פעיל של דירקטוריון החברה, בהיקף משרה של 90%. תקופת העסקה - שלוש שנים, בתוקף למפרע החל מיום 11 במרץ 2025 ועד ליום 10 במרץ 2028. כל אחד מהצדדים יהא רשאי להביא את ההתקשרות לידי סיום בהודעה מוקדמת של שלושה חודשים ("ההודעה המוקדמת"). במהלך תקופת ההודעה המוקדמת יו"ר הדירקטוריון ימשיך למלא את התפקיד לפי החלטת החברה. בתקופת ההודעה המוקדמת יו"ר הדירקטוריון (בין אם יידרש להמשיך למלא את התפקיד ובין אם לאו) יקבל מהחברה את מלוא התגמול לו הוא זכאי. תמורה חודשית (במונחי עלות העסקה) - עלות העסקתו החודשית של יו"ר הדירקטוריון תעמוד על סך של 200 אלפי ש"ח והיא תשולם כנגד חשבונית שתוצא לחברה על-ידי חברה בשליטתו המלאה של יו"ר הדירקטוריון. בונוס שנתי יעדים - בגין כהונתו יהא יו"ר הדירקטוריון זכאי לבונוס שנתי הנגזר מרווח מתואם לפני מס ולפני מענקים של החברה, כמפורט להלן:

- (1) מתחת לרווח מאוחד מתואם לפני מס ולפני מענקים של 150 מיליון ש"ח בשנה מסוימת, לא יהיה זכאי יו"ר הדירקטוריון לבונוס שנתי כלל.
- (2) מעל רווח מאוחד מתואם לפני מס ולפני מענקים של 150 מיליון ש"ח בשנה מסוימת, יהיה זכאי יו"ר הדירקטוריון למענק שנתי השווה לסך של שישה תגמולים חודשיים (במונחי עלות לחברה).
- (3) בגין כל 25 מיליון ש"ח של רווח מאוחד מתואם לפני מס ולפני מענקים מעבר לסך של 150 מיליון ש"ח, יהיה זכאי יו"ר הדירקטוריון זכאי לסכום נוסף השווה לתגמול חודשי אחד (במונחי עלות לחברה). תחשיב הזכאות למענק בגין חלק יחסי של מדרגה הינו לינארי, כך שבגין מדרגת רווח שהעמידה בה היתה חלקית, ישולם החלק היחסי מתגמול חודשי אחד (במונחי עלות לחברה).
- (4) סכום הבונוס השנתי לו יהיה זכאי יו"ר הדירקטוריון יוגבל לתקרה השווה לסך של עד 12 תגמולים חודשיים (במונחי עלות לחברה).
- (5) בשנה קלנדרית בה לא כיהן יו"ר הדירקטוריון במהלך כל השנה (בתחילת תקופת ההתקשרות או בסיומה), יחושב הבונוס בהתבסס על הדוחות הכספיים השנתיים, באופן יחסי לתקופת מתן השירותים בפועל באותה שנה. מענק הסתגלות בגין סיום כהונה - יו"ר הדירקטוריון יהא זכאי למענק הסתגלות (בנוסף לסכום שישולם בגין תקופת ההודעה המוקדמת) בסך השווה לגמול הקבוע החודשי, במונחי שכר ברוטו (קרי, ללא תנאים נלווים וללא תנאים סוציאליים), כשהוא מוכפל ב- 6.

תנאים נלווים - החברה תישא בסכומי השתתפות בהוצאות רכב וטלפון בסך של 10 אלפי ש"ח בחודש.

החזר הוצאות - יוחזרו למר פרידמן הוצאות שהוצאו על ידו במסגרת תפקידו ואשר נכללו בגדרי רשימה סגורה. אי תחרות; מניעת ניגוד עניינים - במסגרת ההתקשרות יו"ר הדירקטוריון יתחייב לשמירת סודיות, אי תחרות ושמירה על קניינה הרוחני של החברה, וכן למניעת ניגוד עניינים, הכל כמקובל בחברה ובכפוף לחובות להן כפוף יו"ר הדירקטוריון מכוח הדין.

כתב שיפוי, ביטוח - בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה מיום 9 בינואר 2014, ולאחר קבלת אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, הוענק ליו"ר הדירקטוריון כתב שיפוי, כמקובל בקרב נושאי המשרה בחברה (דהיינו - סך השווה ל- 25% מהונה העצמי של החברה בלבד או 50 מיליון ש"ח, לפי הגבוה). בנוסף, זכאי מר פרידמן לכיסוי ביטוחי בפוליסת ביטוח נושאי המשרה בתנאים זהים ליתר נושאי המשרה בחברה.

באור 31 - צדדים קשורים ובעלי ענין (המשך)

ב. תנאי כהונה והעסקה (המשך)

2. מר עדי דנה – מנכ"ל החברה

מר עדי דנה יכהן כמנכ"ל החברה בהיקף משרה של 100%.

תקופת ההעסקה - החל מיום 1 ביוני 2025 ולמשך תקופה בלתי קצובה.

במהלך תקופת ההעסקה כל אחד מהצדדים יהא רשאי להביא את ההתקשרות לידי סיום בהודעה מוקדמת של 90 ימים ("ההודעה המוקדמת"). מובהר כי בכל מקרה שהחברה תדרוש מהמנכ"ל להמשיך ולעבוד במהלך תקופת ההודעה המוקדמת, ימשיך המנהל למלא את תפקידיו בחברה במהלך אותה תקופה. תקופת ההודעה המוקדמת תלקח בחשבון לצורכי חישוב המענקים ולצורך חישוב תקופת ההבשלה של יחידות המניה החסומות.

בהסכם ההעסקה נקבע כי ככל שהחברה תחליט על סיום העסקתו של המנכ"ל בטרם חלוף תקופה של 24 חודשים ממועד התחילה ("התקופה הראשונה"), תשלם החברה למנכ"ל פיצוי חד פעמי מוסכם, בגובה שלוש פעמים התמורה החודשית, למעט אם סיום ההעסקה היה בנסיבות המקנות סיום לאלתר ללא הודעה מוקדמת, כמוגדר בהסכם ההעסקה. לאחר תום התקופה הראשונה, תפקע הזכאות לתשלום כאמור והמנכ"ל לא יהא זכאי לתשלום כלשהו מכוחו. החברה תהא רשאית לסיים את ההתקשרות עם המנכ"ל לאלתר, וללא הודעה מוקדמת, בנסיבות מסוימות שנקבעו בהסכם (כגון במקרים של הפרה יסודית של ההסכם, בנסיבות השוללות זכאות לפיצויי פיטורין על פי דין וכדומה).

תמורה חודשית (במונחי שכר ברוטו) - סך של 150 אלף ש"ח.

תנאים נלווים - המנכ"ל יהיה זכאי לתנאים נלווים כדלקמן: (1) המנכ"ל יהא זכאי לחופשה שנתית של עשרים ושניים ימים בגין שנים עשר חודשי כהונה מלאים, אשר אינם ניתנים לצבירה (מעל לשנתיים), או לפדיון מעבר לזכאות לפדיון הקבועה בדין; (2) ככל שיבחר בכך המנכ"ל, החברה תעמיד, על חשבונה, לרשות המנכ"ל לצורכי עבודתו, רכב בשווי של עד 450,000 ש"ח; (3) החברה תעמיד לרשות המנכ"ל טלפון ומחשב נייד לשימוש של המנכ"ל במסגרת ולצורך מתן שירותי הניהול; (4) החזר הוצאות סבירות - שיוצאו בקשר עם מילוי תפקידו, בהתאם לנוהלי החברה; (5) ימי מחלה – המנכ"ל יהיה זכאי לימי מחלה כקבוע בחוק; (6) דמי הבראה – המנכ"ל יקבל תשלום שנתי בגין 14 ימי הבראה בשנה קלנדרית; (7) ביטוח מנהלים וקרן השתלמות - החברה תעביר מדי חודש לפוליסת ביטוח מנהלים בחברת ביטוח שיבחר המנכ"ל, או לקרן פנסיה שיבחר המנכ"ל, סכומים בשיעור של 8.33% מן השכר ברוטו לו זכאי המנכ"ל על חשבון פיצויי פיטורים ו- 6.5% מהמשכורת החודשית המבוטחת בתכנית על חשבון תגמולים וביטוח אובדן כושר עבודה. בנוסף החברה תעביר, עד לתקרה הקבועה בדין, לקרן ההשתלמות שיבחר המנכ"ל 7.5% מהשכר ברוטו של המנכ"ל; (8) נסיעות לחו"ל - המנכ"ל יהיה זכאי למימון מלא / החזר הוצאות מלא בגין כל נסיעותיו לחו"ל בקשר עם תפקידו בחברה.

בונוס שנתי מבוסס יעדים - בגין כהונתו יהא מנכ"ל החברה זכאי לבונוס שנתי הנגזר מהרווח המתואם המאוחד לפני מס ולפני מענקים של החברה, כמפורט להלן:

- (1) מתחת לרווח מאוחד מתואם לפני מס ולפני מענקים של 150 מיליון ש"ח בשנה מסוימת, לא יהיה זכאי המנכ"ל לבונוס שנתי כלל.
- (2) מעל רווח מאוחד ומתואם לפני מס ולפני מענקים של 150 מיליון ש"ח בשנה מסוימת, יהיה זכאי המנכ"ל לבונוס שנתי השווה לסך של 6 משכורות חודשיות (במונחי שכר ברוטו).
- (3) בגין כל 25 מיליון ש"ח של רווח מאוחד מתואם לפני מס ולפני מענקים מעבר לסך של 150 מיליון ש"ח, יהיה המנכ"ל זכאי לסכום נוסף השווה למשכורת חודשית אחת (במונחי שכר ברוטו). תחשיב הזכאות לבונוס בגין חלק יחסי של מדרגה הינו לינארי.
- (4) סכום הבונוס השנתי לו יהיה זכאי מנכ"ל החברה לא יעלה על סך השווה לשתיים עשרה משכורות חודשיות (במונחי שכר ברוטו).
- (5) במקרה שבו הרווח המאוחד ומתואם לפני מס ולפני מענקים יהיה מתחת ל- 300 מיליון ש"ח, ועדת התגמול של החברה ולאחריה הדירקטוריון של החברה יהיו רשאים לאשר בונוס שנתי בשיקול דעת של עד שלוש משכורות חודשיות (במונחי שכר ברוטו) אשר יוענק בהתאם להוראות מדיניות התגמול.

באור 31 - צדדים קשורים ובעלי ענין (המשך)

ב. תנאי כהונה והעסקה (המשך)

2. מר עדי דנה – מנכ"ל החברה (המשך)

תגמול הוּנִי - יוענקו למנכ"ל 123,762 יחידות מניה חסומות (ה- "RSU") בשווי כולל של 2 מיליון ש"ח של החברה בתנאים המפורטים להלן:

- (1) ה- RSU יוענקו ללא תמורה, כחלק מהתגמול לו הוא זכאי בגין עבודתו. כל יחידת RSU ניתנת להמרה למניה רגילה אחת של החברה. עם המרתן, תראה החברה את מניות המימוש כנפרעות במלואן.
- (2) ה- RSU יבשילו ויהיו ניתנות למימוש בארבע מנות שנתיות שוות, החל מיום 1 ביוני 2026.
- (3) ה- RSU שלא הבשילו במועד סיום ההתקשרות מכל סיבה שהיא, תפקענה מאליהן ולא יהיה להן כל תוקף.
- (4) במקרה שהחברה תחלק דיבידנד לבעלי מניותיה, אשר המועד הקובע לקבלתו חל לאחר מועד הענקת יחידות ה-RSU ולפני מועד הבשלתן, אם יבשילו, החברה תשלם למנכ"ל במועד המימוש של אותן יחידות RSU סכום במזומן השווה (ברוטו) לסכום הדיבידנד שהיה משולם לו אילו החזיק במועד הקובע לחלוקת הדיבידנד במספר מניות רגילות של החברה השווה למספר המניות שיתקבלו בפועל (במועד ההבשלה) בגין המימוש של יחידות ה-RSU שיבשילו בפועל, אם יבשילו ("סכום שווה דיבידנד"). סכום שווה הדיבידנד יועבר במועד המימוש של אותן יחידות RSU למנכ"ל לאחר ניכוי מס במקור כנדרש על פי הדין.

(5) ה- RSU יוקצו בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] ("סעיף 102") במסלול רווח הון, ובכפוף לתכנית התגמול ההוּנִי. בתנאי תכנית התגמול ההוּנִי נקבעו הסדרים לגבי הקצאת ה-RSU לנאמן, לגבי נשיאה בנטל המס וכדומה. בהתאם לדרישות סעיף 102, החברה מינתה נאמן שיחזיק בנאמנות לטובת המנכ"ל את ה-RSU שתוקפינה. בהתאם לסעיף 102, תקופת החסימה של ה-RSU תהיה 24 חודשים ממועד ייעוד האופציות אצל הנאמן, או תקופה שונה, כפי שייקבע בכל תיקון לסעיף 102 ולכללים שיחולו על המנכ"ל.

פטור, שיפוי וביטוח - המנכ"ל זכאי לכתב פטור ולהתחייבות לשיפוי מהחברה בנוסח הקבוע על פי מדיניות התגמול המעודכנת של החברה אשר הוענק לו במועד תחילת כהונתו, וכן הינו מבוטח על ידי החברה בביטוח אחריות נושאי משרה כמקובל בחברה.

אי תחרות; מניעת וניגוד עניינים - תנאי ההתקשרות עם המנכ"ל כוללים הוראות בדבר שמירת סודיות, אי תחרות ושמירה על קניינה הרוחני של החברה, וכן סעיף בדבר מניעת ניגוד עניינים, והכל כמקובל בחברה.

2. ג'ק (ינקי) קליין - מנהל פעילות ארה"ב

תקופת ההעסקה - שלוש שנים בתוקף למפרע החל מיום 13 במאי 2025 ועד ליום 13 במאי 2028, והיא ניתנת לסיום בהודעה מוקדמת של שלושים יום על ידי מי מהצדדים.

היקף המשרה - מר קליין ישמש כמנהל פעילות ארה"ב בהיקף של 100% משרה. בין תחומי פיקוחו ואחריותו של מר קליין - פעילות החברה בארה"ב וליווי נושאים ופרויקטים אסטרטגיים של החברה.

גמול חודשי - מר קליין זכאי לגמול חודשי בסך של 30,000 דולר ארה"ב בתוספת מע"מ כדין.

החזר הוצאות - יוחזרו למר קליין הוצאות שהוצאו על ידו במסגרת תפקידו ואשר נכללו בגדרי רשימה סגורה.

כתב שיפוי, ביטוח - בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה שנתקיימה ביום 9 במרץ 2015, ולאחר קבלת אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, הוענק למר קליין כתב שיפוי, כמקובל בקרב נושאי המשרה בחברה (דהיינו - סך השווה ל- 25% מהונה העצמי של החברה בלבד או 50 מיליון ש"ח, לפי הגבוה). בנוסף, זכאי מר קליין לכיסוי ביטוחי בפוליסת ביטוח נושאי המשרה באותם תנאים שניתנים ליתר נושאי המשרה בחברה.

ג. גמול דירקטורים

חברי דירקטוריון החברה, למעט בעלי שליטה או דירקטורים אשר שכרם מוסדר בנפרד, זכאים לגמול שנתי ולגמול השתתפות בסכומים המרביים המפורטים בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000, על פי דרגת החברה כפי שתהא מעת לעת.

באור 31 - צדדים קשורים ובעלי ענין (המשך)

ד. ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה

בהתאם למדיניות התגמול של החברה, החברה תהא רשאית לרכוש ולהתקשר בפוליסות ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה (לרבות פוליסות ביטוח בגין אירוע או פעילות מסוימים או מסוג Run-Off), אשר תחולנה על נושאי משרה מכהנים ו/או כפי שיהנו ו/או שיכהנו מעת לעת, בחברה ו/או בחברות בנות שלה, לרבות נושאי משרה שהנם בעלי שליטה ו/או המכהנים כנושאי משרה בבעל השליטה בחברה ו/או שלבעל השליטה יש עניין אישי בהתקשרות לגביהם, בין על דרך של רכישת פוליסות חדשות או בין על דרך של הארכות או חידושים של הפוליסה הקיימת או פוליסות שירכשו בעתיד, בין אם לתקופת ביטוח אחת ובין אם למספר תקופות ביטוח, כאשר היקף הכיסוי הביטוחי ייקבע מעת לעת, בין היתר, בהתאם להיקף ותחומי פעילות החברה והסיכונים הכרוכים בה והיותה חברה ציבורית. מבלי לגרוע מכלליות האמור בסעיף קטן (1) לעיל, התקשרות החברה בפוליסות ביטוח כאמור בקשר לביטוח אחריותם של נושאי משרה, יכול שתאושר בידי ועדת התגמול בלבד לפי תקנה 1ב1 לתקנות ההקלות או כל הוראה שתחליף אותה בהתקיים התנאים המפורטים הבאים: (א) גבול הכיסוי הביטוחי בגין כל פוליסה יהא בגבול אחריות בסך שלא יעלה על 50 מיליון דולר ארה"ב, למקרה ולתקופת הפוליסה; (ב) סכום ההשתתפות העצמית לחברה בגין תביעות כנגד נושאי משרה בכל פוליסה יהא בהתאם לתנאי השוק במועד עריכת כל פוליסה, ולא יהווה עלות מהותית לחברה; (ג) סכום הפרמיה השנתית יהא בסך כולל שאינו מהותי לחברה התואם את תנאי השוק במועד עריכת כל פוליסה; (ד) התקיימו יתר התנאים הקבועים בדין לאישור רכישת הפוליסה במסלול זה.

ביום 5 בספטמבר 2024, אישרה ועדת התגמול של החברה רכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה לתקופה של 18 חודשים (עד ליום 9 במרץ 2026), בגבול כיסוי אחריות של עד 35 מיליון דולר ארה"ב (למקרה ובמצטבר לתקופת הביטוח), בהשתתפות עצמית בסכום שלא יעלה על סך של 125 אלפי דולר ארה"ב, תמורת פרמיה שנתית על סך של 150.5 אלפי דולר ארה"ב (המהווה סך של 225.8 אלפי דולר ארה"ב לתקופה בת 18 חודשים) לכיסוי תביעות שיתקבלו בתקופה זו. בנוסף, החברה התקשרה בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה מסוג SIDE A DIC (Difference in Conditions), בגבול כיסוי אחריות של עד 5 מיליון דולר ארה"ב, תמורת פרמיה שנתית בעלות שאינה מהותית לחברה.

ביום 2 במרץ 2026, אישרה ועדת התגמול של החברה רכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה לתקופה שמיום 10 במרץ 2026 (תום תקופת פוליסת הביטוח הקיימת) ועד ליום 9 בספטמבר 2027 (תקופה של 18 חודשים), בגבול כיסוי אחריות של עד 35 מיליון דולר (למקרה ובמצטבר לתקופת הביטוח), בהשתתפות עצמית בסכום שלא יעלה על סך של 125 אלפי דולר, תמורת פרמיה על סך של 198.8 אלפי דולר (המשקפת פרמיה שנתית בסך של 132.5 אלפי דולר) לכיסוי תביעות שיתקבלו בתקופה זו. בנוסף, החברה התקשרה בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה מסוג SIDE A DIC (Difference in Conditions) לאותה תקופה, בגבול כיסוי אחריות של עד 5 מיליון דולר, תמורת פרמיה בסך של 31.8 אלפי דולר (פרמיה שנתית בסך של 21.2 אלפי דולר).

ה. האסיפות הכלליות של בעלי המניות של החברה וחברות בת קבעו בתקנותיהן הוראות שתאפשרנה פטור, שיפוי, וביטוח של נושאי משרה בהתאם לדין והגבלות נוספות. כמו כן נקבעה מדיניות תגמול המאפשרת שיפוי, פטור וביטוח אחריותם של נושאי משרה והכל בכפוף להוראות הדין ולהגבלות נוספות. תקרת השיפוי עפ"י כתבי השיפוי לנושאי המשרה בחברה הינה בסכום השווה ל- 25% מההון העצמי של החברה ובכל מקרה שלא יפחת מ- 50 מיליון ש"ח (למעט שרצפת השיפוי של 50 מיליון ש"ח כאמור אינה תקפה לגבי יו"ר דירקטוריון החברה וקרובו), על פי הדוחות הכספיים של החברה הידועים במועד מתן תשלום השיפוי בפועל.

ו. נתונים בדוח על המצב הכספי - יתרות עם צדדים קשורים

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	

		נכסים
16,884	16,884	השקעה בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני-הלוואות שניתנו
1,337	161	השקעה באופציות למניות של חברה כלולה
3,633	3,989	חייבים אחרים-הכנסות לקבל מחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
		התחייבויות
569	307	ספקים, קבלנים ונותני שרותים
3,934	2,570	זכאים אחרים

ז. עסקאות עם צדדים קשורים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		

24,612	15,550	16,555
26,911	-	-
5,496	5,603	6,164
4,119	3,980	-
3,054	(1,310)	-
963	1,086	1,164

הכנסות מדמי ניהול ודמי יזום (ראו באור 21 ב')

הכנסות (הוצאות) מימון דמי ניהול, שכר ומשכורת לבעלי עניין המועסקים בחברה, כולל החזר הוצאות ובונוסים

דמי ניהול, שכר ומשכורת לאנשי מפתח ניהוליים המועסקים בחברה, כולל החזר הוצאות ובונוסים

תשלום מבוסס מניות לאנשי מפתח ניהוליים המועסקים בחברה

שכר ששולם לחברי דירקטוריון שאינם מועסקים בחברה

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		

3	3	3
4	4	4

מספר בעלי ענין ואנשי מפתח ניהוליים בשנת החשבון

מספר חברי דירקטוריון שאינם מועסקים בחברה בשנת החשבון

ח. עסקאות זניחות

במסגרת נוהל סיווג עסקאות אשר אושר בידי ועדת הביקורת של החברה בהתאם לסעיף 117 לחוק החברות בחודש אוגוסט 2020, העסקאות שתחשבה כזניחות לענין חוק החברות ולענין תקנה 22(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ולענין תקנה 41 (א3) לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010 הינן עסקאות שנתקיימו בהן כל התנאים כדלקמן:

- (1) העסקה מתבצעת במהלך העסקים הרגיל של החברה.
- (2) העסקה הינה עסקה בתנאי שוק, תנאי ההתקשרות הינם תנאים מקובלים בשוק הרלוונטי.
- (3) השפעתה על רווחי החברה רכושה או התחייבויותיה נמוכה מ-1% מהמדד הרלוונטי, ובכל מקרה היא אינה עולה על 1 מיליון ש"ח. לענין זה, המדד הרלוונטי - סך הנכסים של החברה ביחס לעסקאות מכירה או רכישה של נכסים לא שוטפים, השקעות בנכסים, לרבות נדל"ן להשקעה, מלאי מקרקעין או רכוש קבוע וכיוצ"ב; סך ההתחייבויות של החברה במאחד - ביחס לעסקאות בהן נוצרת התחייבות כספית של החברה לבעל השליטה; סך הרווח התפעולי בדוחות הכספיים המאוחדים - ביחס לעסקאות של קבלת שירותים או רכישה משותפת של שירותים או מוצרים (למעט נכסים לא שוטפים) מצד ג' ביחד עם בעל השליטה וכיוצ"ב; במידה ואף אחד מהפרמטרים האמורים איננו רלוונטי להתקשרות הנדונה יקבע הפרמטר המתאים על ידי ועדת הביקורת של החברה או דירקטוריון החברה, בכפוף לאמור בסעיף לעיל בדבר אופן ישובו.
- (4) העסקה אושרה על ידי דירקטוריון החברה ובעל הענין הודיע לדירקטוריון על עניינו באותה עסקה.

ט. בדבר ערבויות שנתנה חברה מאוחדת לחברה כלולה, ראו באור 28 ג' סעיפים 5 ו-6 לעיל.

באור 32 - רווח למניה

רווח בסיסי למניה

חישוב הרווח הבסיסי למניה התבסס על הרווח המיוחס לבעלי המניות הרגילות מחולק במוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות שבמחזור באופן הבא:

רווח המיוחס למחזיקי המניות הרגילות

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
פעילות נמשכת	פעילות נמשכת	פעילות נמשכת
174,587 (*)	170,485 (*)	240,175

באלפי ש"ח

רווח המיוחס לבעלי המניות הרגילות

ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
210,741	210,818	211,140
77	57	-
210,818	210,875	211,140

באלפי מניות 1 ש.ע.נ.

יתרה ליום 1 בינואר

ממוצע משוקלל של מניות רגילות שהונפקו
ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות שישמשו לצורך חישוב רווח (הפסד) בסיסי למניה

באור 33 - דיווח מגזרי

א. כללי

מגזרים תפעוליים מזוהים על בסיס הדיווחים הפנימיים אודות מרכיבי הקבוצה, אשר נסקרים באופן סדיר על ידי מקבל החלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה (מנהלה הכללי של החברה) לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועי המגזרים התפעוליים. מערכת הדיווחים המועברת למקבל החלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה, לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועי המגזרים התפעוליים על מוצרים ושירותים.

לפעילות הנמשכת של הקבוצה ארבעה מגזרים ברי דיווח.

- בניה למגורים בישראל - מגזר זה כולל פרויקטים אשר המידע לגביהם מנוהל בנפרד ונסקר על ידי מקבל החלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה.
- נדל"ן להשקעה שהינו מגורים להשכרה בישראל - מגזר זה כולל את פעילות קרן הריט אזורים ליווינג (חברה כלולה) ופעילות הניהול שלה על ידי החברה.
- נכסים מניבים - נדל"ן להשקעה שאינו למגורים בישראל.
- נדל"ן להשקעה שהינו מגורים להשכרה בארה"ב.

הכנסות המגזרים בשנים 2023, 2024 ו-2025 נובעות מלקוחות חיצוניים.

תוצאות המגזר נמדדות בהתבסס על הרווח הגולמי של המגזר לרבות עליה (ירידה) בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה והכנסות (הוצאות) אחרות, נטו הנובעות ממימוש נכסי המגזר. בתוצאות המגזר נכלל חלקה היחסי של החברה בנתונים הכספיים של חברות כלולות מסוימות (במגזר הבניה למגורים) או איחוד מלא (במגזר המגורים להשכרה) של חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני ומבוטלות בטור ההתאמות.

נכסי המגזר נמדדים בהתבסס על הנכסים כפי שנסקרים על ידי מקבל החלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה הכוללים במגזר הבניה למגורים בעיקר את מלאי הבנינים והקרקות חייבים ונכסי חוזה ופקדונות מוגבלים בשימוש.

התחייבויות המגזר נמדדות בהתבסס על ההתחייבויות כפי שנסקרות על ידי מקבל החלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה, וכוללים במגזר הבניה למגורים בעיקר יתרות ספקים, אשראי לפרויקטים ומקדמות שהתקבלו.

נתוני המגזרים כוללים גם את פעילותן של חברות כלולות באופן מלא המטופלות לפי השווי המאזני, ומבוטלות בטור ההתאמות.

באור 33 - דיווח מגזרי

א. כללי (המשך)

שיקולי הדעת שיישמה ההנהלה בעת קיבוץ מגזרי פעילות:

במסגרת מגזר בניה למגורים, נבחן בנפרד כל פרויקט, קובצו נתוני כל הפרויקטים המפיקים הכנסותיהם מהקמה, מכירה ושיווק של יזום פרויקטי דירות מגורים בישראל ומכירת קרקעות. להלן שיקולי הדעת שהופעלו על ידי ההנהלה ביישום הקריטריונים לקיבוץ מגזרים אלו לכדי מגזר זה:

הנהלת הקבוצה בחנה את המאפיינים הכלכליים של הפרויקטים והגיעה למסקנה כי הינם דומים לנוכח העובדה כי כל הפרויקטים מתנהלים בישראל ונקובים במטבע השקל החדש, נתונים לתנאים רגולטוריים וחוקיים דומים ומושפעים מסביבה כלכלית דומה.

בנוסף, בחנה הנהלת הקבוצה ומצאה כי הפרויקטים דומים בכל המאפיינים הבאים:

- מהות הפרויקטים – כלל הפרויקטים במסגרת המגזרים הינם יזמיים בישראל.
- מהות תהליכי הפיתוח והיזום – כלל הפרויקטים במסגרת המגזרים כרוכים בתהליכי פיתוח ויזום דומים, בעלי אותם תהליכי הקמה ובניה.
- סוג הלקוחות – כלל הפרויקטים במסגרת המגזרים משווקים ונמכרים אל קבוצת לקוחות דומה אשר כוללת לקוחות פרטיים, המעוניינים בדרך כלל ברכישת דירה למגורים.
- השיטות שמשמשות לשיווק הפרויקטים – השיטות לשיווק כלל הפרויקטים במסגרת המגזרים הינן דומות. כמו כן, כלל הפרויקטים כוללים תהליכי פרסום ושיווק דומים.
- מהות הסביבה המפקחת – כל הפרויקטים כפופים ומפוקחים על ידי משרד הבינוי והשיכון וכן להוראות חוק רלוונטיים בתחום הבניה בישראל.

בהתבסס על השיקולים שפורטו לעיל, הנהלת הקבוצה סבורה כי הקיבוץ למגזרים הינו בהתאם ל- IFRS 8.

ב. מידע אודות מגזר בר דיווח

לשנת 2025						
סה"כ	התאמות	מגורים להשכרה		נכסים מניבים	בניה למגורים	
		ארה"ב	ישראל	ישראל	ישראל	
באלפי ש"ח						
1,879,394	(67,755)	51,342	84,310	41,804	1,769,693	הכנסות המגזר
577,731	(76,601)	89,889	85,000	88,528	390,915	תוצאות המגזר
7,848,974	(3,182,219)	1,327,923	3,184,796	1,009,747	5,508,728	נכסי המגזר ליום 31 בדצמבר 2025
559,813	-	-	-	-	-	נכסים לא מיוחסים
8,408,787						סך הנכסים התחייבויות המגזר ליום 31 בדצמבר 2025
4,090,144	(2,142,375)	719,361	2,141,189	407,786	2,964,183	התחייבויות לא מיוחסות
1,950,848	-	-	-	-	-	סך ההתחייבויות נכלל בתוצאות המגזר:
6,040,992						עלייה (ירידה) בשווי הוגן מנדל"ן להשקעה, נטו
107,085	(15,665)	56,489	15,665	50,596	-	פחת, הפחתות וירידות ערך
209		-	-	209	-	

באור 33 - דיווח מגזרי

ב. מידע אודות מגזר בר דיווח (המשך)

לשנת 2024						
סה"כ	התאמות	מגורים להשכרה		נכסים מניבים ישראל	בניה למגורים ישראל	
		ארה"ב	ישראל			
באלפי ש"ח						
1,751,922	(60,687)	36,504	76,383	49,553	(*) 1,650,169	הכנסות המגזר
457,627	(48,647)	(54,229)	69,380	(*) 117,174	(*) 373,950	תוצאות המגזר
7,260,401	(3,463,421)	1,206,368	3,463,002	(*) 1,211,381	(*) 4,843,071	נכסי המגזר ליום 31 בדצמבר 2024
443,391	-	-	-	-	-	נכסים לא מיוחסים
7,703,792						סך הנכסים
3,766,963	(2,650,701)	667,111	2,659,239	427,955	(*) 2,663,359	התחייבויות המגזר ליום 31 בדצמבר 2024
1,700,400	-	-	-	-	-	התחייבויות לא מיוחסות
5,467,363						סך ההתחייבויות
						נכלל בתוצאות המגזר:
(2,685)	7,253	(75,343)	(7,253)	(*) 72,658	-	עלייה בשווי הוגן מנדלי"ן להשקעה, נטו
237		-	-	237	-	פחות, הפחתות וירידות ערך

לשנת 2023						
סה"כ	התאמות	מגורים להשכרה		נכסים מניבים ישראל	בניה למגורים ישראל	
		ארה"ב	ישראל			
באלפי ש"ח						
1,474,321	(81,005)	27,169	82,711	44,241	(*) 1,401,205	הכנסות המגזר
522,377	(18,073)	141,261	24,394	48,672	(*) 326,123	תוצאות המגזר
6,387,255	(3,268,828)	1,052,508	3,249,891	(*) 1,032,096	(*) 4,321,588	נכסי המגזר ליום 31 בדצמבר 2023
474,078	-	-	-	-	-	נכסים לא מיוחסים
6,861,332						סך הנכסים
3,876,512	(2,745,917)	479,725	2,740,333	569,452	(*) 2,832,918	התחייבויות המגזר ליום 31 בדצמבר 2023
919,492	-	-	-	-	-	התחייבויות לא מיוחסות
4,796,004						סך ההתחייבויות
						נכלל בתוצאות המגזר:
136,770	46,065	125,218	(46,065)	11,552	-	עלייה בשווי הוגן מנדלי"ן להשקעה, נטו
269		-	-	269	-	פחות, הפחתות וירידות ערך

(*) ראה באור 33, בדבר השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע

ג. התאמות בגין מגזר בר דיווח של רווח והפסד

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
(*) 522,377	(*) 457,627	577,731	סך רווח והפסד בגין מגזר בר דיווח
			סכומים שאינם מיוחסים:
(34,981)	(52,083)	(64,745)	הוצאות מכירה
(50,496)	(49,855)	(54,581)	הוצאות הנהלה וכלליות
(60,756)	(*) (9,315)	(3,955)	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
47,013	48,953	63,173	הכנסות מימון
(*) (135,661)	(*) (160,911)	(212,528)	הוצאות מימון
(31,740)	(12,943)	(1,357)	חלק הקבוצה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
255,756	221,474	303,738	רווח מפעילות נמשכת לפני מסים על הכנסה

(*) ראה באור 33, בדבר השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע

באור 33 - דיווח מגזרי (המשך)

ד. מידע בדבר מוצרים ושירותים

הכנסות הקבוצה בגין כל קבוצה של מוצרים ושירותים דומים הינן כדלקמן:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
1,194,295	1,469,280 (*)	1,557,416	הכנסות מבניה למגורים
60,497	-	-	הכנסות ממכירת קרקעות
(*) 123,507	(*) 180,844	212,277	הכנסות משרותי בניה בעסקאות קומבינציות דירות
24,612	15,741	16,555	דמי ניהול ודמי ייזום מחברה מוחזקת
71,410	86,057	93,146	הכנסות משכר דירה, שירותים ודמי שימוש
<u>1,474,321</u>	<u>1,751,922</u>	<u>1,879,394</u>	

ה. מידע על בסיס אזורים גיאוגרפיים

ארץ מושבה של החברה הינה ישראל, החברה מפיקה את עיקר הכנסותיה ופועלת בעיקר בישראל וארה"ב. בהצגת המידע על בסיס מגזרים גאוגרפיים, הכנסות המגזר מבוססות על המיקום הגאוגרפי של הלקוחות, הנכסים מבוססים על המיקום הגאוגרפי של הנכסים.

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
(*) 1,447,152	(*) 1,715,418	1,828,052	הכנסות בישראל
27,169	36,504	51,342	הכנסות בארצות הברית

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	

(*) 9,517,454	9,703,270
1,206,368	1,327,923
(3,463,421)	(3,182,219)
<u>7,260,401</u>	<u>7,848,974</u>

סה"כ נכסים מיוחסים למגזר:

ישראל
ארצות הברית
התאמות

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	

(*) 5,330,600	5,466,114
1,166,089	1,292,289
(3,076,165)	(3,081,238)
<u>3,420,524</u>	<u>3,677,165</u>

סה"כ נכסים לא שוטפים מיוחסים למגזר:

ישראל
ארצות הברית
התאמות

אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ וחברות הבת שלה

רשימת חברות הקבוצה - נספח

מעמד החברה בקבוצה	שערי זכויות בעלות ושליטה ישירה ע"י החברה המחזיקה למועד הדיווח	החברה המחזיקה
	%	
חברה מאוחדת	100	אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ
חברה מאוחדת	100	אזורים בנין (1965) בע"מ
		אזורים מירוזה בע"מ (א)
		אזורים בנין (1965) בע"מ
	90	פליאון משרדים וניהול מסחרי בע"מ
חברה כלולה	50	תל אביב קאנטרי קלאב בע"מ
חברה מאוחדת	69	אזורי קרן לרר בע"מ (בפירוק מרצון בהליך מזורז)
חברה מאוחדת	100	אזורים חברה לניהול קאנטרי קלאב רחובות בע"מ
חברה מאוחדת	100	אזורים נכסים בע"מ
חברה מאוחדת	100	אזורים החזקות בינלאומיות בע"מ
חברה מאוחדת	100	Stronginfo Consultants Limited
חברה מאוחדת	100	נכסי שו"פ (קראון) בע"מ
חברה כלולה	50	חברת בית פינת דוד המלך בע"מ
חברה כלולה	33.3	חברה לפיתוח קרית נורדאו בע"מ
חברה כלולה	50	מראות ירושלים בע"מ
חברה מאוחדת	100	אזורים בנין בנימין בע"מ
חברה מאוחדת	100	שיכון ופיתוח ניהול נכסי משבי"ש בע"מ
חברה כלולה	36.22	ריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ
חברה כלולה	36.22	ליווינג נכסים 1 בע"מ (לשעבר: ריט אזורים ליווינג בע"מ) (ב)
חברה מאוחדת	100	ליווינג אזורים ניהול בע"מ
חברה מאוחדת	100	ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת
שותפות	100	אזורים תל דן יזמות
שותפות	50	י.ח. דמרי אזורים ב"ש (א)
חברה מאוחדת	100	אזורים ניהול שותפיות בע"מ (א)
שותפות	100	אזורים יצחק אלחנן שותפות מוגבלת
שותפות	100	אזורים הרב קוק שותפות מוגבלת
		אזורים החזקות בינלאומיות בע"מ
חברה מאוחדת	100	Azorim At Ridge Hill Inc.
חברה מאוחדת	100	Horizon ARH Corp.
		Azorim At Ridge Hill Inc.
חברה מאוחדת	100	Bayou Acquisitions LLC.
חברה מאוחדת	99.5	Horizon At Ridge Hill LLC.
חברה מאוחדת	100	Miroza Tower LLC.
חברה מאוחדת	100	5660 BVISTA LLC.
חברה מאוחדת	99.5	(א) Miroza T3 LLC.
		Horizon ARH Corp.
חברה מאוחדת	0.5	Horizon At Ridge Hill LLC.
חברה מאוחדת	0.5	(א) Miroza T3 LLC.
		Horizon at Ridge Hill LLC.
חברה מאוחדת	100	Parking Star Corp.

הערות

- (א) חברה לא פעילה.
 (ב) חברה מוחזקת ע"י ריט אזורים ה.פ. ליווינג בע"מ ב- 100%.



אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ

מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך

(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים

המיוחסים לחברה עצמה ליום 31 בדצמבר 2025

מידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025

התוכן

עמוד

1	דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים <u>מידע כספי נפרד :</u>
2-3	נתונים על המצב הכספי
4	נתונים על הרווח והפסד
5	נתונים על הרווח הכולל
6-7	נתונים על תזרימי מזומנים
8-17	מידע נוסף לדוחות הכספיים

לכבוד,

בעלי המניות של **אזורים חברה להשקעות בפיתוח ובניין בע"מ**

ג.א.ג.,

הנדון: דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של אזורים חברה להשקעות בפיתוח ובניין בע"מ (להלן – "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן – "המידע הכספי הנפרד").

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. 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, 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 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת המידע הכספי הנפרד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי 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 החלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס המידע הכספי הנפרד.

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

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוח הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שואו 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. אחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
 - מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל – 1970.
- אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

בריטמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב

26 במרץ, 2026

תל אביב - משרד ראשי

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

משרד ירושלים קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.נ. 45396	משרד חיפה מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	משרד אילת המרכז העירוני ת.ד. 583 אילת, 8810402	משרד נצרת מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100
טלפון: 02-5018888 פקס: 02-5374173 info-jer@deloitte.co.il	טלפון: 04-8607333 פקס: 04-8672528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: 08-6375676 פקס: 08-6371628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: 073-3994455 פקס: 073-399445 info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201	משרד רעננה – מתחם אינפיניטי הפנינה 8, רעננה	משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה שדרות ראשונים 23 ראשל"צ
--	--	---

ליום 31 בדצמבר	ליום 31 בדצמבר		
2024	2025		
אלפי ש"ח		באור	
			נכסים
1,745	69	3	מזומנים ושווי מזומנים
2	1		הלוואות ופקדונות לזמן קצר
468,639	526,781	6	הלוואות לזמן קצר וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך לחברות מוחזקות
17,502	18,432		חייבים חברות קשורות
1,069	1,158		חייבים אחרים
488,957	546,441		סה"כ נכסים שוטפים
836,884	978,629	6	הלוואות לחברות מוחזקות
24,390	10,000	6	שטרי הון ושטרי חוב של חברות מוחזקות
(*) 2,205,279	2,350,550	7	השקעות בחברות מוחזקות
3,066,553	3,339,179		סה"כ נכסים שאינם שוטפים
<u>3,555,510</u>	<u>3,885,620</u>		סה"כ נכסים

(*) ראה באור 2(4) בדבר השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע

הבאורים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

ליום 31 בדצמבר	ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	אלפי ש"ח	באור
200,000	200,000		6
268,639	326,781		4
1,033	611		
12,525	11,804		
482,197	539,196		
836,884	778,629		4
-	200,000		
836,884	978,629		
435,674	435,674		
1,065,252	996,258		
(*) 735,503	935,863		
2,236,429	2,367,795		
3,555,510	3,885,620		

(*) ראה באור 2(4) בדבר השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע

הבאורים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

לוי שטרסלר סמנכ"ל כספים	עדי דנה מנהל כללי	חיים (הרשי) פרידמן יו"ר הדירקטוריון
----------------------------	----------------------	--

תאריך אישור המידע הכספי הנפרד: 26 במרץ 2026

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			באור	
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח (מבוקר)	אלפי ש"ח (בלתי מבוקר)		
-	-	356		הכנסות
				ממכירת בנינים וקרקעות
				עלויות
-	(369)	-		עלות הבנינים והקרקעות שנמכרו
-	369	356		רווח גולמי
(3,054)	1,310	(621)		הוצאות הנהלה וכלליות
2,549	(12)	4		הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
(505)	1,667	(261)		רווח (הפסד) מפעולות
43,526	52,088	55,889		הכנסות מימון
(42,237)	(51,778)	(55,764)		הוצאות מימון
1,289	310	125		הכנסות מימון, נטו
(*) 173,803	(*) 168,508	240,311		חלק החברה בתוצאות של חברות מוחזקות, נטו ממס
174,587	170,485	240,175		רווח לפני מסים על ההכנסה
-	-	-	5	מסים על ההכנסה
174,587	170,485	240,175		רווח לשנה המיוחס לבעלים של החברה

(*) ראה באור 2(4) בדבר השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע

הבאורים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(*) 174,587	(*) 170,485	240,175
(381)	271	185
7,905	1,652	(69,615)
7,524	1,923	(69,430)
182,111	172,408	170,745
182,111	172,408	170,745

רווח לשנה

מרכיבים אחרים של הרווח הכולל

סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לדוח רווח והפסד, נטו ממס:
 מדידה מחדש של ההתחייבות בגין הטבה מוגדרת לעובדים
 בחברות מוחזקות, נטו ממס
סכומים אשר סווגו בעבר או יסווגו בעתיד לדוח רווח והפסד, נטו ממס:

הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ נמשכות, נטו ממס

סה"כ רווח (הפסד) כולל, אחר

סה"כ רווח כולל לשנה, נטו ממס

סה"כ רווח כולל מיוחס ל:

בעלים של החברה

(*) ראה באור (4)2 בדבר השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע

הבאורים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(*) 174,587	(*) 170,485	240,175
(*)(173,803)	(*)(168,508)	(240,311)
-	(2)	-
3,053	(1,310)	621
(1,289)	(310)	(125)
(375)	(6,773)	(12,408)
16	150	(422)
(1,983)	5,246	10,668
206	(1,022)	(1,802)
31,439	(111,667)	(188,579)
(1,176)	31,267	1
-	-	25,610
-	(20,000)	14,390
33,015	31,840	44,070
63,278	(68,560)	(104,508)

תזרים מזומנים מפעילות שוטפת

רווח נקי לשנה מפעילות נמשכת

התאמות

חלק החברה בתוצאות של חברות מוחזקות, נטו ממס שינוי בגין הטבות לעובדים תשלום מבוסס מניות הכנסות מימון, נטו גידול בחייבים אחרים גידול (קיטון) בהתחייבויות לספקים ונותני שירותים גידול (קיטון) בזכאים אחרים מזומנים נטו שנבעו (ששימשו) מפעילות שוטפת נמשכת

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה

פרעון (מתן) הלוואות מחברות מוחזקות, נטו שינוי פקדונות לזמן קצר לאחרים, נטו קבלת דיבידנד מחברות מוחזקות שינוי בהלוואות לזמן ארוך ושטרי הון של חברות מוחזקות ריבית שהתקבלה במזומן מזומנים נטו שנבעו (ששימשו) מפעילות השקעה

(*) ראה באור (4)2 בדבר השפעה מצטברת של יישום שיטה חשבונאית למפרע

הבאורים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח (מבוקר)	אלפי ש"ח (מבוקר)	אלפי ש"ח (מבוקר)
-	200,000	-
-	-	200,000
(232,865)	(268,597)	(268,811)
150,039	170,264	257,390
(46,833)	(31,545)	(43,945)
-	-	(40,000)
(129,659)	70,122	104,634
(66,175)	540	(1,676)
67,380	1,205	1,745
1,205	1,745	69

תזרימי מזומנים מפעילות מימון

קבלת אשראי לזמן קצר מאחרים, נטו
קבלת הלוואה לזמן ארוך מתאגידים בנקאים ואחרים
פרעון אגרות חוב
תמורה מהנפקת אגרות חוב בניכוי הוצאות הנפקה
ריבית ששולמה
תשלום דיבידנד
מזומנים נטו שנבעו (ששימשו) לפעילות מימון

עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
השפעת תנודות בשער החליפין על יתרות מזומנים ושווי מזומנים
מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

נספח ב'- פעילות שלא במזומן

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	-	444,536
-	-	(444,536)
-	-	97,718
-	-	(97,718)

קבלת נכסים (השקעות בהון ושטרי הון של חברה מאוחדת) מחברה
מאוחדת, אזורים בנין במסגרת שינוי מבנה כנגד חלוקת עודפים באזורים בנין
השקעה בהון של חברה מאוחדת כנגד העברת נכסים (השקעות הון)
קבלת דיבידנד בעין מאזורים בנין, השקעה בשטרי הון של חברה מאוחדת
המרת השקעה בשטרי הון להשקעה בהון של חברה מאוחדת

הבאורים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

1. כללי

להלן נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025, המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים (להלן: "דוחות מאוחדים"), המיוחסים לחברה עצמה (להלן: "מידע כספי נפרד"), המוצגים בהתאם לתקנה 99 (להלן: "התקנה") והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) התש"ע-2010 (להלן: "התוספת העשירית") בעניין מידע כספי נפרד של התאגיד.
במידע כספי נפרד זה:

- (1) החברה - אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ.
- (2) חברות מוחזקות - חברות מאוחדות וחברות, לרבות עסקה משותפת, שהשקעת החברה בהן כלולה, במישרין או בעקיפין, בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.
- (3) חברות מאוחדות/חברות בנות - חברות, לרבות שותפות, שדוחותיהן מאוחדים באופן מלא, במישרין או בעקיפין, עם דוחות החברה.
- (4) הסדרים משותפים - הסדרים בהם לקבוצה שליטה משותפת אשר הושגה על ידי הסכם חוזי הדורש הסכמה פה אחד לגבי הפעילויות שמשפיעות באופן משמעותי על התשואות של ההסדר.

2. עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי הנפרד

כללי המדיניות החשבונאית אשר פורטו בדוחות המאוחדים יושמו בעקביות לכל התקופות המוצגות במידע הכספי הנפרד על ידי החברה, לרבות האופן בו סווגו הנתונים הכספיים במסגרת הדוחות המאוחדים בשינויים המתחייבים מהאמור להלן:

א. הצגת הנתונים הכספיים

(1) נתונים על המצב הכספי

נתונים אלו כוללים מידע בדבר סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות), תוך פירוט לפי סוגי הנכסים וההתחייבויות. כמו כן נכלל במסגרת הנתונים הללו, מידע בדבר סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים, המיוחס לבעלי המניות של החברה עצמה, של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות, בגין חברות מוחזקות.

(2) נתונים על הרווח הכולל

נתונים אלו כוללים מידע בדבר סכומי ההכנסות וההוצאות הכלולים בדוחות המאוחדים, בפילוח בין רווח או הפסד ורווח כולל אחר, המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות), תוך פירוט לפי סוגי ההכנסות וההוצאות. כמו כן הנתונים כוללים, מידע בדבר סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים המיוחס לבעלי המניות של החברה עצמה, של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות בגין תוצאות פעילות של חברות מוחזקות, ירידת ערך השקעה בחברה כלולה או ביטולה וכן ירידת ערך השקעה בעסקה משותפת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני או ביטולה.

(3) נתונים על תזרימי המזומנים

נתונים אלו כוללים פירוט של סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות), כשהם לקוחים מתוך הדוח על תזרימי המזומנים המאוחד, בפילוח לפי תזרים מפעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון תוך פירוט מרכיביהם. תזרימי מזומנים בגין פעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון בגין עסקאות עם חברות מוחזקות מוצגים בנפרד בנטו, במסגרת הפעילות המתחייבת, בהתאם למהות העסקה.

2. עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה במידה הכספית הנפרדת (המשך)

(4) שינויים במדיניות החשבונאית

ביום 7 ביולי, 2025, פרסם סגל הרשות לניירות ערך בישראל עמדת סגל חשבונאית 6-11 בדבר הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית הכוללת התייחסות לסוגיות שונות ובכלל זה: חלופות למדידת הקרקע במועד ההכרה לראשונה (בהתאם לשוויה ההוגן). אולם, כהקלה פרקטית וכשיטה מעשית, ניתן למדוד את הקרקע בהתאם לשווי ההתחייבות למתן שירותי בנייה בתוספת שווי ההתחייבות לתשלום דמי השכירות לבעלי הקרקע המפונים (להלן: "הגישה העקיפה"), במידה ושיטת מדידה זו לא תביא להערכת שווי בלתי סבירה החורגת משמעותית משווי הקרקע. כמו כן, כאשר קיים מרכיב בפרויקט אשר מסווג בדוחות הכספיים כנדל"ן להשקעה לא ניתן להשתמש בגישה העקיפה), עיתוי מדידת שווי הקרקע, מועד ההכרה לראשונה בקרקע, מדידת ההתחייבות לתשלום דמי שכירות, מועד ההכרה לראשונה בנכס בגין עלויות טרום ביצוע, הקצאת עלויות טרום הביצוע ומדידת רכיב המימון המשמעותי. עמדת הסגל פורסמה במטרה להביא לטיפול חשבונאי אחיד בעסקאות קומבינציה בתמורה למתן דירות ואין בה כדי לקבוע כי חלה טעות בפרשנויות אחרות שיושמו לפני מועד פרסומה. יישום עמדת הסגל מטופל כשינוי במדיניות חשבונאית המיושם למפרע. לפי עמדת הנהלת החברה, לעמדת סגל הרשות לא היתה השפעה מהותית על מצבה הכספית, הונה העצמי ועל תוצאותיה של החברה כפי שהוצגו בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה. עם זאת החברה בחרה ליישם את עמדת הסגל בדוחות כספיים אלה ותיאמה למפרע את דוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ולשנים שהסתיימו באותם מועדים. הטבלה להלן מציגה את ההשפעה המצטברת של היישום עמדת סגל על הסעיפים שהושפעו מהיישום לראשונה בדוח על המצב הכספית ליום 1 בינואר 2024:

כפי דוח בעבר	השפעת השינוי אלפי ש"ח	כמדוח בדוחות כספיים אלה	
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	
565,956	10,432	576,388	יתרת עודפים
2,066,540	10,432	2,076,972	סה"כ הון

להלן ההשפעות של היישום עמדת סגל על הדוח על המצב הכספית ליום 31 בדצמבר 2024:

כפי דוח בעבר	השפעת השינוי אלפי ש"ח	כמדוח בדוחות כספיים אלה	
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	
2,198,681	6,598	2,205,279	השקעה בחברות מוחזקות
728,905	6,598	735,503	יתרת עודפים
2,229,831	6,598	2,236,429	סה"כ הון

2. עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה במידה הכספי הנפרד (המשך)

(4) שינויים במדיניות החשבונאית (המשך)

להלן ההשפעות של היישום עמדת סגל על דוחות רווח והפסד לשנים 2023 ו-2024:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023			לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024		
כמדווח בדוחות כספים אלה	השפעת השינוי	כפי דווח בעבר	כמדווח בדוחות כספים אלה	השפעת השינוי	כפי דווח בעבר
מבוקר			מבוקר		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
173,803	(1,815)	175,618	168,508	7,807	160,701

חלק החברה
בתוצאות של
חברות מוחזקות,
נטו ממס

3. עסקאות בין החברה לחברות מוחזקות

(1) יתרות, הכנסות והוצאות, בגין עסקאות עם חברות מוחזקות, אשר בוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים, נמדדות ומוצגות במסגרת הסעיפים הרלבנטיים בנתונים על המצב הכספי ועל הרווח הכולל באותו אופן בו היו נמדדות ומוצגות עסקאות אלו, אילו היו מבוצעות מול צדדים שלישיים.

(2) מדידה

עסקאות שבוצעו בין החברה לחברות מאוחדות שלה נמדדו בהתאם לעקרונות ההכרה והמדידה הקבועים בתקני דיווח כספי בינלאומיים ("IFRS"), המתווים את הטיפול החשבונאי בעסקאות מעין אלו המבוצעות מול צדדים שלישיים.

3. מזומנים ושווי מזומנים

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
1,745	69
1,745	69

מזומנים ושווי מזומנים נקובים בשקל חדש

סה"כ מזומנים ושווי מזומנים

4. מכשירים פיננסיים

א. סיכון נזילות

להלן מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות, כולל אומדן תשלומי ריבית. גילוי זה אינו כולל סכומים אשר לגביהם קיימים הסכמי קיזוז:

ליום 31 בדצמבר 2025						
מערך בספרים	תזרים מזומנים חוזי	עד שנה	1-2 שנים	2-5 שנים	מעל חמש שנים	
אלפי ש"ח						
400,000	459,333	216,519	79,063	105,313	58,438	אשראי לזמן קצר וזמן ארוך מאחרים
611	611	611	-	-	-	ספקים ונותני שרותים
1,105,410	1,222,564	359,678	450,885	247,059	164,942	אגרות חוב
11,804	11,804	11,804	-	-	-	זכאים אחרים
<u>1,517,825</u>	<u>1,694,312</u>	<u>588,612</u>	<u>529,948</u>	<u>352,372</u>	<u>223,380</u>	סך הכל
ליום 31 בדצמבר 2024						
מערך בספרים	תזרים מזומנים חוזי	עד שנה	1-2 שנים	2-5 שנים	מעל חמש שנים	
אלפי ש"ח						
200,000	205,293	205,293	-	-	-	אשראי מאחרים
1,033	1,033	1,033	-	-	-	ספקים, ונותני שרותים
1,105,522	1,175,106	292,992	633,917	248,197	-	אגרות חוב
12,525	12,525	12,525	-	-	-	זכאים אחרים ויתרות בגין חברות מוחזקות
<u>1,319,080</u>	<u>1,393,957</u>	<u>511,843</u>	<u>633,917</u>	<u>248,197</u>	<u>-</u>	סך הכל

4. מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. סיכוני מדד ומטבע חוץ

החשיפה לסיכון מדד ומטבע חוץ

חשיפת החברה לסיכון מדד ומטבע חוץ, המבוסס על ערכים נקובים, הינה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר 2025			הסעיף במאזן
סה"כ	ללא הצמדה	בהצמדה למדד	
69	69	-	נכסים
526,781	515,568	11,213	מזומנים ושווי מזומנים הלוואות וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך לחברות מוחזקות
1	1	-	הלוואות ופקדונות לזמן קצר
18,432	18,432	-	חייבים חברות קשורות
1,037	626	411	חייבים אחרים
978,629	810,479	168,150	הלוואות לחברות מוחזקות
10,000	10,000	-	שטרי הון ושטרי חוב בגין חברות מוחזקות
1,534,949	1,355,175	179,774	סה"כ נכסים
200,000	200,000	-	התחייבויות והון
326,781	315,568	11,213	אשראי לזמן קצר מאחרים
611	611	-	חלויות שוטפות של אגרות חוב
11,804	11,804	-	ספקים ונותני שירותים
778,629	610,479	168,150	זכאים אחרים והפרשות להתחייבויות
1,517,825	1,338,462	179,363	אגרות חוב
17,124	16,713	411	סה"כ התחייבויות
			נכסים בניכוי התחייבויות (התחייבויות בניכוי נכסים)

ליום 31 בדצמבר 2024			הסעיף במאזן
סה"כ	ללא הצמדה	בהצמדה למדד	
1,745	1,745	-	נכסים
468,639	457,685	10,954	מזומנים ושווי מזומנים הלוואות וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך לחברות מוחזקות
2	2	-	הלוואות ופקדונות לזמן קצר
17,502	17,502	-	חייבים חברות קשורות
342	202	140	חייבים אחרים
836,884	661,673	175,211	הלוואות לחברות מוחזקות
24,390	24,390	-	שטרי הון ושטרי חוב בגין חברות מוחזקות
1,349,504	1,163,199	186,305	סה"כ נכסים
200,000	200,000	-	התחייבויות והון
268,639	257,685	10,954	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
1,033	1,033	-	חלויות שוטפות של אגרות חוב
12,525	12,525	-	ספקים ונותני שירותים
836,884	661,673	175,211	זכאים אחרים והפרשות להתחייבויות
1,319,081	1,132,916	186,165	אגרות חוב
30,423	30,283	140	סה"כ התחייבויות
			נכסים בניכוי התחייבויות (התחייבויות בניכוי נכסים)

להלן נתונים בדבר מדדי המחירים לצרכן ושערי החליפין המשמעותיים:

לשנה שהסתיימה ביום		לשנה שהסתיימה ביום	
2024	2025	2024	2025
מדד במועד הדיווח		% השינוי	
123.4	126.7	3.1	2.7
123.8	126.7	3.6	2.3

מדד המחירים לצרכן ידוע בנקודות

מדד המחירים לצרכן בגין בנקודות

5. מסים על ההכנסה

א. מסים נדחים

1. נכסים והתחייבויות מסים נדחים שהוכרו

המסים הנדחים מחושבים לפי שיעור מס הצפוי לחול במועד ההיפוך כמפורט לעיל.

2. התחייבויות מסים נדחים שלא הוכרו

התחייבויות בגין מסים נדחים לא הוכרו בגין רווחים המתייחסים להשקעות בחברות מוחזקות, מאחר וההחלטה האם למכור חברה נתונה בידי החברה ובכוונתה שלא לממש השקעות אלו בעתיד הנראה לעין.

3. הפסדים, ניכויים ותוספות מס לצורכי מס

לחברה הפסדי הון והפסדים עסקיים לצורכי מס המועברים לשנה הבאה המגיעים ליום המאזן לכדי סכום של כ- 31 מיליון ש"ח. בגין הפסדים לצורכי מס האמורים לא הוכרו נכסי מסים נדחים בסך של כ- 7 מיליון ש"ח. לפי חוקי המס הקיימים, אין הגבלת זמן על ניצול הפסדים לצורכי מס ועל ניצול ההפרשים הזמניים הניתנים לניכוי. נכסי מסים נדחים לא הוכרו בגין פריטים אלה, כיוון שאין זה צפוי כי תהיה בעתיד הכנסה חייבת, שכנגדה ניתן יהיה לנצל את הטבות המס.

ב. שומות סופיות

- למועד הדוח, לחברה שומות סופיות ושומות הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2023.

6. התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברות מוחזקות

א. הלוואות

החל מחודש דצמבר 2014 ואילך, התקשרה החברה עם חברה מוחזקת אזורים בנין (1965) בע"מ בהסכמי הלוואות ולפיו יועמדו לה הלוואות בעלים כמפורט להלן:

תנאי הריבית וההצמדה של הלוואות הבעלים יהיו זהים (back to back) לתנאי הריבית וההצמדה שנושאות אגרות החוב (סדרות 12 עד 15) של החברה, כמפורט להלן:

1. בשנת 2016 החברה התקשרה עם אזורים בנין בהסכם ביחס לתמורה מאגרות חוב (סדרה 12).

אגרות חוב סדרה 12 נפרעו במלואם בחודש יוני 2025 וכן נפרעה הלוואה מאזורים בנין בגין סדרה זו.

2. בשנת 2019 החברה התקשרה עם אזורים בנין בהסכם דומה להסכם שנחתם בשנת 2014 ביחס לתמורה מאגרות חוב (סדרה 13).

שכבה ו' (סדרה 13) - סך של 297,490 אלפי ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2020 נושא ריבית שנתית נקובה בשיעור של 2.95%. הלוואה והריבית אינן צמודות למדד כלשהו. קרן הלוואה עומדת לפירעון ב-7 תשלומים שנתיים עוקבים ורצופים כדלקמן: ביום 31 בדצמבר של כל אחד מהשנים 2020 עד 2021, 5% מקרן הלוואה (סדרה 13); ביום 31 בדצמבר של כל אחד מהשנים 2022 עד 2025, 16% מקרן הלוואה (סדרה 13); ביום 31 בדצמבר של שנת 2026, 26% מקרן הלוואה (סדרה 13).

בשנת 2020 החברה התקשרה עם אזורים בנין בהסכם נוסף להרחבת הלוואה שכבה ו' (סדרה 13) ביחס לתמורה מאגרות חוב (סדרה 13) שהונפקו בדרך הרחבת סדרה. תנאי הריבית ומועדי הפירעון זהים לאמור לעיל. בשנת 2023 החברה התקשרה עם אזורים בנין בהסכם נוסף להרחבת הלוואה שכבה ו' (סדרה 13) ביחס לתמורה מאגרות חוב (סדרה 13) שהונפקו בדרך הרחבת סדרה. תנאי הריבית ומועדי הפירעון זהים לאמור לעיל.

א. בשנת 2020 החברה התקשרה עם אזורים בנין ביחס לתמורה מאגרות חוב (סדרה 14).

שכבה ז' (סדרה 14) - סך של 395,701 אלפי ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2020 נושא ריבית שנתית נקובה בשיעור של 2.55%. קרן הלוואה עומדת לפירעון ב-5 תשלומים שנתיים עוקבים ורצופים, אשר ישולמו במועד החל 3

6. התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברות מוחזקות (המשך)

ב. הלוואות (המשך)

ימי עסקים לפני יום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024-2028 : ביום 31 בדצמבר של כל אחד מהשנים 2024 עד 2025, 15% מקרן הלוואה (סדרה 14) ; ביום 31 בדצמבר של שנת 2026, 23% מקרן הלוואה (סדרה 14) ; ביום 31 בדצמבר של שנת 2027, 35% מקרן הלוואה (סדרה 14) ; ביום 31 בדצמבר של שנת 2028, 12% מקרן הלוואה (סדרה 14).

החברה חייבה את אזורים בנין בהוצאות הנפקה בגין אגרת חוב סדרה 14 בסך כולל של 4,088 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2020 אשר מופחתים בהתאם לשיעור הריבית האפקטיבית לאורך חיי הלוואה.

בשנת 2021 החברה התקשרה עם אזורים בנין בהסכם נוסף להרחבת הלוואה שכבה ז' (סדרה 14) ביחס לתמורה מאגרות חוב (סדרה 14) שהונפקו בדרך הרחבת סדרה. תנאי הריבית ומועדי הפירעון זהים לאמור לעיל.

בשנת 2024 החברה התקשרה עם אזורים בנין בהסכם נוסף להרחבת הלוואה שכבה ז' (סדרה 14) ביחס לתמורה מאגרות חוב (סדרה 14) שהונפקו בדרך הרחבת הסידרה. תנאי הריבית ומועדי הפירעון זהים לאמור לעיל.

ג. בשנת 2021 החברה התקשרה עם אזורים בנין בהסכם ביחס לתמורה מאגרות חוב (סדרה 15).

שכבה ח' (סדרה 15) - סך של 194,541 אלפי ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2021 נושא ריבית שנתית נקובה בשיעור של 0.1% וצמודה למדד המחירים לצרכן בגין חודש אפריל 2021. קרן הלוואה תשולם בשמונה תשלומים שנתיים לא שווים ורצופים כאשר 5% מקרן הלוואה תשולם ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2022 עד 2028 ו- 65% מקרן הלוואה תשולם ביום 30 ביוני 2029. הריבית הלוואה תשולם אחת לשישה חודשים ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2028 וביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2022 עד 2029.

החברה חייבה את אזורים בנין בהוצאות הנפקה בגין אגרת חוב סדרה 15 בסך כולל של 2.6 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2021 אשר מופחתים בהתאם לשיעור הריבית האפקטיבית לאורך חיי הלוואה.

ד. ביום 16 ביוני 2025 החברה התקשרה עם אזורים בנין ביחס לתמורה מאגרות חוב (סדרה 16).

סך של 257,585 אלפי ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2025 נושא ריבית שנתית נקובה בשיעור של 5.77%. קרן הלוואה עומדת לפירעון ב-5 תשלומים שנתיים עוקבים ורצופים, אשר ישולמו במועד החל 3 ימי עסקים לפני יום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2028-2032 : 10% ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2028 עד 2029, 20% מקרן הלוואה (סדרה 16) ביום 30 ביוני של שנת 2030 ; 30% מקרן הלוואה (סדרה 16) ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2031-2032

החברה חייבה את אזורים בנין בהוצאות הנפקה בגין אגרת חוב סדרה 16 בסך כולל של 2,516 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025 אשר מופחתים בהתאם לשיעור הריבית האפקטיבית לאורך חיי הלוואה.

פירעון סכומים על חשבון החוב יבוצע במקביל ובהתאמה לפירעונות בגין אגרות החוב (סדרות 12 עד 16) של החברה, וככלל 3 ימי עסקים עובר למועד הפירעון הקבוע בגין אגרות החוב, והכל-בהתאם ללוח הסילוקין.

6. התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברות מוחזקות (המשך)

א. הלוואות (המשך)

ה. ביום 23 ביוני 2024 החברה התקשרה עם אזורים בנין בהסכם הלוואה ביחס לתמורה מהנפקת נע"מ (סדרה 1)-סך של 100 מיליון ש"ח. הלוואה תישא ריבית מבוססת ריבית בנק ישראל + מרווח ויעמוד לפירעון בתום 364 ימים ממועד מתן הלוואה. על פי תנאי ההסכם, לחברה האפשרות לפרוע את הלוואה בהודעה מוקדמת של 14 יום. בנוסף, לצדדים קיימת האופציה להעמידה מחדש למשך 4 תקופות נוספות ועד ליום 17 ביוני 2029.

ו. ביום 6 באוקטובר 2024 החברה התקשרה עם אזורים בנין בהסכם הלוואה ביחס לתמורה מהנפקת הלוואה מיעקב פיננסים- סך של 100 מיליון ש"ח. הלוואה תישא ריבית מבוססת ריבית בנק ישראל + מרווח ויעמוד לפירעון בשני תשלומים, שהאחרון שבהם הוא בתום 308 ימים ממועד מתן הלוואה.

- ז. החברה העמידה הלוואות כנגד שטרי הון לחברת הבת אזורים בנין (1965) בע"מ. יתרת שטרי ההון ליום 31 בדצמבר 2025 הינה 10,000 אלפי ש"ח. שטרי ההון הינם שקלים ללא ריבית וללא הצמדה, ללא מועד פירעון קבוע מראש, אך לא לפני חמש שנים ממועד הנפקתם.
- ד. ביום 23 במרץ 2026 מידרוג בע"מ הותירה על כנו דירוג A1.il לאזורים חברה להשקעות בפתוח ובנין בע"מ ולאגרות החוב (סדרות 13, 14 ו-16) שהנפיקה החברה וכן דירוג Aa3.il לאגרות החוב (סדרה 15) מובטחת בשעבודים שהנפיקה החברה. כמו כן, מדרוג הותירה על כנו דירוג P-1.il לניירות ערך מסחריים (סדרה 1) שהנפיקה החברה.
- ח. ביום 14 בדצמבר 2025 החברה התקשרה עם אזורים בנין בהסכם הלוואה ביחס לתמורת הלוואה שהתקבלה מגוף מוסדי בסך של 200 מיליון ש"ח, ההלוואה תיפרע בחמישה תשלומים שנתיים לא שווים החל מיום 31 בדצמבר 2027 ועד ליום 31 בדצמבר 2031 ותישא ריבית מבוססת פריים בתוספת מרווח מוסכם.

להלן הצגת הלוואה במאזן:

אלפי ש"ח	
526,781	הלוואות לזמן קצר וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך של חברות מוחזקות
978,626	הלוואות לחברות מוחזקות (נכלל בנכסים שאינם שוטפים)

פרטים נוספים בדבר הלוואות לחברות מוחזקות שאינן שוטפות

<u>אגרות חוב והלוואות אחרות</u>	<u>מועדי פירעון:</u>
-	2026
280,294	2027
129,461	2028
171,761	2029
51,981	2030
355,943	מעל חמש שנים
<u>(10,810)</u>	נכיון והוצאות הנפקה נדחות, נטו
<u>978,629</u>	סך התחייבויות שאינן שוטפות בניכוי חלויות שוטפות

ב. ערבויות

1. החברה נתנה ערבויות בלתי מוגבלות בסכום להבטחת התחייבויות וביצוע עבודות על ידי חברות מוחזקות.
2. החברה ערבה בערבות צולבת מתמדת בלתי מוגבלת בסכום, לפרעון מלוא חובותיהן וקיום כל התחייבויותיהן הקיימות והעתידיות כלפי בנקים שונים, של חברות מסוימות בקבוצת אזורים. כמו כן, החברות האמורות ערבות בערבות הדדית באותם תנאים לטובת החברה.
3. לצורך הבטחת כספים שהבנקים עשויים להידרש לשלם ע"י רוכשי דירות של החברה, הוציאו הבנקים ערבויות בהתאם לחוק מכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) התשל"ה-1984 בסך כולל של כ- 1.8 מיליון ש"ח.
4. החברה וחברות מוחזקות ערבות בערבות ביחד ולחוד לטובת אשראים במסגרת עסקאות משותפות. השותפים באותן עסקאות משותפות ערבים גם הם בערבויות ביחד ולחוד באופן זהה.
5. לפרטים בדבר ערבות החברה לאשראי בנקאי בפרויקט יונקרס, ראו באור 17 ג' לדוחות הכספיים המאוחדים.

ג. עסקאות עם חברות מוחזקות

1. בחודש דצמבר 2014 התקשרה החברה עם חברה מוחזקת אזורים בנין (1965) בע"מ ולפיו החל בתוקף מיום 01.01.14 תישא אזורים בנין במלוא "הוצאות ברות השתתפות" שבהן תישא החברה בפועל בגין איזה מהבאים:
 - א. שכר (לרבות הוצאות) נושאי משרה וגמול דירקטורים (לרבות הוצאות) ועלויות ביטוח נושאי משרה.
 - ב. ביקורת פנים.
 - ג. שכר רואה חשבון מבקר ושכר יועצים משפטיים.
 - ד. הוצאות הנובעות מהיות החברה תאגיד מדווח, לרבות: הוצאות בגין הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית, דמי רישום ואגרות רישום לבורסה ולרשות ניירות ערך.
 - ה. הוצאות הנוגעות להנפקת אגרות חוב, לרבות: הוצאות דירוג, מודעות, הוצאות נאמן וכיוצ"ב.
 - ו. הוצאות יחסי ציבור, צרכי משרד, וכיוצ"ב.
 - ז. הוצאות בגין תביעות תלויות.
 - ח. הוצאות נוספות דומות במהותן.
- ההסכם בתוקף החל מיום 1.1.2014 והינו תקף לתקופה של 3 שנים, דהיינו - עד ליום 31.12.2016, והוא יוארך אוטומטית לתקופות נוספות של שנה בכל פעם, אלא אם מי מהצדדים יודיע לאחר על סיומו, וזאת - בהודעה של 90 ימים מראש לכל הפחות.
7. **השקעות בחברות מוחזקות**
 בדבר חברות מוחזקות המוחזקות במישרין על ידי החברה, ראו באור 12.ד. לדוחות הכספיים המאוחדים.
 8. **הרכב ההשקעות, רשימת חברות הקבוצה ותאור השקעות ועסקאות מהותיות בחברות מוחזקות**
 ראו באור 12 לדוחות הכספיים המאוחדים ונספח א' לדוחות הכספיים המאוחדים.
 9. **פרטים נוספים**
 - א. **הלוואות ואשראי**
 - לפרטים בדבר התחייבויות החברה ראו באור 17 אגרות חוב ואשראי לזמן קצר ולזמן ארוך מאחרים לדוחות הכספיים המאוחדים.
 - לפרטים בדבר הנפקת אגרות חוב סדרה 16 בחודש יוני 2025 ראו באור 17.ב' 2 לדוחות הכספיים המאוחדים.
 - לפרטים נוספים בקשר לדירוג אגרות חוב סדרות 13,14,15 ו-16 ראו באור 17.ב' 9 לדוחות הכספיים המאוחדים.
 - ב. **הון עצמי**
 בדבר מגבלות על חלוקת דיבידנדים ראו באור 27ג' לדוחות הכספיים המאוחדים.
 10. **צדדים קשורים ובעלי עניין**
 לפרטים בדבר צדדים קשורים ובעלי עניין ראו באור 31 לדוחות הכספיים המאוחדים.
 11. **התחייבויות תלויות- תביעת גהה**
 בקשר עם תביעת גהה, והתביעה הנגזרת ראו באור 19 לדוחות הכספיים המאוחדים.
 12. **אירועים לאחר תאריך המאזן**
 בקשר עם הקצאה פרטית של מניות וכתבי אופציה מיום 24 בפברואר 2026 ראו באור 27 ב' לדוחות הכספיים המאוחדים.



אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ

פרק ד' - פרטים נוספים על התאגיד

דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון

(תקנה 19)

דיווח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון, מצורף בדרך של הפנייה לדיווח אלקטרוני (טופס ת-126), המוגש בסמוך לאחר פרסום דוח תקופתי זה.

תמצית דוחות על הרווח הכולל הרבעוניים

(תקנה 10א)

2025				
רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	סה"כ לשנה
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
485,292	427,542	435,736	421,123	1,769,693
26,450	27,686	27,848	27,717	109,701
511,742	455,228	463,584	448,840	1,879,394
381,471	341,049	337,124	319,652	1,379,296
7,668	6,755	6,980	6,932	28,335
389,139	347,804	344,104	326,584	1,407,631
-	-	-	-	-
122,603	107,424	119,480	122,256	471,763
-	12,988	-	94,097	107,085
122,603	120,412	119,480	216,353	578,848
(16,194)	(13,319)	(18,152)	(17,080)	(64,745)
(14,805)	(11,415)	(13,604)	(14,757)	(54,581)
(3,848)	(211)	(1,097)	84	(5,072)
87,756	95,467	86,627	184,600	454,450
(40,644)	(28,161)	(38,094)	(42,456)	(149,355)
(5,717)	1,793	(3,548)	6,115	(1,357)
41,395	69,099	44,985	148,259	303,738
(8,949)	(13,435)	(11,250)	(29,929)	(63,563)
32,446	55,664	33,735	118,330	240,175
-	-	-	185	185
9,667	(47,218)	-	(32,064)	(69,615)
9,667	(47,218)	-	(31,879)	(69,430)
42,113	8,446	33,735	86,451	170,745
42,113	8,446	33,735	86,451	170,745

הכנסות

ממכירת בנינים, קרקעות ושרותי בניה
דמי שכירות, דמי שימוש ושרותי ניהול

עלויות

עלות הבנינים והקרקעות שנמכרו והעבודות שבוצעו
עלות השרותים והוצאות אחזקה
ביטול ירידת ערך בנינים וקרקעות, נטו

רווח גולמי

עליה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ורווח ממימוש, נטו

הוצאות מכירה

הוצאות הנהלה וכלליות
הוצאות יזום ראשוניות והוצאות אחרות, נטו

רווח מפעולות

עלויות מימון, נטו

חלק הקבוצה בתוצאות חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאוזני

רווח לפני מסים על הכנסה

מסים על הכנסה

רווח נקי לתקופה

סכומים אשר יסווגו בעתיד לדוח רווח והפסד, נטו ממס:

מדידה מחדש של ההתחייבות נטו בגין הטבה מוגדרת לעובדים, נטו ממס

הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ נמשכות, נטו ממס

סה"כ רווח (הפסד) כולל, אחר

סה"כ רווח כולל לתקופה, נטו ממס

סה"כ רווח כולל מיוחס לבעלים של החברה

שימוש בתמורת ניירות ערך

(תקנה 10ג)

ביום 17 ביוני 2025, הנפיקה החברה אגרות חוב מסדרה חדשה (סדרה 16) של החברה, בהיקף של 259,906 אלפי ש"ח ערך נקוב ("אגרות החוב (סדרה 16)") לפרטים נוספים ראו באור 17 ב (2) בדוחות הכספיים המאוחדים. תמורת ההנפקה האמורה של אגרות חוב (סדרה 16) שימשה ותשמש את החברה לפעילותה השוטפת על-פי החלטות דירקטוריון החברה כפי שתהיינה מעת לעת.

רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות

(תקנה 11)

שם החברה	סוג המניות	כמות המניות	ערך נקוב נומינלי (ש"ח)	ערכם בדוח הכספי הנפרד של התאגיד כמשמעו בתקנה 9ג	שער ני"ע בבורסה ליום 31.12.2025	שיעור מההון המונפק, כוח הצבעה וסמכות למנות דירקטורים (%)	הלוואות שניתנו אלפי ש"ח
אזורים בנין (1965) בע"מ	רגילות בנות 0.001 ש"ח	101,236,559	כ- 101,237	1,773,997	ל.ר	100	1,533,842
אזורים מירווא בע"מ	רגילות בנות 1 ש"ח	100	100	558,824	ל.ר	100	-

החל ממועד השלמת רה-ארגון בחברה בשנת 2014, כל סכום (נטו) שמגייסת החברה בהנפקת אגרות חוב מועמד כהלוואה לאזורים בנין (1965) בע"מ בתנאים זהים, לרבות מועדי פירעון.

שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות

(תקנה 12)

תאריך השינוי	מהות השינוי	שם החברה / שותפות	מס' המניה בבורסה	סוג מניות	סה"כ ערך נקוב	עלות (התמורה) אלפי ש"ח
1/25	החזר השקעה מחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	(6,016)
2/25	החזר השקעה מחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	(1,970)
3/25	השקעה בחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	15,689
4/25	החזר השקעה מחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	(1,591)
5/25	החזר השקעה מחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	(3,002)
6/25	השקעה בחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	172,403
7/25	השקעה בחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	134
7/25	השקעה בחברת בת	אזורים מירווא בע"מ	-	-	-	74,471
8/25	החזר השקעה מחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	(1,006)
9/25	השקעה בחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	17,622
9/25	השקעה בחברת בת	אזורים מירווא בע"מ	-	-	-	10,158
10/25	החזר השקעה מחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	(2,015)
11/25	החזר השקעה מחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	(916)
12/25	החזר השקעה מחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	(202,908)
12/25	השקעה בחברת בת	אזורים מירווא בע"מ	-	-	-	11,375

הכנסות של חברות בנות וחברות כלולות והכנסות מהן

(תקנה 13)

דמי ניהול שנתקבלו לאחר יום 31.12.2025	השתתפות בהוצאות של חברת האם	דיבידנד שנתקבל לאחר יום 31.12.2025	דיבידנד שנתקבל עד ליום 31.12.2025	ריבית עבור התקופה שלאחר 31.12.2025	ריבית שנתקבלה והכאות לקבלת ריבית לשנת 2025	סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר לשנת 2025	רווח (הפסד) כולל אחר לשנת 2025	רווח (הפסד) לשנת 2025	באלפי ש"ח
									שם חברה
-	14,718	-	(123,328)	-	44,070	145,489	(46,202)	191,691	אזורים בנין (1965) בע"מ
-	-	-	-	-	-	12,779	(23,228)	36,007	אזורים מירווא בע"מ

מסחר בבורסה - ניירות ערך שנרשמו למסחר ומועדי וסיבות הפסקת מסחר

(תקנה 20)

בחודש יוני 2025 נרשמו למסחר בבורסה 259,906 אלפי ש"ח אגרות חוב (סדרה 16) בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת של החברה, כמפורט בבאור 17 ב (2) בדוחות הכספיים המאוחדים.

במהלך תקופת הדוח ועד למועד פרסומו, לא התרחשו הפסקות מסחר בניירות ערך של החברה.

תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה

(תקנה 21)

להלן פירוט התגמולים שניתנו בשנת הדיווח, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנת הדיווח, לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה ובחברה שבשליטתה¹, אשר ניתנו לו בקשר עם כהונתו בחברה או בחברה שבשליטתה וכן תגמולים לבעלי עניין בחברה (הנתונים להלן הינם במונחי עלות והינם על בסיס שנת²):

תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש"ח)					פרטי מקבל התגמולים				
סה"כ (באלפי ש"ח)	אחר ⁴	הפרשה להסתגלות	תשלום מבוסס מניות	מענק	שכר ונלוות לשכר/דמי ניהול	שיעור החזקה בהון (ובדילול מלא) ³	היקף משרה	תפקיד	שם
חמשת בעלי התגמולים הגבוהים מבין נושאי המשרה הבכירה									
4,297	147	-	-	1,750 ⁶	2,400	65.91% / 65.87% ⁵	90%	יו"ר דירקטוריון	חיים הרש פרידמן
2,049	105	-	621	- ⁷	1,323	-(0.06%)	100%	מנכ"ל החברה	עדי דנה
1,770	80	-	-	288 ⁸	1,402	-	100%	מנכ"ל אזורים ליווינג	ערן ענבים
1,704	117	-	-	396 ⁹	1,191	-	100%	סמנכ"ל כספים	לוי שטרסלר
1,557	121	-	-	330 ¹⁰	1,106	-	100%	סמנכ"ל הנדסה ותכנון	מאיר שמחה
בעלי עניין נוספים									
1,244	-	-	-	-	1,244	-	100%	סגן יו"ר הדירקטוריון ומנהל פעילות ארה"ב	ג'ק קליין
1,164	-	-	-	-	1,164	-	-		גמול דירקטורים (למעט יו"ר הדירקטוריון וסגן יו"ר הדירקטוריון)

¹ בטבלה זו נכללים שלושת נושאי המשרה הבכירה בחברה, בעלי התגמולים הגבוהים ביותר על פי תקנה 21(א)(2).

² הפירוט אינו כולל החזר הוצאות שוטפות ששולמו לנושאי המשרה.

³ למועד הדוח.

⁴ בעיקר עלות החזקת רכב.

⁵ נכון למועד אישור הדוח מחזיק מר פרידמן בכ- 63.3% מההון המונפק והנפרע של החברה (כ- 62.06% בדילול מלא), בעיקר באמצעות חברת אדריס סטאר בע"מ שבבעלותו המלאה (בשרשור).
⁶ מענק בגין שנת 2024. בשנת 2025 הרווח המאוחד המתואם לפני מס ולפני מענקים של החברה הינו 310,766 אלפי ש"ח ועל כן מר פרידמן זכאי למענק שנתי בגין שנת 2025 בסך של 2,400 אלפי ש"ח. לפרטים אודות הבסיס לחישוב המענק השנתי למר פרידמן ראה ביאור 31. ב' 1. לדוחות הכספיים.

⁷ בשנת 2025 הרווח המאוחד המתואם לפני מס ולפני מענקים של החברה הינו 310,766 אלפי ש"ח. על-פי הסכם העסקתו של מר דנה, עמידה ברווח כאמור מזכה את מר דנה במענק שנתי בגובה 12 משכורות. מאחר ועל-פי מדיניות התגמול של החברה, כהונה של נושא משרה בחלק מהשנה מזכה את נושא המשרה בחלק יחסי מהמענק השנתי, ועדת התגמול ודירקטוריון החברה החליטו כי מר דנה יהא זכאי למענק שנתי בגין שנת 2025 בגובה 10 משכורות (המביא בחשבון, בין היתר, את התקופה בה החל מר דנה לבצע את תפקידו בפועל בחברה) בסך של 1,500 אלפי ש"ח, וכן החליטו לאשר, בכפוף לקבלת אישור האסיפה הכללית של החברה, מענק נוסף בגובה 2 משכורות, אשר ישלים את המענק השנתי לו זכאי מר דנה לפי הסכם העסקתו. לפרטים אודות הבסיס לחישוב המענק השנתי למר דנה ראה ביאור 31. ב' 2. לדוחות הכספיים.

⁸ מענק בשיקול דעת בגין שנת 2024. לאחר תאריך הדוח, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון אזורים ליווינג הענקת בונוס למר ענבים בגין שנת 2025 בסך של 624 אלפי ש"ח וזאת על בסיס שיקול דעת ועמידה ביעדים מדידים אשר עיקריהם: קידום פרויקטים, שיפור ביצועי המניה, שיפור במדד ה-FEO, השלמת פעולות מימון וביצועים תפעוליים של הנכסים.

⁹ מענק בשיקול דעת בגין שנת 2024. בחודש מרץ 2026 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה הענקת בונוס בשיקול דעת למר שטרסלר בגין שנת 2025 בסך של 450 אלפי ש"ח וזאת על בסיס שיקול דעת, עמידה ביעדי חברה מבוססי רווח מדידים ויעדים אישיים מדידים.

¹⁰ מענק בשיקול דעת בגין שנת 2024. בחודש מרץ 2026 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה הענקת בונוס בשיקול דעת למר שמחה בגין שנת 2025 בסך של 420 אלפי ש"ח וזאת על בסיס שיקול דעת, עמידה ביעדי חברה מבוססי רווח מדידים ויעדים אישיים מדידים.

פירוט בדבר תגמולים שניתנו לנושאי המשרה הבכירה בחברה

מר חיים (הרש) פרידמן - יו"ר הדירקטוריון

החל מיום 10 במרץ 2013 מכהן מר חיים (הרש) פרידמן, בעל השליטה בחברה, בתפקיד יו"ר דירקטוריון פעיל. בימים 19 בפברואר 2025 ו- 7 במאי 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה וביום 17 ביוני 2025 אישרה האסיפה הכללית¹¹, את חידוש הסכם ההתקשרות עם מר פרידמן לתקופה נוספת של שלוש (3) שנים בתוקף למפרע החל מיום 11 במרץ 2025, לרבות עדכון תנאיו, שעיקרם: (1) עדכון אופן החישוב של המענק השנתי אשר מבוסס יעדים הנגזר מרווח מאוחד מתואם לפני מס ולפני מענקים של החברה; (2) עדכון התקרה לגובה הבונוס השנתי. לפרטים נוספים אודות מכלול תנאי כהונתו של מר פרידמן בתפקיד יו"ר הדירקטוריון בתקופת הדוח, ראו באור 31 ב' 1. לדוחות הכספיים המאוחדים.

מר עדי דנה - מנכ"ל החברה

החל מיום 1 ביוני 2025 מכהן מר עדי דנה בתפקיד מנכ"ל החברה. תנאי כהונתו והעסקתו של מר עדי דנה נדונו ואושרו על ידי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בימים 19 בפברואר 2025 ו- 7 במאי 2025, ואושרו על ידי האסיפה הכללית ביום 17 ביוני 2025.

לפרטים נוספים אודות מכלול תנאי כהונתו של מר עדי דנה בתפקיד המנכ"ל בתקופת הדוח, ראו באור 31 ב' 2. לדוחות הכספיים וכן דיווח מיידי של החברה מיום 7 במאי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-032041), כפי שתוקן ביום 9 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-041262).

מר ערן ענבים - מנכ"ל אזורים ליווינג

בגין כהונתו מר ענבים זכאי לתנאים העיקריים כדלקמן, אשר ישולמו לו במלואם על-ידי חברת הניהול של אזורים ליווינג¹³: (1) רכיב קבוע - משכורת חודשית (ברוטו) שנכון לחודש דצמבר 2025 עומדת על סך כולל של 96,000 ש"ח (ובכל מקרה לא יותר מ- 75% מעלות הרכיב הקבוע במשכורת החודשים של מנכ"ל החברה); (2) זכאות למענק שנתי בגובה של עד 6 משכורות חודשיות, לפי יעדים שייקבעו בהתאם לקבוע במדיניות התגמול של אזורים ליווינג; (3) זכאות לחופשה שנתית (22 ימי עבודה); (4) זכאות לתנאים נלווים כמקובל - תנאים הנובעים מהוראות הדין (הפרשות סוציאליות, ימי מחלה, הבראה וכיו"ב), חסכון בקרן השתלמות על-פי הפרשה מקסימלית לצרכי מס; (5) זכאות לרכב מנהלים בשווי של עד 250,000 ש"ח, לרבות נשיאה בכל התשלומים וההוצאות הקשורים להפעלתו והחזקתו של הרכב (ללא גילום); (6) החזר הוצאות סבירות המוצאות במסגרת מילוי תפקידו; (7) הודעה מוקדמת של שלושה חודשים; (8) כתב שיפוי ופטור כמקובל בקרב נושאי משרה בחברה ובחברת הניהול; (9) מתוך כל חבילת אופציות שתוקצה לחברת הניהול, חברת הניהול רשאית, על-פי שיקול דעתה הבלעדי, להמחות למר ענבים עד 15% מהמניות שיוקצו לחברת הניהול על-ידי החברה מכוח הסכם הניהול החדש. יצוין כי על-פי תנאי כהונתו והעסקתו כפי שהיו עובר לכניסתו לתוקף של הסכם הניהול החדש, מר ערן ענבים זכאי לסך של כ-54,001 אופציות לא סחירות הניתנות למימוש למניות רגילות של החברה, אשר למועד זה טרם הוקצו לו בפועל על-ידי החברה.

מר לוי שטרסלר - סמנכ"ל כספים

מר לוי שטרסלר מכהן כסמנכ"ל כספים בחברה החל מיום 2 בספטמבר 2020. בגין כהונתו זכאי מר שטרסלר לתנאים העיקריים כדלקמן: (א) משכורת חודשית בסך של 75,000 ש"ח; (ב) זכאות לבונוס שנתי בהתאם לקבוע במדיניות התגמול של החברה; (ג) זכאות ל- 22 ימי חופשה בשנה; (ד) תנאים סוציאליים כמקובל בחברה לנושאי משרה בכירה כגון ביטוח פנסיוני וקרן השתלמות; (ה) זכאות לרכב כמקובל בחברה, לרבות נשיאה במלוא ההוצאות בגין אחזקת הרכב כולל גילום המס בגין זקיפת הטבת שווי הרכב, בהתאם לתקנות מס הכנסה כפי שתהיינה בתוקף מעת לעת; (ו) החזר הוצאות סבירות המוצאות במסגרת ולצורך מילוי תפקידו; (ז) הודעה מוקדמת של חודשיים; (ח) כתב התחייבות לשיפוי וביטוח בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה כמקובל בקרב נושאי משרה בחברה.

¹¹ לפרטים אודות סדר יומה של האסיפה, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 7 במאי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-032041), כפי שתוקן ביום 9 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-041262), ודיווח מיידי אודות תוצאות האסיפה מיום 17 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-043265), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

¹³ במסגרת אישור התקשרות אזורים ליווינג עם חברת הניהול בהסכם ניהול חדש, כפי שאושר על-ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, עודכנו תנאי העסקתו של מר ערן ענבים כמפורט לעיל, בתוקף החל מיום 1 בינואר 2024. יצוין כי בהתאם לתנאי העסקתו של מר ענבים כפי שאושרו במסגרת אישור הסכם הניהול החדש בין אזורים ליווינג לבין חברת הניהול, בוטלה זכאותו של מר ענבים לקבלת אופציות שיוקצו לחברת הניהול על-ידי אזורים ליווינג. על-פי תנאי העסקתו הקודמים, בעקבות הנפקת מניות בדרך של הקצאת זכויות על ידי אזורים ליווינג בחודש דצמבר 2022, מר ערן ענבים זכאי ל- 54,001 אופציות לא סחירות הניתנות למימוש למניות רגילות של אזורים ליווינג, אשר למועד זה טרם הוקצו לו בפועל.

מר מאיר שמחה מכהן כסמנכ"ל הנדסה ותכנון בחברה החל מיום 29 במאי 2015. בגין כהונתו זכאי מר שמחה לתנאים העיקריים כדלקמן: (א) משכורת חודשית בסך של 70,000 ש"ח; (ב) זכאות לבונוס שנתי בהתאם לקבוע במדיניות התגמול של החברה; (ג) זכאות ל- 22 ימי חופשה בשנה; (ד) תנאים סוציאליים כמקובל בחברה לנושאי משרה בכירה כגון ביטוח פנסיוני וקרן השתלמות; (ה) זכאות לרכב כמקובל בחברה, לרבות נשיאה במלוא ההוצאות בגין אחזקת הרכב כולל גילום המס בגין זקיפת הטבת שווי הרכב, בהתאם לתקנות מס הכנסה כפי שתהיינה בתוקף מעת לעת; (ו) החזר הוצאות סבירות המוצאות במסגרת ולצורך מילוי תפקידו; (ז) הודעה מוקדמת של חודש; (ח) כתב התחייבות לשיפוי וביטוח בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה כמקובל בקרב נושאי משרה בחברה.

פירוט תגמולים שניתנו לבעלי עניין בחברה

מר ג'ק קליין

נכון למועד דוח תקופתי זה, מעניק מר קליין, חתנו של בעל השליטה, שירותים לחברה נכדה של החברה, וכן מכהן החל מיום 29 במאי 2022 כסגן יו"ר דירקטוריון החברה¹⁷ והחל מיום 17 ביוני 2025 גם כמנהל פעילות ארה"ב. בימים 19 בפברואר 2025 ו- 7 במאי 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה וביום 17 ביוני 2025 אישרה האסיפה הכללית, את חידוש הסכם ההתקשרות עם מר קליין לתקופה של שלוש (3) שנים נוספות שתחילתן ביום 13 במאי 2025.

לפרטים אודות מכלול תנאי ההתקשרות עם מר קליין, ראו באור 31 לדוחות הכספיים.

שכר דירקטורים

נכון למועד דוח תקופתי זה, הדירקטורים בחברה (לרבות דירקטורים חיצוניים) זכאים לגמול שנתי ולגמול השתתפות בסכומים המרביים המפורטים בתוספות לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התשי"ס-2000, על-פי דרגת החברה כפי שתהא מעת לעת ועל פי מומחיותם. סך הגמול ששולם לדירקטורים (למעט יו"ר הדירקטוריון וסגן יו"ר הדירקטוריון) בשנת 2025 הוא 1,164 אלפי ש"ח.

בעלי עניין נוספים אשר קיבלו בשנת הדוח תגמולים מן החברה

מר רון אבידן - מנכ"ל החברה - ביום 20 במרץ 2025 סיים מר רון אבידן את כהונתו כמנכ"ל החברה וכדירקטור בה. לפרטים נוספים אודות סיום כהונתו, ראו דיווח מיידי מיום 9 במרץ 2025 (מסי' אסמכתא: 01-015311-2025) הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה. בהתאם להסכם סיום הכהונה בהסכמה בינו לבין החברה, שולמו לו הסכומים כקבוע בהסכם ההעסקה עמו ובהתאם לדין. יתרת יחידות המניה החסומות (RSU) שהוקצו למר רון אבידן בשנת 2022 וטרם הגיע מועד מימושו, פקעו עם סיום כהונתו.

ביטוח, פטור ושיפוי

לפרטים בדבר ביטוח אחריות נושאי משרה ודירקטורים, בדבר כתבי פטור שניתנו לדירקטורים ונושאי המשרה בחברה שאינם בעלי השליטה בחברה או קרוביהם, ובדבר כתבי שיפוי שניתנו לבעל השליטה ויו"ר הדירקטוריון ולדירקטור שהינו קרובו, ראו באור 31 לדוחות הכספיים ותקנה 29א להלן.

בעל השליטה בתאגיד

(תקנה 21א)

נכון למועד פרסום דוח תקופתי זה, בעל השליטה בחברה הינו מר חיים (הרשי) פרידמן, המחזיק בשיעור של 63.3% ממניות החברה, רובן בעקיפין¹⁹ באמצעות חברת אדרים סטאר בע"מ, חברה פרטית המאוגדת בישראל, בבעלותו המלאה.

עסקאות עם בעל שליטה

(תקנה 22)

¹⁷ מר ינקי קליין כיהן החל מסוף חודש דצמבר 2014 כדירקטור בחברה עד למינויו כסגן יו"ר הדירקטוריון.
¹⁹ 3,232,566 מניות מתוך סך החזקותיו של מר פרידמן מוחזקות באופן ישיר.

עסקאות לפי סעיף 270(4) לחוק החברות

לפרטים בדבר עסקאות חריגות עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש עניין אישי באישורן, אשר לפי מיטב ידיעת החברה, החברה התקשרה בהן בשנת הדיווח או במועד מאוחר לסוף שנת הדיווח ועד למועד הגשת הדוח או שהיא עדיין בתוקף במועד הדוח, ראו ביאור 31 לדוחות הכספיים.

להלן פרטים בדבר עסקאות עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש בהן עניין אישי, שאינן עסקאות חריגות ואינן זניחות, ואושרו בתקופת הדוח או שעדיין בתוקף בתקופת הדוח:

לפרטים אודות אישור חידוש פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה (בכללם בעל השליטה בחברה וקרובו), ראו הגילוי לפי תקנה 29א להלן.

למאפייני עסקאות זניחות (שאינן חריגות) עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש בהן עניין אישי, שהחברה התקשרה בהן בשנת הדיווח או במועד מאוחר לסוף שנת הדיווח ועד למועד הגשת הדוח או שהיא עדיין בתוקף במועד הדוח, ראה סעיף ביאור 31 לדוחות הכספיים.

החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה

(תקנה 24)

לפרטים אודות החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה ליום 31 בדצמבר 2025 למיטב ידיעת החברה, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 8 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-003491), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה²⁰.

הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המימים

(תקנה 24א)

לפרטים אודות ההון הרשום, ההון המונפק וניירות הערך המימים של החברה, ראו דוח מיידי של החברה מיום 25 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-017688), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה וכן באור 27 לדוחות הכספיים.

מרשם בעלי מניות

(תקנה 24ב)

לפרטים ראו מרשם בעלי המניות שצורף כנספח לדוח מיידי של החברה מיום 25 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-017688), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

מען רשום

(תקנה 25א)

המען הרשום של התאגיד: ארניה אוסוולדו 32, תל-אביב
כתובת הדואר האלקטרוני: lilach@azorim.co.il
טלפון: 03-7613401, 03-5632770
פקסימיליה: 03-7613405

²⁰ יצוין כי לאחר תאריך המאזן, ביום 25 בפברואר 2026 ביצעה החברה הקצאה פרטית של מניות וכתבי אופציה לא רשומים למסחר לניצעים אשר חלקם בעלי עניין בחברה, לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה מהימים 20 ו-25 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-017596 ו-2026-01-017688, בהתאמה).

הדירקטורים של החברה

(תקנה 26)

1. חיים (הרש) פרידמן - יו"ר דירקטוריון החברה

AD855533	מספר דרכון
1.7.1950	תאריך לידה
ארניה אוסולדו 32, תל אביב	מען להמצאת כתבי בי-דין
קנדית	נתינות
הוועדה למכירת נכסים, ועדת תרומות, ועדת השקעות	חבר בוועדות דירקטוריון
בעל השליטה בתאגיד	האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין
כדירקטור - 6.2.2013; כיו"ר הדירקטוריון - 21.10.3.2013	מועד תחילת כהונתו
משפט מסחרי וחשבונאות	השכלה
מנהל עסקים	עיסוקו בחמש השנים האחרונות
ריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ, אזורים השקעות; Foustania Polystar; Elizabeth Investments Limited; Limited Fourtec-Fourier; Fourier Systems Ltd; Group Beerl; H.F. Investments Limited; Technologies Ltd Adarim; MIBA Star Ltd; Towers – King Solomon Ltd Paltura; Columbia Enterprises Ltd; Star Ltd Technologies Ltd	תאגידיים נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור
לא	דירקטור חיצוני או בלתי תלוי
כן. חמיו של מר ג'ק קליין - סגן יו"ר הדירקטוריון ומנהל תחום פעילות ארה"ב	האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד
לא	האם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית/בעל כשירות מקצועית

2. ג'ק (ינקי) קליין - דירקטור (סגן יו"ר הדירקטוריון ומנהל תחום פעילות ארה"ב)

488543510	מספר דרכון
26.2.1978	תאריך לידה
Prat Avenue 958 Montreal, QC H2V 2V1 Canada	מען להמצאת כתבי בית-דין
אמריקאית	נתינות
הוועדה למכירת נכסים	חבר בוועדות דירקטוריון
מעניק שירותי ליווי עסקי, ייעוץ ושיווק לחברה נכדה	האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין
22.12.2014	מועד תחילת כהונתו
בוגר Upstate New York, Peekskill Community College	השכלה
מתן שירותי ליווי עסקי, ייעוץ ושיווק לחברה נכדה עיסוק בפרויקטים שונים לייזום ומכירות בתחום הנדל"ן.	עיסוקו בחמש השנים האחרונות
אין	תאגידיים נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור
לא	דירקטור חיצוני או בלתי תלוי
כן. חתנו של בעל השליטה מר חיים (הרש) פרידמן	האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד
לא	האם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית/בעל כשירות מקצועית

²¹ הארכת כהונתו כיו"ר דירקטוריון החברה אושרה על-ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה מיום 25 בספטמבר 2025.

²² הארכת כהונתו כסגן יו"ר דירקטוריון החברה אושרה על-ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה מיום 25 בספטמבר 2025.

3. נורית פלג - דירקטורית בלתי תלויה

023769540	ת.ז.
22.10.1968	תאריך לידה
המסילה 32/4, הרצליה	מען להמצאת כתבי בית-דין
ישראלית	נתינות
חברה בוועדת הביקורת, ועדת התגמול ובוועדה לבחינת הדוחות הכספיים.	חברה בוועדות דירקטוריון
לא	האם היא עובדת של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין מועד תחילת כהונתה
2320.12.2020	השכלה
לימודי עבודה טכנולוגית, הנדסאית אלקטרוניקה, סינגלובסקי תל-אביב; תואר ראשון במשפטים, המכללה למנהל.	עיסוקה בחמש השנים האחרונות
בעלת משרד עורכי דין דח"צית בחברת רני צים מרכזי קניות בע"מ (כיום); דח"צית בחברת דליה חברות אנרגיה בע"מ (כיום); רני צים מרכזי קניות בע"מ ודליה חברות אנרגיה בע"מ.	תאגידים נוספים בהם היא מכהנת כדירקטורית
דירקטורית בלתי תלויה ²³	דירקטורית חיצונית או בלתי תלויה
לא	האם היא בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד
לא	האם היא בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית/ בעלת כשירות מקצועית

4. אברהם (רמי) זיו - דירקטור

7126691	ת.ז.
30.6.1942	תאריך לידה
מאוריצי ויטלה 9, תל אביב	מען להמצאת כתבי בית-דין
ישראלית	נתינות
ועדת השקעות	חבר בוועדות דירקטוריון
לא	האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין מועד תחילת כהונתו
251.2.2015	השכלה
בוגר הנדסת בניין, הטכניון יועץ לעיריית מודיעין (החל משנת 2013). מהנדס העיר מודיעין, מכבים ורעות (2004-2012)	עיסוקו בחמש השנים האחרונות
אין	תאגידים נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור
לא	דירקטור חיצוני או בלתי תלוי
לא	האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד
לא	האם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית/ בעל כשירות מקצועית.

²³ הארכת כהונתה כדירקטורית בלתי תלויה אושרה באסיפה הכללית השנתית של החברה ביום 25 בספטמבר 2025.

²⁴ ביום 4 בנובמבר 2020 אישרה ועדת הביקורת בהתאם לסעיף 1 לחוק החברות, כי מתקיימים לגבי הגברת נורית פלג תנאי הכשירות לדירקטור חיצוני הקבועים בסעיפים 240(ב) עד (ו) לחוק החברות, וכי עומדת בתנאים הנדרשים לסיווגה כדירקטורית בלתי תלויה.

²⁵ הארכת כהונתו כדירקטור אושרה באסיפה הכללית השנתית של החברה ביום 25 בספטמבר 2025.

5. ליאור מור - דירקטור חיצוני

038559860	ת.ז.
29.2.1976	תאריך לידה
אסותא 335 (ת.ד 379), אבן יהודה	מען להמצאת כתבי בי-דין
ישראלית	נתינות
חבר בוועדת הביקורת, ועדת התגמול ובוועדה לבחינת הדוחות הכספיים.	חבר בוועדות דירקטוריון
לא	האם הנו עובד של התאגיד, של חברה בת, של חברה קשורה או של בעל עניין בו
269.1.2020	מועד תחילת כהונתו
תואר שני במנהל עסקים (MBA) מאוניברסיטת תל אביב. תואר ראשון בכלכלה וניהול-המכללה האקדמית ת"א-יפו.	השכלה
סגן יו"ר סילברסטין נכסים לימיטד בע"מ בישראל (כיום), מנכ"ל החברה עד לשנת 2024, ו-Executive Vice President בחברת Silverstein Properties LLC; דירקטור בקבוצת אר.מור בע"מ; דירקטור חיצוני בדנאל (אדיר יהושע) בע"מ; דירקטור בקבוצת גולדסטאר אקוויטיס בע"מ.	עיסוקו בחמש השנים האחרונות
סילברסטין נכסים לימיטד; קבוצת אר. מור בע"מ; דנאל (אדיר יהושע) בע"מ; גולדסטאר אקוויטיס בע"מ.	תאגידיים נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור
דירקטור חיצוני	דירקטור חיצוני או בלתי תלוי
לא	האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד
כן	האם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית/בעל כשירות מקצועית.

6. אברהם אלימלך - דירקטור חיצוני

063023246	ת.ז.
23.4.1954	תאריך לידה
מנוחה 5, תל אביב	מענו להמצאת כתבי בית-דין
ישראלית	נתינות
חבר בוועדת הביקורת, ועדת התגמול, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים, ועדה למכירת נכסים ובוועדת השקעות.	חבר בוועדות דירקטוריון
לא	האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין
279.1.2020	מועד תחילת כהונתו
תואר שני במנהל עסקים (MBA) מאוניברסיטת תל אביב. תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות מאוניברסיטת תל אביב. לימודי תעודה שמאות וניהול מקרקעין.	השכלה
דירקטור בחברת מידאס השקעות בנדל"ן בע"מ (כיום); דירקטור עצמאי בלידר הנפקות (1993) בע"מ (כיום). מידאס השקעות בנדל"ן בע"מ ולידר הנפקות (1993) בע"מ.	עיסוקו בחמש השנים האחרונות
דירקטור חיצוני	תאגידיים נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור
לא	דירקטור חיצוני או בלתי תלוי
כן	האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד
כן	האם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית/בעל כשירות מקצועית.

26 הארכת כהונתו כדירקטור חיצוני בחברה אושרה על-ידי אסיפת בעלי המניות בחברה מיום 31 בדצמבר 2025.

27 הארכת כהונתו כדירקטור חיצוני בחברה אושרה על-ידי אסיפת בעלי המניות בחברה מיום 31 בדצמבר 2025.

נושאי משרה בכירה של התאגיד

(תקנה 26א)

להלן פירוט אודות נושאי המשרה הבכירה בחברה שפרטיהם לא הובאו בהתאם לתקנה 26 לעיל, נכון למועד פרסום הדוח:

1. עדי דנה - מנכ"ל

ת.ז.	025669029
תאריך לידה	18/03/1974
תאריך תחילת כהונתו	28.6.2025
תפקיד בתאגיד, בחברת בת, בחברה קשורה או בבעל עניין	מנהלה הכללי של החברה, דירקטור בחברות בנות פרטיות בבעלותה של החברה, וכן דירקטור בריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ.
השכלה	בוגר כלכלה וחשבונאות באוניברסיטה העברית, ירושלים
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות	מנכ"ל חברת ישראל חברה להשקעות בע"מ החל משנת 2020.
בעל עניין או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או בעל עניין אחר בתאגיד	לא
האם מורשה חתימה עצמאי בחברה	לא

2. לוי שטרסלר - סמנכ"ל כספים

ת.ז.	024838245
תאריך לידה	13.1.1970
תאריך תחילת כהונתו	2.9.2020
תפקיד בתאגיד, בחברת בת, בחברה קשורה או בבעל עניין	סמנכ"ל כספים, וכן דירקטור בחברות בנות פרטיות בבעלותה.
השכלה	בוגר כלכלה וחשבונאות האוניברסיטה העברית; בעל תעודת רואה חשבון
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות	סמנכ"ל כספים אאורה השקעות בע"מ (2018-2020).
בעל עניין או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או בעל עניין אחר בתאגיד	לא
האם מורשה חתימה עצמאי בחברה	לא

3. מאיר שמחה - סמנכ"ל הנדסה ותכנון

ת.ז.	033371972
תאריך לידה	10.1.1977
תאריך תחילת כהונתו	12.4.2015
תפקיד בתאגיד, בחברת בת, בחברה קשורה או בבעל עניין	סמנכ"ל הנדסה ותכנון
השכלה	בוגר הנדסה אזרחית, טכניון; מוסמך הנדסה אזרחית, טכניון
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות	סמנכ"ל הנדסה ותכנון בחברה
בעל עניין או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או בעל עניין אחר בתאגיד	לא
האם מורשה חתימה עצמאי בחברה	לא

4. יהונתן בראל - סמנכ"ל שיווק ומכירות²⁹

ת.ז.	305388183
תאריך לידה	04.04.1991
תפקיד בתאגיד, בחברת בת, בחברה קשורה או בבעל עניין	סמנכ"ל שיווק ומכירות
תאריך תחילת כהונתו	23.11.2021
השכלה	תיכונית
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות	מנהל מכירות ארצי בחברה (2018-2021); סמנכ"ל מכירות בחברה (2021-2023).
בעל עניין או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או בעל עניין אחר בתאגיד	לא
האם מורשה חתימה עצמאי בחברה	לא

²⁸ מינויו כמנכ"ל החברה אושר על-ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה מיום 17 ביוני 2025, למשך תקופה בלתי קצובה, בתוקף החל מיום 1 ביוני 2025.

²⁹ ביום 4 במרץ 2026 הודיע מר בראל על התפטרותו אשר תיכנס לתוקפה ביום 1 באפריל 2026. החל מיום 1 באפריל 2026 מר אופיר שרון יתחיל לכהן כסמנכ"ל שיווק ומכירות של החברה.

5. דן גינגיס - סמנכ"ל התחדשות עירונית³⁰

ת.ז.	017352725
תאריך לידה	18.07.1974
תאריך תחילת כהונתה	16.12.2025
תפקיד בתאגיד, בחברת בת, בחברה קשורה או בבעל ענין	סמנכ"ל התחדשות עירונית
השכלה	בוגר לימודי MBA במנהל עסקים ב-INSEAD שבצרפת
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות	סמנכ"ל שיווק בחברת אקרו. סמנכ"ל שיווק בחברת אפריקה ישראל מגורים.
בעל עניין או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או בעל עניין אחר בתאגיד	לא
האם מורשה חתימה עצמאי בחברה	לא

6. סבטלנה צוקר - חשבת

ת.ז.	320570740
תאריך לידה	29.11.1972
תאריך תחילת כהונתה	01.08.2022
תפקיד בתאגיד, בחברת בת, בחברה קשורה או בבעל ענין	חשבת
השכלה	תואר ראשון בכלכלה מהאוניברסיטה להנדסה טכנולוגית (אוקראינה); תואר ראשון בחשבונאות מאוניברסיטת תל-אביב; מוסמכת כרואת חשבון.
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות	עוזרת חשב וחשבת בחברה.
בעלת עניין או בת משפחה של נושא משרה בכירה אחר או בעל עניין אחר בתאגיד	לא
האם מורשה חתימה עצמאי בחברה	לא

7. לילך ארז - סמנכ"לית, יועצת משפטית

ת.ז.	032995177
תאריך לידה	07.02.1978
תאריך תחילת כהונתה	01.08.2018
תפקיד בתאגיד, בחברת בת, בחברה קשורה או בבעל ענין	סמנכ"לית ויועצת משפטית בחברה.
השכלה	תואר שני במשפטים.
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות	יועצת משפטית בחברה.
בעלת עניין או בת משפחה של נושא משרה בכירה אחר או בעל עניין אחר בתאגיד	לא
האם מורשה חתימה עצמאי בחברה	לא

8. אופיר שרון - סמנכ"ל שיווק ומכירות³¹

ת.ז.	034804773
תאריך לידה	28.01.1978
תאריך תחילת כהונתו	1.4.2026
תפקיד בתאגיד, בחברת בת, בחברה קשורה או בבעל ענין	סמנכ"ל שיווק ומכירות
השכלה	12 שנות לימוד
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות	סמנכ"ל שיווק ומכירות
בעל עניין או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או בעל עניין אחר בתאגיד	לא
האם מורשה חתימה עצמאי בחברה	לא

³⁰ ביום 31 בינואר 2026 חדל מר איל טישל לכהן כסמנכ"ל התחדשות עירונית של החברה.
³¹ העסקתו בחברה של מר אופיר שרון החלה ביום 12 במרץ 2026. עם סיום כהונתו של מר יוני בראל ביום 1 באפריל 2026 מר אופיר שרון יתחיל לכהן כסמנכ"ל שיווק ומכירות של החברה.

9. מיכאל גילינסקי - מבקר פנים

ת.ז.	028795284
תאריך לידה	13.12.1971
תאריך תחילת כהונתו	13.5.2012
תפקיד בתאגיד, בחברת בת, בחברה קשורה או בבעל ענין השכלה	מבקר פנים בחברה ובחברות הקבוצה
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות	בוגר משפטים ומנהל עסקים המרכז הבינתחומי הרצליה; מוסמך מנהל עסקים המכללה למנהל בראשון לציון מבקר פנים בחברות: אופק שלי, פסגות קבוצה, שחל טלרפואה, ברימאג דיגיטל אייג', קנט, קרדיטו הנפקות ובנוסף במס' עמותות. שותף אודיט בקרה וביקורת, חבר ועד מנהל בעמותות (בית תפילה ישראלי, קהילה ישראלית שוויונית שוהם, מכמנים), יו"ר ועדת ביקורת בתנועה הרפורמית.
בעל עניין או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או בעל עניין אחר בתאגיד	לא
האם מורשה חתימה עצמאי בחברה	לא

מורשה חתימה של התאגיד
(תקנה 26ב)

אין בחברה מורשי חתימה עצמאיים כמשמעותם בסעיף 37(ד) לחוק ניירות ערך, התשכ"ט-1968.

רואה החשבון המבקר של התאגיד
(תקנה 27)

בריטמן אלמגור זהר ושות', רואי חשבון, מרכז עזריאלי 1, תל אביב.

שינויים בתקנון החברה
(תקנה 28)

אין.

המלצות והחלטות הדירקטוריון
(תקנה 29א)

לפרטים אודות החלטות דירקטוריון החברה בדבר חלוקת דיבידנד לבעלי המניות של החברה ראו סעיף 1.4.1 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) וכן סעיפים 15.4 בחלק ג' לדוח הדירקטוריון הנכללים בדוח תקופתי זה.

החלטות האסיפה הכללית שלא בהתאם להמלצת הדירקטוריון
(תקנה 29ב)

אין.

החלטות אסיפה כללית מיוחדת
(תקנה 29ג)

1. ביום 17 ביוני 2025 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את ההחלטות כדלקמן: (1) אישור תנאי כהונתו והעסקתו של מר עדי דנה בתפקיד מנכ"ל החברה; (2) הארכה ועדכון של תנאי כהונתו והעסקתו של מר חיים (הרש) פרידמן, המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה; (3) תנאי כהונתו והעסקתו של מר גיק (ינקי) קליין כמנהל פעילות ארה"ב; (4) תיקון מדיניות התגמול של החברה. לפרטים נוספים אודות סדר יומה של האסיפה ותוצאותיה, ראו דיווחים מיידיים של החברה מהימים 7 במאי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-032041) כפי שתוקן ביום 9 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-041262) ו-17 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-043265).

2. ביום 31 בדצמבר 2025 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את הארכת כהונתם של ה"ה אברהם אלימלך וליאור מור, כדירקטורים חיצוניים בחברה לתקופת כהונה נוספת (שלישית) בת שלוש שנים. לפרטים נוספים אודות סדר יומה של האסיפה ותוצאותיה, ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 26 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא : 2025-01-093022), ו-31 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא : 2025-01-105903).

החלטות החברה (תקנה 29א)

ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה

לפרטים אודות אישור ועדת התגמול רכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה, לתקופה של 18 חודשים (עד ליום 9 בספטמבר 2027) ראו סעיף 15.12 לדוח הדירקטוריון וביאור 31 לדוחות הכספיים.

כתבי פטור ושיפוי

- (1) לדירקטורים ונושאי המשרה בחברה שאינם בעלי השליטה בחברה או קרוביהם ניתנו כתבי פטור ושיפוי בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה מיום 17 באוקטובר 2011.
- (2) לבעל השליטה בחברה ויו"ר הדירקטוריון, מר חיים הרש פרידמן, ניתן כתב שיפוי בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה מיום 9 בינואר 2024.
- (3) למר גיק קליין, סגן יו"ר הדירקטוריון ומנהל פעילות ארה"ב, שהינו קרובו של בעל השליטה בחברה, ניתן כתב שיפוי בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה מיום 9 במרץ 2015.

תאריך: 26 במרץ 2026

אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ

שמות החותמים ותפקידם:

מנכ"ל
סמנכ"ל כספים

עדי דנה
לוי שטרסלר



אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ

דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית

על הדיווח הכספי ועל הגילוי

ליום 31 בדצמבר 2025

ההנהלה, בביקוח הדירקטוריון של חברת אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ ("החברה"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בחברה.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. עדי דנה, מנכ"ל;

2. לוי שטרסלר, סמנכ"ל כספים;

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בחברה, אשר תוכננו בידי המנכ"ל ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בביקוח דירקטוריון החברה, ואשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהחברה נדרשת לגלות בדוחות שהיא מפרסמת על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהחברה נדרשת לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת החברה, לרבות למנכ"ל 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, בביקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בחברה והאפקטיביות שלה.

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בביקוח הדירקטוריון כללה הערכת סיכוני הדיווח והגילוי וקביעה מהם ההליכים המהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי ומהן היחידות העסקיות הרלוונטיות להערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית, מיפוי ותיעוד הבקרות הקיימות בחברה, הערכת אפקטיביות של הבקרות הפנימיות באמצעות טסטים שבוצעו על ידי החברה (באמצעות יועצים חיצוניים) הן על רכיבי המעטפת, כגון בקרות ברמת הארגון (Controls Level Entity) תהליך עריכה וסגירת הדוחות הכספיים ובקרות כלליות על מערכות המידע (Information Technology General controls) והן על תהליכים אשר זוהו על ידי ההנהלה כתהליכים מהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי, שהינם: הכנסות ממכירות דירות למגורים וניהול תקבולים מלקוחות; מלאי, רכש קבלנים ונדל"ן להשקעה; אשראי לזמן קצר וזמן ארוך.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בביקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת החברה הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בחברה ליום 31 בדצמבר 2025 ("מועד הדיווח"), הינה אפקטיבית.

הצהרות מנהלים - לפי תקנה 9ב(ד)(1) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידים, התש"ל - 1970

הצהרת מנהל כללי

אני, עדי דנה, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2025 (להלן: "הדוחות").
- (2) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
- (3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
- (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד ולדירקטוריון של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנכ"ל או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.
- (5) אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן-
 - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי, 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.

26 במרץ 2026

תאריך

עדי דנה, מנכ"ל

אני, לוי שטרסלר, מצהיר כי:

- 1) בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2025 (להלן: "הדוחות").
- 2) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
- 3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
- 4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד ולדירקטוריון של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - ג. 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 -
 - ד. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנכ"ל או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.
- 5) אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - ד. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן-
 - ה. 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;
 - ו. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי, 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.

לוי שטרסלר
סמנכ"ל כספים

26 במרץ 2026
תאריך