אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2025

החברה הינה "תאגיד קטן" כהגדרת מונח זה בתקנה 5ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ("**תקנות הדוחות**"). בהתאם לדיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 6 בינואר 2026 (אסמכתא 2026-01-002580), דירקטוריון החברה החליט להמשיך לאמץ את מלוא ההקלות אשר אושרו כאמור לתאגידים קטנים במסגרת תקנות הדוחות, בהתאם להוראות תקנה 5ד לתקנות הדוחות, וזאת החל מיום 1 בינואר 2026, ככל שהן (או שתהיינה) רלבנטיות לחברה קרי: 1) ביטול החובה לפרסם דוח על הבקרה הפנימית ודוח רואה החשבון המבקר על הבקרה הפנימית; 2) העלאת סף המהותיות בקשר עם צירוף הערכות שווי ל-20%; 3) העלאת סף הצירוף של דוחות חברות כלולות מהותיות לדוחות ביניים ל-40%; 4) פטור מיישום הוראות התוספת השנייה בתקנות הדוחות (פרטים בדבר חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם).

תאריך הדוחות הכספיים:	31 בדצמבר, 2025.
תאריך אישור הדוחות:	29 במרס, 2026.

תוכן עניינים

פרק א'	תיאור עסקי החברה	עמוד
	חלק ראשון – פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה	
1	מבוא	3
2	כללי	3
4	רישום לראשונה למסחר	4
4	שינויים מבניים, מיזוגים ורכישות מהותיות	4
5	מבנה אחזקות	7
6	השקעות בהון החברה	8
6	התחייבות בעל שליטה לתיחום פעילות	8
7	חלוקת דיבידנדים	9
	חלק שני – מידע אחר	
9	מידע כספי לגבי תחום הפעילות של החברה	10
10	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה	11
	חלק שלישי – תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות	
11	נדל"ן מניב	14
12	ייזום נדל"ן	46
13	מלונאות	50
14	שירותי בניה	57
15	אחרים	61
	חלק רביעי – עניינים הנוגעים לקבוצה בכללותה	
16	מגבלות ופיקוח עיקריים על פעילות הקבוצה	64
17	סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם	66
18	תחרות	66
19	רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים	67
20	הון חוזר	67
21	מקורות מימון	67
22	מיסוי	75
23	הון אנושי	75
24	הליכים משפטיים	76
25	יעדים ואסטרטגיה עסקית	76
26	צפי להתפתחות בשנה הקרובה	77
27	דיון בגורמי סיכון	77
28	חברות בת וחברות קשורות של החברה	83
פרק ב'	**דוח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד**	
פרק ג'	**דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025**	
פרק ד'	**פרטים נוספים על התאגיד**	
פרק ה'	**הצהרות מנהלים**	

פרק א' – תיאור עסקי החברה

חלק ראשון – פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

1. **מבוא**

אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ ("**החברה**") מתכבדת בזאת להגיש את תיאור עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2025 ("**מועד הדוח**"), הסוקר את תיאור החברה והתפתחות עסקיה, כפי שחלו בשנת 2025 ("**תקופת הדוח**").

2. **כללי**

2.1 החברה התאגדה בישראל, ביום 6 במאי 1991, כחברה פרטית מוגבלת, תחת דיני מדינת ישראל, בשם מבשרת הצעירה בע"מ. ביום 1 במרץ 1993, שינתה החברה את שמה לשמה הנוכחי, אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ.

2.2 החברה הוקמה על ידי מר ראובן אלה, אשר עד לחודש אפריל 2025 החזיק בעצמו ובאמצעות חברות שבשליטתו[1] במלוא הבעלות והשליטה בחברה ("**בעל השליטה**"), כהגדרת מושג זה בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("**חוק החברות**") ומכהן גם כיו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה.

2.3 במהלך שנת 1993 החברה הנפיקה לראשונה את מניותיה בבורסה ובמהלך שנת 2001, ובעקבות הצעת רכש שביצע בעל השליטה באמצעות חברה המצויה בבעלותו המלאה, החברה חזרה להיות חברה פרטית. בחודש ספטמבר 2022 השלימה החברה על פי התשקיף הנפקה לציבור במסגרתה רשמה למסחר 187,232,000 ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה א'), ובחודש דצמבר 2024 ביצעה החברה הרחבה של סדרה זאת על ידי הנפקה של 45,800,000 ש"ח ערך נקוב של אגרות החוב (סדרה א') נוספות (ראה סעיף 3 להלן).

2.4 ביום 10 באפריל 2025, הושלמה עסקת השקעה של מזרחי טפחות אינווסט בע"מ בעטיה היא הפכה לבעלת ענין בחברה – לפרטים נוספים ראה סעיף 4.2 להלן.

2.5 נכון למועד הדוח החברה עוסקת, בעצמה ו/או באמצעות חברות בת וחברות קשורות, כמפורט בתרשים בסעיף 5 להלן, בארבעה תחומי פעילות המדווחים בדוחותיה הכספיים כמגזרים עסקיים, כדלקמן:

א. **<u>תחום הנדל"ן המניב</u>** – עיקר עיסוקה של החברה בתחום פעילות זה הינו ייזום, איתור, רכישה, פיתוח, הקמה והשכרה של נכסי נדל"ן מניב, בישראל וביוון (לפרטים נוספים ראה סעיף 11.1 להלן).

ב. **<u>תחום הנדל"ן היזמי</u>** – עיקר עיסוקה של החברה בתחום פעילות זה הינו איתור, ייזום ופיתוח של נכסים לשם מכירתם. למועד הדוח לחברה פרויקט אחד, בהחזקה משותפת עם צדדים שלישיים, הכולל יחידות קרקע באבן יהודה, המוצעות למכירה לבניית יחידות מגורים בבנייה עצמית (לפרטים נוספים ראה סעיף 12.6 להלן).

1 הדר הירדן בע"מ, א.ר.ד אלה החזקות בע"מ, אלה ר. אחזקת ניירות ערך בע"מ, אלה ר. אחזקת לינקולן בע"מ, אדר ראובן אחזקות בע"מ, אלה ראובן אחזקת נ"ע בע"מ.

ג. **<u>מלונאות</u>** – עיקר עיסוקה של החברה בתחום פעילות זה הינו הפעלה ביחד עם צד שלישי של מלון "פאבליקה" בהרצליה פיתוח ומלון בת שבע בירושלים (לפרטים נוספים ראה סעיף 13.1(א) להלן).

ד. **<u>שרותי בניה ופיתוח לאחרים</u>** – עיקר עיסוקה של החברה בתחום פעילות זה הינו מתן שירותי בניה להרחבות ושיפורים בקיבוץ קריית ענבים (לפרטים נוספים ראה סעיף 14.1 להלן).

ה. בנוסף לתחומי הפעילות דלעיל, לחברה פעילויות נוספות בעצמה וביחד עם צדדים שלישיים, אשר על פי כללי חשבונאות מקובלים אינם בגדר "מגזר בר דיווח", הכוללים נכון למועד הדו"ח: הפעלת חדרי כושר, מתן שרותי ביצוע לקבוצה ואולם אירועים בהקמה במלון סאן בת ים (לפרטים נוספים ראה סעיף 15.3 להלן).

3. <u>רישום למסחר</u>

3.1 ביום 17 באוגוסט 2022, פרסמה החברה תשקיף על פיו הנפיקה בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("**הבורסה**") 187,232 יחידות, כאשר כל יחידה כללה 1,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א'), בתמורה כוללת (ברוטו) של 187,232 אלפי ש"ח. היחידות הוצעו במכרז על שיעור הריבית, אשר נקבע במכרז על 2.49% לשנה ("**אגרות החוב (סדרה א')**"). ביום 28 בספטמבר 2022, נרשמו אגרות החוב (סדרה א') למסחר בבורסה והחברה הפכה לתאגיד מדווח, כהגדרת מונח זה בחוק החברות.

3.2 במהלך דצמבר 2024 ביצעה החברה הרחבת סדרה של 45,800,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') בדרך של הנפקה פרטית. נכון למועד פרסום הדוח רשומות למסחר 163,122 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א'). לפרטים נוספים על אגרות החוב (סדרה א') ראה סעיף 8 לדוח הדירקטוריון.

4. <u>שינויים מבניים, מיזוגים ורכישות מהותיות</u>

במהלך תקופת הדוח, החברה לא ביצעה שינויים מבניים, מיזוגים ורכישות מהותיות, למעט כדלהלן:

4.1 ביום 26 בינואר 2025, השלימה החברה עסקה לרכישת שני שלישים מכל זכויות הבעלות בפרויקט מלון סאן בת ים ("**המלון**") וכן לקבלת מימון בנקאי לטובת השלמת הקמת המלון והפעלתו. לפרטים נוספים ראה סעיף 11.3 להלן.

4.2 ביום 10 באפריל 2025, השלימה החברה התקשרות במערך הסכמים משולב עם מזרחי טפחות אינווסט בע"מ ("**מזרחי**"), אשר למיטב ידיעת החברה הינה חברה פרטית המוחזקת בבעלות מלאה של בנק מזרחי טפחות בע"מ, כדלקמן:

<u>הסכם הקצאת מניות ("**הסכם ההקצאה**")</u>

על פי הסכם ההקצאה, מזרחי השקיעה בחברה סך של 83.3 מיליון ש"ח בתמורה להקצאת מניות המהוות 10% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. בנוסף ניתנה למזרחי אופציית רכש, לתקופה של 4 שנים, לרכישת עד 3% נוספים מהון המניות בדילול מלא, במחיר מימוש המשקף שווי חברה (לפני הכסף) של 1.1 מיליארד ש"ח, בניכוי דיבידנדים שיוכרזו עד למועד המימוש, ככל ויוכרזו ("**האופציה**"). הסכם ההקצאה כלל מצגים והתחייבויות מקובלים, לרבות מנגנון שיפוי. כמו כן, החברה התחייבה לאמץ תקנון חברה חדש ולעשות את מירב המאמצים להנפקת מניותיה לציבור ורישומן למסחר בבורסה תוך 4 שנים ממועד חתימת הסכם ההקצאה וככל שתנאי השוק לא יתאימו לכך, בתוך שנה אחת נוספת ("**תקופת ההנפקה**"). ככל שהחברה לא תרשום את

מניותיה למסחר בתוך התקופה האמורה לעיל, תוארך תקופת האופציה עד לתום 12 חודשים מהתקופה האמורה ומחיר המימוש יחושב על בסיס שווי חברה של 1 מיליארד ש"ח. בהתאם להתחייבותה כמתואר לעיל, ביום 27 בנובמבר, 2025 אימצה החברה תקנון התאגדות חדש.

<u>הסכם בעלי מניות</u>

על פי הסכם בעלי המניות בין בעל השליטה בחברה, מר ראובן אלה והתאגידים שבאמצעותם הוא מחזיק במניות החברה, לבין החברה ולבין מזרחי, כל עוד מזרחי תחזיק בלפחות 5% מהון המניות בחברה, היא תהיה זכאית למנות דירקטור או משקיף, ואם תחזיק בין 3% ל-5% מהון מניות החברה היא תהא זכאית למנות משקיף בלבד. לאחר רישום מניות החברה למסחר, ככל ותרשמנה, וכל עוד מזרחי תחזיק בלפחות 5% מהון מניות החברה, מר אלה התחייב חד צדדית כלפי מזרחי כי יפעיל את כח הצבעתו באסיפות בעלי המניות בעד מינוי מועמד אחד שיוצע על ידי מזרחי לכהן בדירקטוריון החברה. כמו-כן, כל עוד מזרחי תחזיק בלפחות 5% מהון מניות החברה, תידרש הסכמת מזרחי בהחלטות הדירקטוריון והאסיפה הכללית של החברה, בעניינים הבאים: פירוק החברה, מיזוג או ארגון החברה מחדש, שינוי מהותי בפעילות עסקי החברה, החלפת רואה החשבון המבקר ושינויים במבנה הון המניות של החברה. כמו כן, החברה תאמץ מדיניות דיבידנד לחלוקת 20% מהרווחים בכל שנה.

הסכם בעלי המניות כולל הוראות ומגבלות בקשר עם העברת מניות לנעברים שאינם מורשים, ובין היתר, תקופת חסימה לראובן אלה ולצדדים קשורים לו עד למוקדם מבין חלוף 4 שנים או עד לרישום מניות החברה למסחר, זכות סירוב ראשון למר ראובן אלה, זכות הצטרפות של מזרחי למכירת מניות על ידי מר אלה, חובת הצטרפות של מזרחי למכירה של מר ראובן אלה וכן זכות מצרנות. כמו כן, נקבעו מנגנונים להגנת דילול למזרחי.

הסכם בעלי המניות כולל התחייבויות מקובלות כגון סודיות, דיווחים ואי תחרות. הסכם בעלי המניות יפקע במועד רישום מניות החברה למסחר או אם אחד הצדדים יחזיק פחות מ-3% מהון המניות בחברה, המוקדם ביניהם, אולם ההוראה בדבר הצבעה בעד מועמד מזרחי לדירקטוריון ובדבר חלק מהזכויות במקרה של מכירת מניות ימשיכו לחול גם לאחר רישום מניות החברה למסחר בבורסה.

<u>הסכם הלוואה המירה ("**הסכם ההלוואה**")</u>

על פי הסכם ההלוואה העמידה מזרחי לחברה הלוואה צמודה (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן בסך 16.7 מיליון ש"ח, לתקופה של 6 שנים. הריבית בגין ההלוואה תשולם בסוף כל רבעון קלנדרי, כאשר במשך 4 השנים הראשונות למזרחי הזכות להמיר את יתרת קרן ההלוואה, במלואה או חלקה, אך לא פחות משליש מסכום קרן ההלוואה בכל פעם, למניות החברה לפי שווי חברה של 1 מיליארד ש"ח ("**תקופת ההמרה**"). פירעון קרן ההלוואה ייעשה בשלושה תשלומים שווים בתום ארבע, חמש ושש שנים ממועד העמדת ההלוואה או בסמוך לדרישת מזרחי. לאחר תום תקופת ההמרה, למזרחי תהא זכות לדרוש פירעון מוקדם ולחברה תהא הזכות לפרוע בפירעון מוקדם את יתרת ההלוואה והכל ללא תשלום עמלות ו/או קנס. הסכם ההלוואה כולל מצגים והתחייבויות מקובלים בהסכמים מסוג זה, לרבות מנגנון של פירעון מיידי והתחייבות לעמידה ביחסים פיננסיים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת ההלוואה היתה בסך 17,046 אלפי ש"ח.

היות והסכם ההקצאה כולל מצגים וההתחייבות לשיפוי מאת מר ראובן אלה לעניין אחזקותיו בחברה וכן ויתור שלו על חובות עבר של החברה כלפיו, ככל שקיימים, ובהתחשב בהתקשרות

בהסכם בעלי המניות ביחד עם שאר ההסכמים, ובהתחשב שבהסכמים אין כל התחייבות של החברה כלפי מר ראובן אלה, ההתקשרות בהסכמים נדונה ואושרה בוועדת הביקורת ודירקטוריון החברה כ"עסקה מזכה" על פי תקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעל ענין), תש"ס-2000.

4.3 ביום 27 בנובמבר 2025, החברה ומזרחי התקשרו בהסכם לתיקון הסכם ההקצאה, היות ועל פי הסכם ההקצאה החברה התחייבה להקצות למזרחי מניות אשר תהוונה לאחר הקצאתן 10% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה אולם בפועל, נפלה טעות באופן חישוב כמות מניות החברה שיש להקצות למזרחי באופן שבפועל הוקצו לה 836,593 מניות של החברה, כך ששיעור ההחזקות של מזרחי בהון החברה עלה על השיעור שנקבע בהסכם ההקצאה. הטעות נבעה מכך שבחישוב כמות המניות שיש להקצות למזרחי לא הובא בחשבון כי 484,925 מניות רגילות של החברה הינן מניות רדומות המוחזקות על ידי אלה ר. אחזקת ניירות ערך בע"מ, שהינה חברה בת בבעלות מלאה של החברה. בהתאם לכך, תוקנה כמות המניות המוקצות דהיינו 782,712 מניות רגילות של החברה, אשר מיד עם הקצאתן היוו 10% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה.

5. מבנה אחזקות



6. <u>השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה בתקופת הדוח</u>

6.1 לפרטים בדבר השקעה של מזרחי במניות החברה, ראה סעיף 4.2 לעיל.

6.2 למעט ההשקעה של מזרחי כאמור לעיל, החל מיום 1 בינואר 2024 ועד למועד פרסום הדוח לא בוצעו השקעות בהון המניות של החברה.

6.3 כאמור בסעיף 3 לעיל, בחודש ספטמבר 2022 השלימה החברה על פי התשקיף הנפקה לציבור במסגרתה רשמה למסחר 187,232,000 אגרת חוב (סדרה א'), בתמורה כוללת (ברוטו) של 187,232 אלפי ש"ח. ביום 5 בדצמבר 2024 השלימה החברה הנפקה בדרך של הרחבה של 45,800,000 ש"ח ע.נ. אגרות החוב (סדרה א') נוספות.

7. <u>התחייבות בעל השליטה לתיחום פעילות</u>

במסגרת התשקיף, מר ראובן אלה, בעל השליטה בקבוצה, התחייב כלפי החברה כי כל עוד הוא בעל השליטה בחברה, הוא לא יתחרה בחברה. מר אלה התחייב כי בכל מקרה שבו יקבל הצעה להשקעה בנדל"ן מניב או יזום בישראל או בחו"ל, למעט בהונגריה ובגרמניה ("**ההצעה**"), הוא יפנה את ההצעה לחברה. ההצעה תופנה תחילה לדירקטוריון, אשר יידרש לתת את החלטתו ביחס להצעה בתוך כ-7 ימי עסקים ממועד קבלת מלוא החומר והמידע הנדרש לדירקטוריון סביר בבואו לקבלת החלטה בקשר עם ההצעה ("**פרטי ההצעה הנדרשים**"). ההחלטה בדבר ההצעה תידרש להיבחן על ידי הדירקטוריון בלבד. מקום בו הדירקטוריון לא אישר את ההצעה, תובא ההחלטה בדבר דחיית ההצעה לוועדת הביקורת של החברה, אשר תידרש לתת החלטה בדבר ההצעה בתוך 2 ימי עסקים ממועד דחיית ההצעה על ידי דירקטוריון החברה, כאשר החלטת ועדת הביקורת תהיה סופית. היה ולא אישרה ועדת הביקורת את דחיית ההצעה על ידי הדירקטוריון, לא יהיה רשאי בעל השליטה לקבל את ההצעה, וההצעה תועבר לדיון נוסף של דירקטוריון החברה, אשר יהיה רשאי לאשר את ההצעה. בכל מקרה של היעדר היענות מצד החברה להצעה בתוך 7 ימי עסקים ממועד קבלת פרטי ההצעה הנדרשים לבחינה נוספת של ההצעה, תיחשב ההצעה כאילו נדחתה, ובמקרה כזה יהיה רשאי בעל השליטה (בין במישרין ובין בעקיפין) לקבל את ההצעה. בנוסף, גם במקרה בו, על אף היענות החברה, העסקה לא תשתכלל (מסיבות שאינן תלויות בבעל השליטה), יהיה רשאי בעל השליטה (בין במישרין ובין בעקיפין) לבצע את ההשקעה ו/או את הרכישה כאמור בכפוף למנגנון זכות הסירוב המתואר בסעיף זה.

במסגרת היענות החברה להצעה, וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה יהיו רשאים (אך לא חייבים) להציע לבעל השליטה להשתתף בעסקה נשוא ההצעה בשיעור שיקבע על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ובאותם תנאים (פרו ראטה לחלקם היחסי בעסקה). התקשרות שכזאת תאושר בהתאם להוראות חוק החברות. יודגש, כי החברה תפרסם דיווח מיידי בדבר החלטות וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה לאחר כל החלטה שלא להיענות להצעה או להיענות להצעה באופן שבו בעל השליטה ישתתף בעסקה, נשוא ההצעה, ביחד עם החברה. בכל החלטה אחרת תפעל החברה בהתאם להוראות הדין. התחייבות בעל השליטה לתחום את פעילותו בהתאם למנגנון הקבוע לעיל ומתן זכות סירוב ראשון, ניתנה ללא תמורה.

למען הסר ספק, יובהר, כי התחייבות בעל השליטה והמנגנון המתואר לעיל אינם חלים על: (א) רכישה ו/או השקעה של נדל"ן פרטי[2] (להבדיל מפרויקט) לשימוש פרטי ו/או להשקעה של בעל השליטה ו/או בני משפחתו; (ב) פרויקטים קיימים המוחזקים על ידי בעל השליטה (במישרין ו/או בעקיפין) נכון למועד

2 אין הגבלה על פרויקט חדש שהינו בהיקף של עד 20 יחידות דיור, ואין כל הגבלה על כמות הנכסים הפרטיים הבודדים להשקעה (להבדיל מפרויקט) כגון דירות בודדות ו/או בתים פרטיים בודדים, המוחזקים על ידי בעל השליטה (לרבות קרוביו).

פרסום התשקיף; (ג) רכישה של מניות ו/או אגרות חוב המירות בחברות ציבוריות הפועלות בתחום פעילותה של החברה (ובלבד שבעקבות הרכישה לא יהפוך לבעל שליטה – לרבות שליטה משותפת – באותן החברות, לא ימונה כנושא משרה באותן החברות ולא יהיה זכאי למנות נושא משרה בהן); (ד) רכישה של אגרות חוב שאינן המירות (ללא מגבלה על היקף הרכישה) בחברות הפועלות בתחום הפעילות של החברה; (ה) השקעה – כשותף מוגבל בלבד – בשותפות מוגבלת הפועלת בתחום פעילותה של החברה ו-(ו) מתן הלוואות (שאינן המירות) ליחידים ו/או לתאגידים לצורך מימון רכישת מקרקעין ו/או לצורך מימון פרויקט נדל"ן; יובהר כי פרויקט לעניין תיחום פעילות מונה למעלה מ-20 יחידות דיור.

ההתחייבות לתיחום פעילות תעמוד בתוקפה כל עוד בעל השליטה הינו בעל שליטה ונושא משרה בחברה וכל עוד לחברה מקורות לצורך ביצוע העסקאות האמורות. למען הסר ספק, יובהר ויודגש: (א) קיומו של מנגנון תיחום פעילות כמתואר לעיל אין בו כדי לגרוע מחובת הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה לפעול בהתאם להוראות החוק; (ב) ככל שבעל השליטה יחדל מלהיות בעל שליטה בחברה (בשרשור סופי) ו/או נושא משרה בחברה ההתחייבות האמורות לא ימשיכו לחול עליו.

8. <u>חלוקת דיבידנדים</u>

8.1 תקנון ההתאגדות של החברה קובע כי דירקטוריון החברה רשאי להחליט על חלוקת דיבידנד.

8.2 בהתאם להסכם בעלי המניות בין מזרחי ובין מר אלה, החברה תחלק מידי שנה 20% מהרווח הניתן לחלוקה וזאת בכפוף לעמידה בהוראות הדין ביחס למבחני החלוקה ולקבלת אישורי האורגנים של החברה.

8.3 להלן פרטים אודות דיבידנדים שחולקו בשנים 2024 ו-2025:

2024		2025		מגבלות חיצוניות על חלוקת דיבידנדים
מועד החלוקה	הסכום שחולק (באלפי ש"ח)	מועד החלוקה	הסכום שחולק (באלפי ש"ח)	
26.3.2024	4,678	3.12.2025	6,000	לחברה מגבלות לחלוקת דיבידנד בהתאם לשטר הנאמנות. כאשר החברה מתחייבת לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות: הון עצמי מינימלי של 600 מיליון ש"ח ויחס חוב נטו ל-CAP נטו לא יעלה מ-75%.

8.4 <u>רווחים הניתנים לחלוקה לתאריך הדוח על המצב הכספי</u> - יתרת רווחים הניתנים לחלוקה של החברה, בהתאם להוראות סעיף 302 לחוק החברות, מסתכמת ליום 31 בדצמבר 2025 בסך של כ- 250 מיליון ש"ח.

חלק שני – מידע אחר

9. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה

להלן נתונים כספיים לימים 31 בדצמבר בשנים 2024 ו-2025, על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (באלפי ש"ח):

	תחום נכסים מניבים		תחום ייזום נדל"ן		תחום מלונאות		תחום שירות בניה ופיתוח לאחרים		אחרים	
	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025
סה"כ הכנסות	68,567	70,007	5,755	2,300	12,362	17,198	28,002	53,196	10,758	55,541
סה"כ עלויות	18,404	14,171	2,787	1,115	11,935	17,160	22,414	41,995	9,173	51,138
חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו	25,030	23,810	2,041	822	427	2,736	5,359	10,503	-	-
רווח (הפסד) מפעולות רגילות	50,163	55,836	2,968	1,185	427	38	5,588	11,201	1,585	4,403
רווח (הפסד) מפעולות רגילות המיוחס לבעלי החברה	50,516	55,836	2,968	1,185	427	38	5,588	11,201	1,425	4,403
סך הנכסים	964,687	1,152,312	28,162	27,681	44,871	90,007	49,393	55,386	15,753	74,979
סך התחייבויות	284,054	468,704	-	2,814	52,879	84,770	38,420	34,653	14,816	50,924

למידע כספי נוסף, ראה הדוחות הכספיים המצורפים לדוח זה. להסברים אודות התפתחויות שחלו בנתונים המופיעים בטבלה לעיל ולניתוח תוצאות תחומי הפעילות, ראה הסברי הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2025 בדוח הדירקטוריון.

10. <u>סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה</u>

בשים לב לאופי פעילות החברה ועסקיה, להלן פרטים אודות מגמות, אירועים, התפתחויות ו/או גורמים נוספים בסביבה המקרו כלכלית בה פועלת החברה, אשר משפיעים או עשויים להשפיע (לפי העניין) על פעילותה, תוצאותיה, התפתחותה וכדומה.

10.1 <u>מצב המשק והכלכלה הישראלית</u>

א. שנת 2025 התאפיינה בירידה הדרגתית בשיעורי האינפלציה בישראל. בעוד שבמחצית הראשונה של השנה שיעור האינפלציה חרג מהגבול העליון של יעד האינפלציה שהציב בנק ישראל ועמד בסיומה על קצב שנתי של כ- 3.1%, במחצית השנייה של השנה, התכנס שיעור האינפלציה לתחום היעד כאמור באופן שבו שיעור האינפלציה בשנת 2025 עמד על 2.6%. על פי תחזית בנק ישראל מחודש ינואר 2026, האינפלציה צפויה לעמוד בשנת 2026 על שיעור של 1.7% ובשנת 2027 על שיעור של 2.0%. להערכת בנק ישראל, הסיכונים לעלייה מחודשת באינפלציה הם ההתפתחויות הגיאופוליטיות והשפעותיהן על הפעילות במשק, עליה בביקושים לצד מגבלות ההיצע וההתפתחויות הפיסקליות[3].

ב. במהלך שנת 2025 השקל התחזק ונרשמה ירידה בפרמיית הסיכון של מדינת ישראל וכן ירידה במרווח התשואות הדולריות. גורמים אלו, לצד ירידת מחיר הנפט וקצב האינפלציה הנמוך שצפוי במדינות המפותחות תורמים להתמתנות סביבת האינפלציה ולצפי להמשך תהליך הורדות הריבית שכבר החל בהחלטת בנק ישראל בחודש נובמבר 2025 ונמשך בינואר 2026.[4]

ג. על פי תחזית בנק ישראל שפורסמה בחודש ינואר 2026, להערכתם, התוצר צמח בשנת 2025 בשיעור של 2.8% והוא צפוי לצמוח בשנת 2026 ב-5.2%. ביחס להנחה בתחזית הקודמת, הקדמת מועד הפסקת האש, הקדימה את ההקלה במגבלות ההיצע, בעיקר הודות לחזרתם של אנשי המילואים לתעסוקה במגזר העסקי. להערכת בנק ישראל, תהיה התכנסות הדרגתית של התוצר ורכיביו לעבר מגמתם ארוכת הטווח, וכי הצריכה הפרטית צפויה לשוב למסלול צמיחה מתון (4.3% בשנת 2026) בקצב דומה לצמיחת התוצר וזאת לאחר פגיעה מתונה יחסית בתחילת המלחמה[5].

ד. במהלך שנת 2023 ממשלת ישראל החלה לקדם שינויים משמעותיים במערכת המשפט, אשר עוררו מחלוקת בקרב גופים כלכליים בארץ ובעולם ובקרב מומחי משפט ואף הובילו למחאה ציבורית רחבה אשר לדעת תומכי המחאה תחליש את כוחה של מערכת המשפט ותוביל לפגיעה בדמוקרטיה. לשינויים כאמור עלולה להיות השפעה לרעה על הסביבה הכלכלית בה פועלת החברה, על עלות מקורות הגיוס, על דירוג האשראי של המשק הישראלי ועוד. בשלב זה אין ביכולתה של החברה לאמוד את ההשפעות האמורות ככל ותהיינה. פעילותה של החברה מושפעת גם ממדיניות הממשלה, בין היתר, בגין חוזים והתקשרויות מול המדינה, מחירי תשומות הבניה (בין היתר בהיבט של היטלים ומיסים המוטלים על יבוא חומרי גלם וציוד); מדיניות גופי התכנון ומדיניות הממשלה בקשר

---

3 ראה התחזית המקרו כלכלית של חטיבת המחקר (ינואר 2026), באתר בנק ישראל - https://www.boi.org.il/publications/regularpublications/staff-forecast/%D7%94%D7%AA%D7%97%D7%96%D7%99%D7%AA-%D7%94%D7%9E%D7%A7%D7%A8%D7%95-%D7%9B%D7%9C%D7%9B%D7%9C%D7%99%D7%AA-%D7%A9%D7%9C-%D7%97%D7%98%D7%99%D7%91%D7%AA-%D7%94%D7%9E%D7%97%D7%A7%D7%A8-%D7%99%D7%A0%D7%95%D7%90%D7%A8-2026/

4 ראה הערת שוליים 3 לעיל.

5 ראה הערת שוליים 3 לעיל.

לחוק עידוד השקעות הון; רפורמות שונות בתחומי הרישוי התכנון והבניה וכיו"ב. למועד דוח זה אין ביכולתה של החברה להעריך את מלוא היקף הגורמים כאמור על פעילותה בעתיד.

ה. רמת אי-הוודאות סביב ההערכות של בנק ישראל, פחתה בעקבות הפסקת האש בשנת 2025, אך מאזן הסיכונים נותר מורכב היות וישנה אפשרות להתרחבות מהירה של הביקוש אשר תוביל להאצה באינפלציה על רקע שוק העבודה ההדוק והמחסור בעובדים. בנוסף, ישנם סיכונים גיאופוליטיים שנותרו דו-כיווניים: חזרה ללחימה תהווה איום מרכזי על יציבות המחירים, עם זאת, הרחבה של "הסכמי אברהם" ופריצת דרך מדינית עשויה להוות גורם חיובי. לצד אלו, גם האפשרות להקדמת הבחירות ממשיכה להוות גורם לאי-וודאות[6].

10.2 <u>שינויים במדד תשומות הבניה</u>

הפעילות בענף הבינוי בשנת 2025 התאוששה בהדרגה. מחירי הדירות בחודשים אוקטובר – נובמבר 2025 עלו ב-0.7% לעומת מחירי הדירות בחודשים ספטמבר - אוקטובר 2025.שיעור אחוז השינוי של סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן בחודש דצמבר של שנת 2025 לעומת חודש דצמבר לשנת 2024 עמד על 3.7%. מנתוני הלמ"ס לרבעון השלישי של שנת 2025 עולה כי חלה ירידה של 0.2% ביחס לרבעון הקודם בנתוני התחלות הבנייה, וכי חלה עלייה בנתוני גמר הבנייה ומספר ההיתרים שניתנו.[7]. במהלך שנת 2025 שיעור העלייה במדד תשומות הבניה למגורים הינו 5.1% ובמדד תשומות הבניה למסחר ומשרדים שיעור העלייה הינו 2.5% [8].

10.3 <u>המצב הביטחוני מדיני בישראל והפעילות הריאלית</u>

למצב הביטחוני-מדיני בישראל השפעה ניכרת על המצב הכלכלי במשק ועל ענף הנדל"ן. הקדמת מועד הפסקת האש במהלך תקופת הדוח הקדימה את ההקלה במגבלות ההיצע. כמו כן, גם ההשקעות במשק היו צפויות לצמוח במהירות ולהשפיע על השלמת פערי ההון שנוצרו במגזר העסקי ובשוק הדיור. בנוסף, במחצית השניה של תקופת הדוח הורגשה התאוששות של ענף הבנייה עם חזרת מספר העובדים למספרים שהיו לפני המלחמה וכן השקעה מוגברת בציוד ובמכונות כתחליף למחסור בכוח אדם. במקביל, התגברות הפתיחות של המשק הישראלי תוך התמנות ירידת עודף היצוא בזכות ההקלה במגבלות ההיצע היו צפויים להשפיע על הגדלת חלקם של היבוא והיצוא בפעילות. מצד שני, לאחר שנתיים של הוצאות מלחמה גבוהות, הצריכה הציבורית צפויה להתמתן, תוך שינוי בתמהיל לטובת הוצאות אזרחיות והתמתנות במחירי הצריכה הציבורית עקב הירידה בהיקף תשלום השכר למשרתי המילואים[9].

לאחר תאריך הדוח, ביום שבת ה- 28 בפברואר 2026, פתחו ישראל וארצות הברית במתקפה משולבת כנגד מטרות ממשל באירן אשר בעקבותיה אירן הגיבה בירי טילים כלפי ישראל ומדינות נוספות באזור. בעקבות ההתפתחויות, ארגון הטרור חיזבאללה פתח בירי כלפי מדינת ישראל אשר הרחיבה בתגובה את חזית הלחימה בגבול הצפון. כתוצאה מהאמור, הכריזה ממשלת ישראל על

---

6 ראה הערת שוליים 3 לעיל

7 ראה הודעה לתקשורת של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה מיום 18.12.2025 -chrome extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2025/408/04_25_408b.pdf

8 ראה מדד מחירי תשומות – דצמבר – 2025 – סיכום שנת 2025 באתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה
https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/Pages/2026/%D7%9E%D7%93%D7%93-%D7%9E%D7%97%D7%99%D7%A8%D7%99-%D7%AA%D7%A9%D7%95%D7%9E%D7%95%D7%AA-%D7%93%D7%A6%D7%9E%D7%91%D7%A8-2025.aspx

9 ראה הערת שוליים 3 לעיל.

מצב מיוחד בעורף בכל רחבי המדינה הכולל מגבלות על התקהלות וצמצום פעילות המשק. נכון למועד פרסום הדו"ח, אין ביכולתה של החברה להעריך את היקף ההשלכות האפשרויות של האירועים הביטחוניים על פעילותה ותוצאותיה של החברה.

10.4 <u>התנודות בשיעור הריבית</u>

במהלך שנת 2024 עדכן בנק ישראל את שיעור הריבית ל-4.5% ובחודש נובמבר 2025 החליט בנק ישראל להוריד את הריבית ב-0.25% כך ששיעור הריבית היה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 4.25%[10]. עם התרחבות הפעילות המשק, ירידה בסביבת האינפלציה והתחזקות השקל, החליט בנק ישראל בינואר 2026 להוריד את הריבית פעם נוספת כך ששיעור הריבית עומד על 4%[11].

10.5 <u>התנודות בשיעור האינפלציה</u>

בסיום המחצית השנייה של 2025, עמד קצב האינפלציה השנתי על 2.6%, לעומת 3.2% בסיום המחצית הקודמת. ברבעון השלישי של 2025 שיעור האינפלציה ירד, תוך ירידה במחירי הרכיבים הסחירים ועלייה במחירי הרכיבים הבלתי-סחירים, ואילו ברבעון הרביעי של 2025 חלה עלייה קטנה. נכון ליום 15 בפברואר 2026, המדד השנתי עמד על 1.8%, שהינו נמוך מאמצע טווח המדד שנקבע על ידי בנק ישראל (1%-3%). להערכת בנק ישראל – סביבת האינפלציה צפויה להתמתן על רקע עליית ערך השקל אל מול המטבעות הזרים, הירידה בפרמיית הסיכון והוצאות הביטחון וכן ההקלה במגבלות ההיצע[12].

10.6 <u>הליכי תכנון ואישור</u>

הפעילות בענף הנדל"ן מושפעת וכפופה להליכים רגולטורים ולדרישות הדין בתחום התכנון והבניה והמיסוי, ולשינויים החלים בהם. שינוי בדרישות אלו וקביעות דרישות נוספות עלול להשפיע לרעה על החברה עקב הוצאות והליכים לא צפויים. כמו כן, לאור משך הזמן הכרוך בהליכי התכנון והאישור של פרויקט, החל משלב הייזום ועד לבנייתו בפועל, נדרש על פי רוב הון משמעותי לפיתוח הפרויקט. אילוץ זה מהווה מגבלה על פעילות החברות בענף ועשוי להיות לו השפעה על רווחיות פרויקטים, זמניות מקורות מימון ועלותם.

10.7 <u>גורמי סיכון</u>

לפרטים אודות גורמי הסיכון של החברה ראה סעיף 27 לדוח זה.

המידע שלעיל בדבר הסביבה הכלכלית והגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילות החברה, מתבסס על הערכות ואומדנים סובייקטיביים של החברה. המידע שפורט לעיל הינו הערכות ובגדר "מידע צופה פני עתיד", כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. הערכות אלו עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מכפי שהוערך, כתוצאה מגורמים שונים, לרבות גורמים אשר אינם בשליטת החברה ו/או התממשות אי אילו מגורמי הסיכון הנזכרים בסעיף 27 להלן.

---

10 ראה הודעה לעיתונות של בנק ישראל (נובמבר 2025) https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/24-11-25/#:~:text=%D7%94%D7%95%D7%95%D7%A2%D7%93%D7%94%20%D7%94%D7%9E%D7%95%D7%A0%D7%99%D7%98%D7%A8%D7%99%D7%AA%20%D7%94%D7%97%D7%9C%D7%99%D7%98%D7%94%20%D7%91%2D24/11/2025%20%D7%9C%D7%94%D7%95%D7%A8%D7%99%D7%93%20%D7%90%D7%AA%20%D7%94%D7%A8%D7%99%D7%91%D7%99%D7%AA,%D7%91%D7%A0%D7%A7%20%D7%99%D7%A9%D7%A8%D7%90%D7%9C%20%2D%20%D7%94%D7%91%D7%A0%D7%A7%20%D7%94%D7%9E%D7%A8%D7%9B%D7%96%D7%99%20%D7%A9%D7%9C%20%D7%99%D7%A9%D7%A8%D7%90%D7%9C

11 ראה הודעה לעיתונות של בנק ישראל (ינואר 2026) https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/05-01-25/

12 ראה הערת שוליים 3 לעיל.

חלק שלישי – תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

11. תחום הנדל"ן המניב

11.1 מבנה תחום הנדלן המניב

בתחום הנדל"ן המניב החברה מתמקדת בהשקעות ארוכות טווח ועיקר עיסוקה של החברה בתחום זה הינו ייזום, איתור, רכישה, פיתוח, הקמה והשכרה של נכסי נדל"ן מניב, בישראל. על פי רוב, החברה מחזיקה את הנכסים המניבים באמצעות חברות שונות שבבעלותה, בחלק מהמקרים יחד עם צדדים שלישיים.

תחום הנדלן המניב מושפע משינויים מאקרו כלכליים, על אחת כמה וכמה בתקופות של אי-וודאות כלכלית. תחום זה מושפע, בין היתר, משינויים במגמות הביקוש וההיצע לנכסים המשפיעים על שיעורי התפוסה של הנכסים, וכן מהיקף ותנאי גיוס ההתחייבויות בשוק ההון, משינויים בשערי מטבע חוץ, משינויים במדד המחירים לצרכן ובמדד תשומות הבניה. בשנים האחרונות, ענף זה חווה תמורות משמעותיות הן בצד הביקוש והן בצד ההיצע, תוך שהפעילות בו הייתה ערה מאוד.

נכון למועד פרסום הדוח, הנכסים של החברה בתחום דלן המניב הינם כדלקמן:

שם הפרויקט	מיקום	חלק החברה בשרשור סופי	תיאור (נתוני מ"ר לפי 100%)	מהותיות	ההצגה בדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2025	שם חברה מוחזקת המחזיקה בנכס
סאן בת ים – מלון (בהקמה)	בת ים	66.7%	נכס בהקמה הכולל 2 מגדלים בני 23 קומות וכן בריכת שחייה, קומות מרתף המשמשות לחניון ושטחים מבונים נוספים, כולל מחסנים ומתקנים טכניים.	מהותי מאד	איחוד מלא	אלה ר. בת ים בע"מ
סאן בת ים - חניון ושטחי מסחר	בת ים	66.7%	נכס הכולל חניון בשטח של 11,000 מ"ר המכיל 400 חניות וכן כ- 3,000 מ"ר המושכרים לצדדים שלישיים לטובת משרדים ומסחר	לא מהותי	איחוד מלא	אלה ר. בת ים בע"מ
קולנוע פאר	תל אביב	100%	בעלות רשומה בחלק (85%) מבניין הממוקם בפינת הרחובות ירמיהו – ישעיהו בתל אביב. חלק החברה בשטחים המניבים הינו 425 מ"ר של שטחי מסחר המושכרים לצד שלישי, המפעיל במקום סופרמרקט וכ-920 מ"ר המושכרים לפאר ספורט בע"מ, חברה בת של החברה, המפעילה במקום חדר כושר.	לא מהותי	איחוד מלא	אלה ר. בתי קולנוע בע"מ
בית כנפי האלה	ירושלים	60% -בזכויות הבניה; 50% - בשטחי המשרדים; 100%- בשטחי המסחר; 90%- בחניון.	בעלות רשומה באגף של בניין הממוקם ברחוב כנפי נשרים בירושלים, הכולל 6 קומות משרדים ומסחר (בשטח כולל של כ- 11,996 מ"ר) וחניון בן 409 חניות.	מהותי מאד	איחוד מלא	אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ
בית דן אביב	נתניה	50% מזכויות הבעלות בנכס	זכויות חכירה לתקופה המסתיימת ביום 23.5.2040 (לרבות אופציה),	מהותי	איחוד מלא	אלה ר. נכסים ואחזקות (1994)

שם הפרויקט	מיקום	חלק החברה בשרשור סופי	תיאור (נתוני מ״ר לפי 100%)	מהותיות	ההצגה בדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2025	שם חברה מוחזקת המחזיקה בנכס
אלרוד			בבניין הממוקם ברחוב המלאכה בנתניה, הכולל שטחי משרדים ומסחר בשטח כולל של כ-14,366 מ״ר וכ-200 מקומות חניה.			בע״מ
בית נח	רמת גן	50% מזכויות הבעלות בנכס	זכויות בעלות בחלק מבניין הממוקם ברחוב ז׳בוטינסקי ברמת גן, הכולל קומות משרדים בשטח כולל של כ-6,312 מ״ר וכן 22 חניות.	לא מהותי	איחוד מלא	אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע״מ
יפו 236	ירושלים	50% מזכויות החכירה של הנכס	זכויות חכירת משנה לתקופה של 998 שנים, בחלק מבניין משרדים ברחוב יפו 236 בירושלים, בשטח של כ-6,423 מ״ר. לתאריך הדוח, הסתיימו עבודות לניצול זכויות לבניית 3 קומות נוספות בשטח של כ-2,250 מ״ר נוספים.	לא מהותי	חברה כלולה	מגדל דניאל מלון דירות בע״מ
מלון כרמים	ירושלים	37% מזכויות החכירה של הנכס	זכות חכירה מהוונת מרמ״י, במבנה הממוקם בקיבוץ קריית ענבים, המשמש כמלון בן 156 חדרים, מתחם ספא, מכון כושר, מסעדה ואולם אירועים וכנסים.	לא מהותי	חברה כלולה	מלון ספא קריית ענבים בע״מ
מגדל דניאל	הרצליה	50% מזכויות הבעלות בנכס	בעלות רשומה בחלק מבניין הממוקם ברחוב אלי לנדאו 60 בהרצליה, הכולל שטחי מלונאות, מגורים, מסחר ומשרדים בשטח של כ-24,247 מ״ר בתוספת חניות, ומלון בן 240 חדרים.	מהותי	חברה כלולה	מגדל דניאל מלון דירות בע״מ
בניין פאבליקה	הרצליה	50% מזכויות הבעלות בנכס (*)	בעלות רשומה בבניין הממוקם ברחוב גלגלי הפלדה בהרצליה ובו שטחים למלונאות, למסחר ול-150 חניות בשטח כולל של 16,600 מ״ר. בשטחי המלונאות מופעל מלון ״פאבליקה״ הכולל 159 חדרים וחדר כושר.	מהותי	חברה כלולה	אלה ריט 1 הרצליה בע״מ
נדל״ן להשקעה בהקמה בפארוס	יוון	100% מזכויות הבעלות בנכס	זכויות לרישום בעלות בחטיבת קרקע בפארוס, יוון. נכון לתאריך הדוח, בכוונת החברה להקים קומפלקס יחידות אירוח להשכרה, אשר יכלול, בין היתר, סוויטות, בריכות שחיה, מועדון ספא, חדר אוכל, אזורי ישיבה ועוד.	לא מהותי	איחוד מלא	ELLA PROPERTIES GREECE SMSA
פארק כרמים	ירושלים	24.6% מזכויות הבעלות בנכס.	זכויות בעלות באמצעות אלה נכסים ואחזקות, יחד עם צדדים שלישיים.	לא מהותי	חברה כלולה	קריית ענבים – נופש פלוס בע״מ

(*) לחברה זכויות בניה נוספות במתחם הכוללות מגורים, מגורים להשכרה לזמן ארוך ומלונאות. שווי הזכויות בניכוי היטל השבחה נאמד בכ- 16.3 מיליון ש״ח.

11.2 <u>מגבלות חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הנדלן המניב</u>

לפרטים אודות מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על החברה בתחום פעילות זה ראה סעיף 16 להלן.

11.3 <u>שינויים בהיקף הפעילות בתחום הנדלן המניב וברווחיותו</u>

א. החברה ממשיכה לפעול לצורך הרחבת פעילות לייזום, איתור, רכישה, פיתוח, הקמה והשכרה של נכסי נדל"ן מניב.

ב. <u>קפריסין</u> - במהלך יולי 2025, התקשרה החברה בהסכם למכירת מלוא אחזקותיה במניות חברת הבת הקפריסאית ("**החברה הנמכרת**"), אשר מחזיקה בשתי חברות נכס בקפריסין. הרוכשת הינה חברה קפריסאית בבעלות צד ג' ביחד עם מר יואב יצחקי, המחזיק ב-10% במניותיה של החברה הנמכרת. כמו כן, מר יצחקי הוא שותף לעסקים באירופה של בעל השליטה. בהתאם להסכם, בתמורה למניות החברות, תשלם הרוכשת לחברה סך של 3.4 מיליון אירו (כ-13,167 אלפי ש"ח). מהתמורה האמורה, סך של 1 מיליון אירו (כ-3,873 אלפי ש"ח) הועמד כהלוואת מוכר לרוכשת לתקופה של שנתיים בריבית של יורובור 3 חודשים בתוספת 2%. לרוכשת ניתנה זכות פירעון מוקדם להלוואה האמורה. באוגוסט 2025 נתקבל על חשבון התמורה סך של 2.4 מיליון אירו (כ-9,410 אלפי ש"ח) והועמדה הלוואת מוכר. בכך הושלמה העסקה. ביום 9 בדצמבר 2025 שילמה הרוכשת לחברה 0.8 מיליון יורו נוספים על חשבון החזר הלוואת המוכר. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת הלוואת המוכר הינה כ-0.2 מיליון יורו (כ-900 אלפי ש"ח).

ג. <u>בת שבע</u> - מלון בת שבע אשר הוצג עד כה בתחום הנדלן המניב, מוצג בדוח זה במסגרת תחום המלונאות בשל התקשרות בהסכם חדש המהווה שינוי למנגנון הניהול של המלון (ראה סעיף 13.1 (א) להלן).

ד. <u>מקורות</u> - ביום 16 בינואר 2023, התקשרו החברה נכדה (90%) וצד שלישי שהינו שותף של החברה (10%) (יחד "**הרוכשות**"), עם מקורות חברת מים בע"מ ("**מקורות**"), בחוזה מכר לרכישת מלוא חלקה של מקורות בנכס ברחוב לינקולן בתל אביב-יפו ("**הממכר**") ולהקמת מטה מקורות החדש בחולון ("**ההסכם**"). בתמורה לרכישת הזכויות בממכר, התחייבו הרוכשות לשלם למקורות את סך של כ-140 מיליון ש"ח וכן, כחלק מהתמורה עבור הממכר, להשלים תב"ע, לתכנן ולהקים את מטה מקורות החדש בחולון, בהתאם להוראות הסכם ביצוע המהווה נספח להסכם ואשר נחתם על ידי הרוכשות במועד הנ"ל ("**הסכם הביצוע**"). על פי הוראות הסכם

המכר, 60 מיליון ש"ח שולמו במעמד חתימת ההסכם וסך של כ-80 מיליון ש"ח ישולמו במועד אכלוס המטה החדש בחולון, לאחר הקמתו על ידי הרוכשות. כמו-כן, התחייבו הרוכשות לשלם למקורות תוך 30 ימי עסקים ממועד מתן תוקף לתב"ע החדשה שתחול על הנכס בתל אביב, סך השווה ל-50% משווי זכויות הבניה הנוספות (ככל שיהיו). עלות הקמת מטה מקורות החדש בהתאם להסכם הביצוע, הוערכו בסך של כ-170 מיליון ש"ח. לכל הסכומים האמורים לעיל יתווספו הפרשי הצמדה למדד תשומות הבניה ומע"מ כדין.

לצורך מימון העסקה, התקשרו הרוכשות עם בנק ממן לשם נטילת מסגרת אשראי לליווי הפיננסי לפרויקט כמתחייב על פי ההסכם. ביום 4 באוגוסט 2025, לאחר שינוי תנאי ההסכם עם מקורות כמתואר להלן, נחתם הסכם לביטול הסכם הליווי האמור. על אף ביטול הסכם הליווי, שעבודים שנרשמו בזמנו להבטחת התחייבויות החברה על פי הסכם הליווי טרם הוסרו.

ביום 13 בפברואר 2025, התקשרו הרוכשות עם מקורות בתוספת להסכם ("**התוספת הראשונה**") במסגרתה הוסכם, כי תינתן למקורות האפשרות לוותר על שירותי הבניה כמפורט

בהסכם הביצוע וחלף זאת לקבל מהרוכשות תשלום כספי בלבד בגובה עלות שירותי הבניה כפי סוכמו בהסכם. במקרה כזה, הרוכשות תשלמנה למקורות תשלום כספי חלף שירותי הבניה בסך של 170 מיליון ש״ח, שהינו הסכום שנקבע בגין הסכם הביצוע, ובסך הכל תשלמנה הרוכשות בגין רכישת הממכר סך כולל של 310 מיליון ש״ח בתוספת הפרשי הצמדה למדד תשומות בניה למסחר ומשרדים, שהינה התמורה המקורית שנקבעה בהסכם (״**התמורה**״). 40% מהתמורה הכספית חלף הסכם הביצוע תשולם בתוך 7 ימים ממועד קבלת הודעת מקורות ויתרתה תשולם במעמד מסירת הממכר לרוכשות, אשר נקבעה ליום 1 בינואר 2027.

ביום 21 ביולי 2025, התקבלה הודעת מקורות בדבר כניסתו לתוקף של התוספת להסכם המכר האמור, לפיה אופן פירעון תמורת המכר הנקובה בהסכם המכר ישונה כך שחלף התמורה שהיתה אמורה להיות משולמת בדרך של ביצוע שירותי תכנון ובניה בחולון, ישולם למקורות סכום במזומן של 170 מיליון ש״ח (בתוספת הפרשי הצמדה למדד תשומות הבנייה למסחר ומשרדים הידוע ביום 30 בנובמבר 2021 ובתוספת מע״מ), שישולם במספר תשלומים כפי נקבעו בתוספת הראשונה להסכם המכר. לאור זאת, יבוצעו התאמות נוספות להסכם המכר ובכלל זה ביטול הסכם הביצוע למטה מקורות בחולון, קביעת מועד המסירה של הנכס בלינקולן ממקורות לחברה ומתן אפשרות למקורות, בהתאם לשיקול דעתה הבלעדי, לשכור מהחברה את הנכס בלינקולן החל ממועד המסירה, ובמקרה כזה במועד המסירה יכנס לתוקף הסכם שכירות בין מקורות כשוכרת לחברה כמשכירה, והכל כמפורט בתוספת הראשונה להסכם המכר. ביום 4 באוגוסט 2025, שולם התשלום הראשון מתוספת ההסכם, בסך של 71,778 אלפי ש״ח ובהתאם לכך בוטלו ערבויות הביצוע שהועמדו בעבר.

במהלך דצמבר 2025, ועדת המשנה לתכנון ובנייה ת״א יפו אישרה להפקדה תכנית לחידוש והרחבת מרחב לינקולן ״מקורות״. התכנית מייצרת מרחב מעורב שימושים באמצעות תוספת זכויות בנייה, קומות ושימושים תוך שמירה על המרחב ההיסטורי (״**התכנית**״). על פי התכנית, המבנה בלינקולן 7 עד 13 יוגדר לשימור, כאשר עליו מתוכננת תוספת של שתי קומות וגינת גג ובסך הכל 6 קומות מסחר ותעסוקה, לרבות בריכת שחיה וגינת גג. כמו כן, את המבנה הצפוני מייעדת התוכנית לשמירה טיפולוגית – שימור נפח וצורניות המבנה. למבנה מוצעת תוספת מעטפת קונסטרוקטיבית שתאפשר נשיאת תוספת של 20 קומות חדשות בנפח זהה, מעל 10 הקומות הקיימות. בסך הכל המבנה יהיה בן 30 קומות לשימוש מסחר, שטח ציבורי מבונה, תעסוקה, מלונאות ומגורים, שיכלול כ-163 חדרי מלון וכ-93 יחידות דיור (מהן כ-14 יחידות דיור לדיור בהישג יד שכירות ל-25 שנה בהוזלה של 40% ממחירי השכירות בשוק). התוכנית קובעת חזית מסחרית כלפי הרחובות לינקולן, וילסון וסעדיה גאון. בנוסף, היא קובעת את הורדת כל החניות העיליות לתת הקרקע, ואיחוד וחלוקה למרחב אחד ללא הסכמת הבעלים. במפלס תת הקרקע, בקומת המרתף העליונה, תחויב חזית מסחרית לכיוון רחובות סעדיה גאון ווילסון, ויותרו שירותים בעלי אופי ציבורי ושטחים נלווים לשימושים הציבוריים. ביתר קומות המרתף יותרו חניות, שטחי תפעול, אחסנה, שטחים לרווחה ופנאי המשתמשים חדרי כושר, בריכת שחייה, מתקני לוגיסטיקה ושטחים עיקריים נלווים לשימושים מעל הקרקע.

סך כל השטחים הבנויים על קרקעיים בפרויקט המוצע הם 41,339 מ״ר ומתוכננים בו כ-152 מקומות חניה לרכבים. הוצאת התוכנית לפועל כרוכה בהליכים ואישורים נוספים שיכולים לארוך זמן ושאין ביטחון כי יתקבלו או שיתקבלו בכפוף לשינויים בתוכנית.

לפרטים בדבר התקשרות בהסכם שיתוף פעולה עם חברה בבעלות בעל השליטה בקשר עם הפרויקט, ראה סעיף 11.6 בחלק ד' לדוח זה להלן.

ה. <u>הסכם רכישת סאן בת ים</u>

בהתאם להסכם אשר נחתם 10 בספטמבר 2024, ביום 26 בינואר 2025 השלימה החברה, באמצעות אלה ר. בת ים בע"מ (חברה נכדה בבעלות של 100%) ("**אלה בת ים**"), עסקה לרכישת שני שלישים (2/3) ממלוא הזכויות בנכס, אשר על חוף ימה של העיר בת ים והידוע בשם מלון סאן בת ים ("**הנכס**"). הנכס כולל 2 מגדלים בני 23 קומות וכן שטחי מסחר, אולם אירועים, מכון כושר, בריכת שחייה, קומות מרתף המשמשות לחניון ושטחים מבונים נוספים, כולל מחסנים ומתקנים טכניים. למועד הדוח הנכס מצוי בשלבים שונים של בנייה כאשר מגדל אחד מיועד למלון והינו מאובזר ומרוהט באופן חלקי, והמגדל השני מיועד לדירות נופש. המגדלים בנויים מעל שטחי מסחר שנכון לתאריך הדוח מושכרים לשוכרים שונים.

<u>הסכם ניהול משותף</u>

בד בבד עם חתימת הסכם הרכישה, התקשרה אלה בת ים עם המוכרת, תאגיד זר הרשום בישראל, בבעלות מלאה של מר יהושע גוטמן, אשר נותר הבעלים של 1/3 מכל הזכויות בנכס, בהסכם לניהול משותף של הנכס, במסגרתו הוסכם על הקמת שותפות בה יחזיקו הצדדים חלקים בהתאם לשיעור החזקותיהם בנכס, וייעודה יהיה ניהול הקמת הנכס וניהולו השוטף לאחר מכן ("**הסכם השותפות**").

במסגרת הסכם השותפות, אלה בת ים התחייבה להעמיד לטובת השותפות מימון ראשוני בדרך של הלוואת בעלים בסך של עד 130 מיליון ש"ח, אשר ישמשו לפירעון חובות לספקים ונותני שירותים ולצורך השלמת הקמתו של המלון בנכס ולתשלום הוצאות המימון (קרן וריבית) בגין ההלוואות שיקבלו השותפים מבנק הפועלים. ככל שיידרש מימון נוסף, יפעלו הצדדים לקבלת מימון חיצוני או הלוואות בעלים נוספות. במקרה שאחד הצדדים לא יעמיד את חלקו במימון הנדרש יחול מנגנון של מימון עודף על פיו השותף האחר יוכל להעמיד את המימון החסר בתמורה לזכויות נוספות בשותפות או בתמורה לריבית שנקבעה בהסכם ובעדיפות בפירעון. עבודות ההקמה של הנכס יבוצעו על ידי אלה הנדסה (2001) בע"מ, חברה קשורה לחברה, אשר תפעל כקבלן ראשי בפרויקט בתמורה לתשלום עלות +10%.

בכוונת הצדדים לפעול לכך כי השותפות תתקשר, ישירות בעצמה או בעקיפין באמצעות אלה, עם חברת ניהול מלונאי, אשר אמורה לנהל את המלון על פי הסכם זיכיון תחת המותג Swissotel. למועד הדוח ובהתאם להסכם עקרונות חתום בין הצדדים לבין אקור ישראל בע"מ, שלמיטב ידיעת החברה הינה חברת בת של החברה בעלת המותג האמור, מנהלים הצדדים משא ומתן הנמצא בהליכי סיום, לצורך ביטול הסכם ניהול מלונאי אשר נחתם בינה לבין סאן והחלפתו בהסכם זיכיון אשר אמור להיחתם עם חברת בת של החברה.

על אף האמור לעיל, נכון לתאריך הדוח החברה טרם החליטה על אופן ניהול המלון אם בדרך של הפעלה עצמית או באמצעות צד ג'.

הסכם השותפות קובע כי השותפות תנוהל על ידי הנהלת השותפות בה יהיה נציג לכל אחד מהצדדים, כאשר הנציגים הראשונים יהיו ה"ה יהושע גוטמן וראובן אלה, אשר גם יכהן כיו"ר ומנכ"ל השותפות וינהל את ענייניה השוטפים של השותפות. החלטות בישיבות השותפות

יתקבלו ברוב רגיל כאשר לכל אחד מהנציגים קול בהתאם לחלקה היחסי של השותפה בשותפות אשר מינתה את אותו נציג, למעט החלטות להן נדרשת הצבעה פה אחד שהינן: (1) פעולה שאינה על פי תכנית ההקמה ואינה במהלך העסקים הרגיל; (2) החלטות בדבר שינוי הון השותפות או הכנסת שותפים; (3) דרישה מהשותפים להעמדת מימון שאינו לצורך התחייבויות קיימות או שיפוי שותף; (4) שינוי מטרות או פעילותה של השותפות; (5) מכירת או שעבוד נכס מהותי (10% ומעלה) של השותפות; (6) החלפת רו"ח; (7) החלפת מנכ"ל; (8) שינוי הסכם השותפות.

ביחד עם הסכם השותפות אלה בת ים והמוכרת חתמו על הסכם שכירות מלונאי לפיו המוכרת תשכיר לאלה בת ים לתקופה של 24 שנים ו-11 חודשים את זכויותיה בשטחים המיועדים למלונאות, הכולל למעשה את כל שטחי הפרויקט למעט חדר הכושר, השטחים המסחריים והחניון, והכל תמורת 1/3 מרווחי הפעילות המלונאית המיועדים לחלוקה. כמו כן, המוכרת תסב לטובת אלה בת ים כתב אישור של משרד התיירות לקבלת מענק. בנוסף, המוכרת תמחה לטובת השותפות את כל הסכמי השכירות עם השוכרים בשטחים המסחריים בנכס. בחודשים נובמבר דצמבר 2025 התקבל ממשרד התיירות מענק כולל בסך של כ-20,175 אלפי ש"ח.

הסכם השותפות כולל הוראות בדבר מגבלות עבירות של הזכויות בשותפים, בשותפות ובנכס, לרבות תקופת הקפאה, זכות הצעה ראשונה ונעברים מותרים. בנוסף הסכם השותפות כולל הוראות מקובלות בהסכמים מסוג זה, כגון: פתרון מחלוקות, ניהול ספרים, פירוק השותפות, חלוקות רווחים, סודיות, מידע פנים וכיו"ב.

<u>הסכם מימון</u>

ביום 1 באוקטובר 2024, התקשרו הצדדים עם בנק הפועלים בהסכם מימון מחדש, על פיו, לאחר התקיימות תנאים מוקדמים העמיד הבנק לבעלי הנכס ביום 26 בינואר 2025 מימון לטובת המשך הקמת הנכס והשלמת המלון. מתוך סכום המימון הכולל סך לחשבון אלה בת ים תועמד הלוואה אחת על סך של כ-222 מיליון ש"ח והלוואה נוספת על סך של כ-18 מיליון ש"ח (**"הלוואות אלה"**) והיתרה בסך של כ-120 מיליון ש"ח לחשבון המוכרת. המימון הועמד לתקופה של 4 שנים (**"תקופת המימון"**) במהלכה ייפרעו רק תשלומי הריבית. בשנה הרביעית ייפרע 1.5% מקרן ההלוואה ולאחר מכן יועמד מימון מחדש. הלוואות אלה נושאות ריבית המחושבת על בסיס אג"ח מדינה בתוספת מרווח של 2.88% לשנה. ככל שאלה בת ים תעמוד בתנאי ההלוואות, בתום תקופת המימון הבנק יוותר על פירעון ההלוואה הנוספת בסך של כ-18 מיליון ש"ח (כולל ריבית והצמדה) מתוך הלוואות אלה (ראה גם ביאור 12 לדוח הכספי). הלוואה זו של כ-18 מיליון ש"ח אינה מיועדת לפירעון בשנה הרביעית ונושאות ריבית המחושבת על בסיס אג"ח מדינה בתוספת מרווח של 2.99% לשנה.

הסכם המימון כולל מנגנון המסדיר העמדת מימון מחדש לתקופה של 10 שנים החל מתום תקופת המימון והתנאים לקבלתו, ובכלל זה עמידה בהוראות חוזר מנכ"ל משרד התיירות ועמידה בהתניות הפיננסיות הבאות: (א) יחס חוב לבטוחה (LTV) נמוך מ-75%; (ב) יחס כיסוי[13] נמוך מ-1.2.

[13] היחס שבין ההכנסות התפעוליות נטו של הפרויקט (NOI) לבין סכום החלויות השוטפות בתקופה של 12 חודשים שקדמו למועד הבדיקה הרלוונטית.

הצדדים התחייבו, כי ככל שיתקבל מענק ממשרד התיירות, הם יעשו בו שימוש רק לטובת הקמת הפרויקט בנכס. כמו כן, הצדדים יפעלו בהתאם להנחיות המפקח מטעם הבנק ("**המפקח**"), אשר בין היתר אישורו יידרש לצורך שימוש בכספי המימון מהבנק. בנוסף, כל התשלומים לקבלנים ונותני השירותים וכן כל הסכמי השכירות עם השוכרים בפרויקט יהיו נתונים לפיקוחו ולאישורו של הבנק או של המפקח.

להבטחת התחייבויות הצדדים כלפי הבנק, נרשמו לטובת הבנק שעבודים על מלוא הזכויות במקרקעין, הזכויות בנכס, וכל הזכויות לתקבולים בגין הנכס. בנוסף, אלה ר. נכסים והשקעות (1994) בע"מ, חברה בת של החברה (100%), העמידה ערבות בסך 67 מיליון ש"ח להבטחת פירעון הלוואות אלה. עוד נקבע, כי כל בטוחה אחרת שתועמד על ידי כל אחד מהצדדים כלפי הבנק תבטיח את התחייבויותיה במסגרת הסכם המימון. עילה לפירעון מיידי כנגד אחד הצדדים תקנה זכות לפירעון גם כנגד הצד האחר, אולם כל צד יהיה אחראי ביחס לחובותיו בלבד ללא ערבות הדדית בין הצדדים. במקרה של הפרה של המוכרת, הבנק יאפשר לאלה בת ים לפעול להסדרת ההפרה ולרכישת חלקה של המוכרת בפרויקט.

הסכם המימון כולל הוראות מקובלות ונהוגות בהסכמים מסוג זה, כגון מצגים, הצהרות והתחייבויות של הצדדים ביחס למצבם המשפטי וביחס למצב הנכס והפרויקט, הפרות, ניהול חשבונות הנכס, ויתור על אחריות, שיפוי הבנק על ידי הצדדים, העברת מידע, הודעות, איסור חלוקה וכיו"ב. בנוסף כולל הסכם המימון הוראות ביחס לאישורים לפתיחת המלון והתקשרות בהסכם הזיכיון המלונאי (או הסכם אחר שיבוא במקומו). כמו כן, הסכם המימון כולל הוראות בדבר דחיית מועדים במקרים מסוימים הנקובים בהסכם המימון, אשר יגרמו לעיכוב בהמשך פעילות הצדדים להקמת הפרויקט.

הסכם המימון כולל הוראות מקובלות אשר ייחשבו הפרה, ובכלל זה הפרה של הוראות הסכם המימון, החלטות או בקשות לפירוק, גיבוש הסדר חוב, שינויים במבנה השותפות ללא אישור מוקדם של הבנק, שינוי שליטה[14], שינוי מבנה[15], כינוס נכסים, הטלת עיקולים, הפסקת עבודות הקמה בפרויקט מעל 30 יום, הליכים משפטיים, שינוי לרעה במצב, פיגור בתשלומים וכיו"ב. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת ההלוואה וההלוואה המותנית הסתכמו לסך של כ-223,737 אלפי ש"ח וכ-19,150 אלפי ש"ח בהתאמה הכוללים בתוכם את הריבית לשלם.

ו. <u>שירותי ניהול ותפעול לאלה נכסים ואחזקות</u>

החל משנת 2012 ונכון למועד הדוח, החברה מספקת לחברה הנכדה (100%), אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ ("**אלה נכסים**"), שירותי ניהול ותפעול הכוללים: מתן שירותי מזכירות; ניהול מערכות הנהלת חשבונות והכנת דוח שנתי; ניהול קשר עם ספקים; בקרה תקציבית; התקשרויות וניהול תשלומים; ניהול קשרי לקוחות; מעקב אחר טיפול שוטף;

---

[14] אם חל שינוי בבעלות או בשליטה באלה ר. הנדסת בניין והשקעות בע"מ ו/או באלה ר. נכסים (2001) בע"מ ו/או במי מהלוות ו/או בשותפות ביחס למצב ביום חתימת ההסכם, ללא הסכמת הבנק מראש ובכתב. כמו כן ומבלי לגרוע מן האמור לעיל, ביחס לשותפות: אם מר ראובן אלה יחדל מלכהן, בכל עת, כיו"ר ו/או כמנכ"ל השותפות.

[15] כל אחד מאלה:

(1) מיזוג או פיצול, כמשמעות מונחים אלה בחלק ה'2 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] או בחוק החברות (לרבות איחוד וארגון מחדש, והכל - בין אם נערכו לפי החלק השמיני או לפי החלק התשיעי לחוק החברות או בכל דרך אחרת) או כל פעולה שתוצאתה דומה בהתייחס לשותפות או להתאגדות מחוץ לישראל;

(2) פעולה שתוצאתה הינה רכישה, העברה או קבלה של נכסים שהינם מהותיים עבור מי מהלוות ו/או השותפות בהיקפם או בטיבם או רכישה או קבלה של התחייבות מהותית לפעולה כאמור;

(3) קבלה של נכסים תמורת מניות או ניירות ערך אחרים או זכויות אחרות של הלוות ו/או השותפות, כאשר הנכסים הרלוונטיים לפעולה כאמור הינם מהותיים עבור הלוות ו/או השותפות, בהיקפם או בטיבם;

ניהול, פיקוח, מתן הוראות תשלום ובחירת צוות עובדים; ניהול חוזי אחזקה מול מדינת ישראל וטיפול בגבייה שוטפת; התקשרות וניהול הליכים משפטיים. בגין השירותים הנ"ל התחייבה אלה נכסים לשלם לחברה דמי ניהול שנתיים בסך של 1,858 אלפי ש"ח. בהתאם להסכם הניהול, כל אחד מהצדדים רשאי להביא את ההתקשרות לסיום בהודעה מוקדמת של 6 חודשים. בשנים 2024 ו-2025, שולמו לחברה שירותי ניהול בסכום של 1,858 אלפי ש"ח ובסכום של 1,858 אלפי ש"ח, בהתאמה.

ז. <u>שירותי ניהול למגדל דניאל מלון דירות בע"מ</u>

חברת הבת אלה נכסים ואחזקות מספקת החל מיום 1 בינואר 2022, למגדל דניאל מלון דירות בע"מ ("**מגדל דניאל**") חברת בת (50%), שרותי ניהול לניהול ענייניה השוטפים של מגדל דניאל (למעט תפעול שוטף של נכסי מגדל דניאל), וזאת בתמורה לדמי ניהול חודשיים בסך של כ-51 אלפי ש"ח (צמוד למדד). בשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2024 ו-2025, שולמו לחברה דמי ניהול בסכום של 832 אלפי ש"ח ובסכום של 851 אלפי ש"ח, בהתאמה.

11.4 <u>התפתחויות בשווקים של תחום הנדלן המניב</u>

בחודש אוקטובר 2023 פרצה מלחמת חרבות ברזל, אשר הביאה לפינוי אוכלוסיות בעוטף עזה ובגבול הצפון ולגיוס רחב היקף של מילואים. המלחמה התפשטה לזירות נוספות ובפועל נמשכת עד לתאריך הדוח במבצע "שאגת הארי", לאירועים אלה השלכה שלילית על הביקושים במשק, על הצריכה ועל תרבות הפנאי והם יכולים להשפיע על הביקוש לנכסים מניבים, על הערך שלהם ועל דמי השכירות.

נכון לחודש דצמבר 2025, השינויים בשיעורי הריבית במהלך שנת 2024 ושנת 2025, לא באו לידי ביטוי באופן מהותי בשווי הנכסים המניבים. כאמור לעיל, נכון לתאריך פרסום הדוח, לא ניתן להעריך בוודאות את ההשלכות של כל ההתפתחויות המתוארות לעיל על עסקי החברה ונכסיה.

11.5 <u>גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הנדלן המניב</u>

להערכת החברה הגורמים העשויים לתרום להצלחת החברה בתחום הנדל"ן המניב הינם: ידע וניסיון באיתור נכסים בעלי פוטנציאל השכרה גבוה; יצירת תמהיל שוכרים מגוון ואיכותי בעלי איתנות פיננסית והתקשרות בחוזים ארוכי טווח; מיקום הנכסים ודרכי הגישה אליהם; ידע וניסיון בתכנון, בבניה, בשיווק ובתפעול הנכסים; היכולת להתקשר בהסכמים בעלי תנאים המבטיחים את זכויות המשכיר.

11.6 <u>שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם לתחום הנדלן המניב</u>

הספקים של החברה הינם בעיקר רואי חשבון, מתווכים ובנקאי השקעות, שמאים, עורכי דין, אנשי תחזוקה של נכסים, וכיו"ב. במהלך תקופת הדוח לא חלו שינויים מהותיים במערך הספקים וחומרי הגלם שמשמשים את החברה. אין לחברה תלות בספק כלשהו.

11.7 <u>חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הנדלן המניב</u>

חסמי הכניסה העיקריים בתחום הפעילות הינם: איתנות פיננסית והיכולת לגייס מימון לאור ההשקעה הכספית הניכרת בפרויקטים בתחום הנכסים המניבים; מוניטין וניסיון מוכח; זמינות קרקעות במיקום ובמחיר הרצויים, יכולת לצפות כדאיות כלכלית ושיעורי התשואה הצפויים; הצורך בידע מקצועי וניסיון לצורך השגת אישורים רגולטורים לפרויקטים בתחום פעילות זה.

חסמי היציאה העיקריים בתחום הפעילות הינם: מצבם הפיזי של הנכסים; מצב שוק הנכסים המניבים; עלויות מימוש הנכס, לרבות מיסוי מקרקעין; התחייבויות חוזיות ארוכות טווח כלפי בעלי הזכויות בנכסים ורשויות ממשלתיות.

11.8 <u>מוצרים תחליפים למוצרי תחום הנדלן המניב</u>

התחליפים לשטחים המיועדים להשכרה, לצרכי מסחר, משרדים, תעשיה ולוגיסטיקה, הינם שטחים בעלי מאפיינים דומים המיועדים למכירה. להערכת החברה, השפעת שוק מכירת השטחים האמורים על פעילות החברה, הינה מועטה, אם בכלל, שכן מאפייני הביקוש לכל אחד מסוגי השטחים (השכרה ומכירה) שונים במהותם, וכן מאחר ולחברה הסכמי שכירות ארוכי טווח עם שוכריה העיקריים, השוכרים את מרבית שטחי הנדל"ן המניב.

11.9 <u>מבנה התחרות בתחום הנדלן המניב</u>

תחום הנדל"ן המניב בישראל מאופיין בתחרות רבה שכן בתחום זה פועלים גופים מקצועיים שונים הפועלים בענף הנדל"ן, לרבות חברות נדל"ן ציבוריות, גופים פרטיים וחברות יחידים המחזיקים בבעלותם נכס או נכסים בודדים. מספר העוסקים בתחום הוא רב ומגוון והיקף השוק גדול מאוד, ועל כן, החברה לא יכולה להעריך את נתח השוק של החברה, אשר בכל מקרה מוערך על ידה כזניח. יצוין, כי בשל המלאי המוגבל של הקרקעות במדינה, קיימת תחרות רבה בענף הנדל"ן המניב בין הגופים השונים באיתור נכסי מקרקעין באזורי הביקוש. התחרות מושפעת, בין היתר, מאיכות הנכס (אשר נקבעת בעיקר בהתאם למיקומו הגיאוגרפי, מצבו ההנדסי והתכנוני וכן רמת הגימור שלו), שווי הנכס המושכר (המתקבל משילוב של גובה דמי השכירות ומשך תקופת הסכם השכירות) והיקפי זכויות הבניה הנובעות ממנו. החברה ערוכה להתמודד עם התחרות כאמור, בין היתר באמצעות רכישת נכסים בעלי ביקוש ופוטנציאל השבחה, רמת תחזוקה גבוהה ויצירת תמהיל שוכרים מגוון ובעל איתנות פיננסית. כמו כן, להערכת החברה, הניסיון והמוניטין שצברה לאורך השנים בתחום הפעילות עשויים לסייע לה להתמודד עם התחרותיות הרבה בתחום ולהקנות לה יתרון מתמשך.

חלק מהמידע הכלול בסעיפים 11.3-11.9 לעיל, הינו בבחינת מידע הצופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית. המידע מבוסס על מידע הקיים בחברה והערכותיה נכון למועד הדוח, וכן כולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מהותית מתכנוני החברה, כתוצאה מגורמים שונים, שהעיקריים שבהם הנם שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן ו/או במצב שוק השכירות בכלל ובאזורים בהם ממוקמים הפרויקטים הרלוונטיים בפרט וכן התממשות כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 27 להלן.

11.10 <u>האזורים העיקריים שבהם ממוקמים הנכסים המניבים</u>

עיקר פעילות החברה בתחום הינה בישראל. כמו כן , במהלך שנת 2022 החלה החברה לפעול בתחום זה גם בקפריסין ויוון ובמהלך שנת 2025 מכרה החברה את החברה הקפריסאית אשר החזיקה בשני הנכסים בקפריסין . כמו כן, החברה ממשיכה לבחון הזדמנויות עסקיות נוספות בתחום פעילות זה גם באזורים נוספים מחוץ לישראל וכן גם באזורים גאוגרפים נוספים בישראל.

11.11 <u>סוגי שוכרים</u>

המדינה, באמצעות רשות הדיור הממשלתי, הינה שוכרת מהותית של נכסי החברה. בנוסף, לחברה שוכרים שעוסקים בתחום המלונאות. יתר הנכסים המניבים של החברה מושכרים למגוון רחב של שוכרים לשימושים שונים. ככלל, הנכסים המניבים של החברה מושכרים לתקופות שונות וככל הניתן לתקופות שכירות ארוכות.

11.12 מדיניות רכישת נכסים ומימושם

למועד הדוח, לחברה אין מדיניות מוגדרת ביחס לרכישת נכסים ומימושם. שיקולי החברה בבואה לרכוש נכסים מניבים הינם בעיקר יכולת ההשכרה, החזר ההשקעה ופוטנציאל ההשבחה של הנכסים. החלטות בדבר רכישת נכסים ומימושם נבחנות בהתאם למאפייניו הייחודיים של כל נכס ונכס וכל מקרה נבחן לגופו.

11.13 השלכות דיני מס החלים על תחום הנדלן המניב

לדיני המס השלכות על הפעילות בתחום הנדל"ן המניב. ככלל, שינויים בשיעורי המס עלולים להשפיע על כדאיות השקעה בנכסים מניבים, השבחתם ומכירתם. לפרטים אודות סביבת המס שבה פועלת החברה ומיסים על הכנסתה, ראה ביאור 17 לדוחות הכספיים.

11.14 תמצית תוצאות תחום הנדלן המניב

א. תמצית תוצאות הפעילות

להלן תמצית תוצאות הפעילות של החברה ליום 31 בדצמבר בתחום הנדל"ן המניב עבור כל אחת מהשנים 2024-2025 (באלפי ש"ח):

	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2024	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025
סך כל הכנסות תחום הנדל"ן המניב (מאוחד)	39,385	42,244
רווחים או הפסדים משערוכים (מאוחד)	17,924	16,676
רווחי הפעילות (מאוחד)	25,133	32,027
NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (לגבי שתי תקופות דיווח אחרונות) (מאוחד)	25,197	30,049
NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (לגבי שתי תקופות דיווח אחרונות) (חלק התאגיד)	50,227	53,858
סה"כ NOI (מאוחד)	25,133	32,027
סה"כ NOI (חלק התאגיד)	50,163	55,836

ב. פילוח לפי אזורים ושימושים על בסיס המבנים המניבים

שנת 2024

אזורים		משרדים	מסחר	חניונים	מלונאות	עתודות קרקע	סך הכל	אחוזים מסך כל שטח הנכסים
		במטרים רבועים						
קפריסין	במאוחד	1,824	-	-	-	-	1,824	6.17%
	חלק	1,642	-	-	-	-	1,642	4.28%

אזורים		משרדים	מסחר	חניונים	מלונאות	עתודות קרקע	סך הכל	אחוזים מסך כל שטח הנכסים
		במטרים רבועים						
	התאגיד							
יוון	במאוחד	-	-	-	-	6,500	6,500	13.04%
	חלק התאגיד	-	-	-	-	6,500	6,500	8.04%
אזור המרכז	במאוחד	9,250	1,514	-	-	1,236	12,000	24.06%
	חלק התאגיד	9,698	2,527	3,244	14,712	4,203	34,384	42.51%
אזור ירושלים	במאוחד	11,996	489	13,062	3,994	-	29,541	59.24%
	חלק התאגיד	15,146	489	13,062	9,655	-	38,352	47.42%
סך הכל	במאוחד	23,070	2,003	13,062	3,994	7,736	49,865	96.34%
	חלק התאגיד	26,486	3,016	16,306	24,367	10,703	80,878	97.97%
אחוזים מסך כל שטח הנכסים	במאוחד	46.26%	4.02%	26.19%	8.01%	15.51%	100.00%	
	חלק התאגיד	32.75%	3.73%	20.16%	30.13%	13.23%	100.00%	

<u>שנת 2025</u>

אזורים		משרדים	מסחר	חניונים	מלונאות	עתודות קרקע	סך הכל	אחוזים מסך כל שטח הנכסים
		במטרים רבועים						
קפריסין	במאוחד	-	-	-	-	-	-	0.00%
	חלק התאגיד	-	-	-	-	-	-	0.00%
יוון	במאוחד	-	-	-	-	6,500	6,500	5.91%
	חלק התאגיד	-	-	-	-	6,500	6,500	4.60%
אזור המרכז	במאוחד	9,790	3,954	11,000	48,050	1,236	74,030	67.26%
	חלק התאגיד	10,238	4,967	14,244	62,762	4,203	96,414	68.25%
אזור ירושלים	במאוחד	11,996	489	13,062	3,994	-	29,541	26.84%
	חלק התאגיד	15,146	489	13,062	9,655	-	38,352	27.15%
סך הכל	במאוחד	21,786	4,443	24,062	52,044	7,736	110,071	100.00%
	חלק התאגיד	25,384	5,456	27,306	72,417	10,703	141,266	100.00%
אחוזים מסך כל שטח הנכסים	במאוחד	19.79%	4.04%	21.86%	47.28%	7.03%	100.00%	
	חלק התאגיד	17.97%	3.86%	19.33%	51.26%	7.54%	100.00%	

ג. <u>שווי הוגן מבנים מניבים</u>

<u>שנת 2024</u>

אזורים		משרדים	מסחר	חניונים	מלונאות	עתודות קרקע	סך הכל	אחוזים מסך כל שטח הנכסים
		אלפי ש"ח						
קפריסין	במאוחד	12,908	-	-	-	-	12,908	2.64%

אזורים		משרדים	מסחר	חניונים	מלונאות	עתודות קרקע	סך הכל	אחוזים מסך כל שטח הנכסים
		אלפי ש"ח						
	חלק התאגיד	11,447	-	-	-	-	11,447	1.24%
יוון	במאוחד	-	-	-	-	8,092	8,092	1.66%
	חלק התאגיד	-	-	-	-	8,092	8,092	0.88%
אזור המרכז	במאוחד	101,997	39,636	763	-	8,434	150,830	30.85%
	חלק התאגיד	109,147	65,788	11,153	217,938	27,535	431,561	46.73%
אזור ירושלים	במאוחד	198,685	12,986	64,142	41,321	-	317,135	64.86%
	חלק התאגיד	258,785	29,099	64,142	120,427	-	472,454	51.16%
סך הכל	במאוחד	313,590	52,622	64,905	41,321	16,527	488,966	100%
	חלק התאגיד	379,379	94,888	75,295	338,365	35,627	923,555	100%
אחוזים מסך כל שווי הנכסים	במאוחד	64.13%	10.76%	13.27%	8.45%	3.38%	100%	
	חלק התאגיד	41.08%	10.27%	8.15%	36.64%	3.86%	100%	

* כולל נכס זכות שימוש, לפרטים נוספים ראה ביאור 11 לדוחות הכספיים.

<u>שנת 2025</u>

אזורים		משרדים	מסחר	חניונים	מלונאות	עתודות קרקע	סך הכל	אחוזים מסך כל שטח הנכסים
		אלפי ש"ח						
קפריסין	במאוחד	-	-	-	-	-	-	0.00%
	חלק התאגיד	-	-	-	-	-	-	0.00%
יוון	במאוחד	-	-	-	-	10,399	10,399	1.4%
	חלק התאגיד	-	-	-	-	10,399	10,399	0.88%
אזור המרכז	במאוחד	111,894	67,503	11,798	197,359	8,679	397,233	53.61%
	חלק התאגיד	118,687	94,000	22,018	423,639	28,307	686,651	57.81%
אזור ירושלים	במאוחד	200,365	18,791	71,112	43,101	-	333,369	44.99%
	חלק התאגיד	260,615	34,368	71,112	124,538	-	490,633	41.31%
סך הכל	במאוחד	312,259	86,294	82,910	240,460	19,078	741,001	100.00%
	חלק התאגיד	379,302	128,368	93,130	548,177	38,706	1,187,683	100.00%
אחוזים מסך כל שווי הנכסים	במאוחד	42.14%	11.65%	11.19%	32.45%	2.57%	100.00%	
	חלק התאגיד	31.94%	10.81%	7.84%	46.16%	3.26%	100.00%	

*כולל חייבים בגין חכירה, לפרטים נוספים ראה ביאור 11 לדוחות הכספיים.

ד. <u>NOI</u>

<u>שנת 2024</u>

אזורים		משרדים	מסחר	חניונים	מלונאות	עתודות קרקע	סך הכל	אחוזים מסך כל שטח הנכסים
		אלפי ש"ח						

אזורים		משרדים	מסחר	חניונים	מלונאות	עתודות קרקע	סך הכל	אחוזים מסך כל שטח הנכסים
		אלפי ש"ח						
קפריסין	במאוחד	559	-	-	-	-	559	1.98%
	חלק התאגיד	503	-	-	-	-	503	0.97%
יוון	במאוחד	-	-	-	-	-	-	0.00%
	חלק התאגיד	-	-	-	-	-	-	0.00%
אזור המרכז	במאוחד	7,528	2,552	-	-	-	10,080	35.65%
	חלק התאגיד	7,528	4,714	592	10,496	-	23,331	44.99%
אזור ירושלים	במאוחד	10,935	605	4,592	1,505	-	17,637	62.37%
	חלק התאגיד	14,370	606	4,592	8,452	-	28,020	54.04%
סך הכל	במאוחד	19,023	3,157	4,592	1,505	-	28,277	100%
	חלק התאגיד	22,402	5,320	5,184	18,948	-	51,854	100%
אחוזים מסך כל NOI של הנכסים	במאוחד	62.27%	11.17%	16.24%	5.32%	0.00%	100%	
	חלק התאגיד	43.20%	10.26%	10.00%	36.54%	0.00%	100%	

שנת 2025

אזורים		משרדים	מסחר	חניונים	מלונאות	עתודות קרקע	סך הכל	אחוזים מסך כל שטח הנכסים
		אלפי ש"ח						
קפריסין	במאוחד	284	-	-	-	-	284	1.00%
	חלק התאגיד	256	-	-	-	-	256	0.49%
יוון	במאוחד	-	-	-	-	-	-	0.00%
	חלק התאגיד	-	-	-	-	-	-	0.00%
אזור המרכז	במאוחד	8,293	5,609	-	-	-	13,902	48.87%
	חלק התאגיד	8,293	7,573	490	10,402	-	26,758	51.24%
אזור ירושלים	במאוחד	9,145	890	6,924	(2,699)	-	14,260	50.13%
	חלק התאגיד	12,969	1,100	6,924	4,216	-	25,209	48.27%
סך הכל	במאוחד	17,722	6,499	6,924	(2,699)	-	28,446	100.00%
	חלק התאגיד	21,518	8,673	7,414	14,618	-	52,223	100.00%
אחוזים מסך כל NOI של הנכסים	במאוחד	62.30%	22.85%	24.34%	9.49%-	0.00%	100.00%	
	חלק התאגיד	41.20%	16.61%	14.20%	27.99%	0.00%	100.00%	

ה. רווחי והפסדי שערוך

שנת 2024

אזורים		משרדים	מסחר	חניונים	מלונאות	עתודות קרקע	סך הכל	אחוזים מסך כל שטח

		אלפי ש"ח						הנכסים
קפריסין	במאוחד	(1,608)	-	-	-	-	(1,608)	(8.97)%
	חלק התאגיד	(1,097)	-	-	-	-	(1,097)	(4.23)%
יוון	במאוחד	-	-	-	-	99	99	0.55%
	חלק התאגיד	-	-	-	-	99	99	0.38%
אזור המרכז	במאוחד	166	94	-	-	12	272	1.51%
	חלק התאגיד	149	1,018	523	4,044	38	5,772	22.26%
אזור ירושלים	במאוחד	13,856	893	4,411	-	-	19,161	106.90%
	חלק התאגיד	15,708	893	4,411	373	-	21,151	81.58%
סך הכל	במאוחד	12,414	987	4,411	-	112	17,924	100%
	חלק התאגיד	14,761	1,911	4,934	4,182	137	25,925	100%
אחוזים מסך כל רווחי או הפסדי שערוך	במאוחד	69.26%	5.51%	24.61%	0%	0.62%	100%	
	חלק התאגיד	56.94%	7.37%	19.03%	16.13%	0.53%	100%	

שנת 2025

אזורים		**משרדים**	**מסחר**	**חניונים**	**מלונאות**	**עתודות קרקע**	**סך הכל**	**אחוזים מסך כל שטח הנכסים**
		אלפי ש"ח						
קפריסין	במאוחד	-	-	-	-	-	-	0.00%
	חלק התאגיד	-	-	-	-	-	-	0.00%
יוון	במאוחד	-	-	-	-	76	76	0.46%
	חלק התאגיד	-	-	-	-	76	76	0.30%
אזור המרכז	במאוחד	1,992	(77)	-	-	244	2,159	13.02%
	חלק התאגיד	1,634	268	(170)	6,757	772	9,261	36.84%
אזור ירושלים	במאוחד	5,026	2,375	7,040	-	-	14,441	86.52%
	חלק התאגיד	4,345	2,375	7,040	2,045	-	15,805	62.86%
סך הכל	במאוחד	7,018	2,298	7,040	-	320	16,676	100.00%
	חלק התאגיד	5,979	2,643	6,870	8,802	848	25,142	100.00%
אחוזים מסך כל רווחי או הפסדי שערוך	במאוחד	42.09%	13.78%	42.22%	0.00%	1.92%	100.00%	
	חלק התאגיד	23.78%	10.51%	27.32%	35.01%	3.37%	100.00%	

ו. <u>דמי שכירות ממוצעים למטר רבוע</u>

שימושים	משרדים		מסחר		חניונים		מלונאות		עתודות קרקע	
אזורים	ש"ח									
	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
קפריסין	504.04	*159.56	-	-	-	-	-	-	ל"ר	ל"ר
אזור המרכז	690.23	698.07	2,052.9	2,067.94	182.63	150.94	741.57	697.64	ל"ר	ל"ר
אזור ירושלים	939.93	1,002.47	2,140.89	2,696.52	480.98	530.06	875.42	1,179.02	ל"ר	ל"ר

*הנכס נמכר במהלך השנה.

ז. <u>שיעורי תפוסה ממוצעים</u>

שימושים	משרדים		מסחר		חניונים		מלונאות		עתודות קרקע	
	באחוזים [%]									
אזורים	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
קפריסין	50%	-	-	-	-	-	-	-	ל.ר	ל.ר
אזור המרכז	94%	94%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	ל.ר	ל.ר
אזור ירושלים	100%	100%	95%	95%	100%	100%	100%	100%	ל.ר	ל.ר

ח. <u>מספר מבנים מניבים</u>

שימושים	משרדים		מסחר		מלונאות		עתודות קרקע	
אזורים	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
קפריסין	2	-	-	-	-	-	-	-
יוון	-	-	-	-	-	-	1	1
אזור המרכז	2	3	1	2	2	2	1	1
אזור ירושלים	2	2	1	1	2	2	-	-
סך הכל	6	5	2	3	4	4	2	2

ט. <u>שיעורי תשואה ממוצעים לפי שווי בסוף שנה בפועל</u>

שימושים	משרדים		מסחר		חניונים		מלונאות		עתודות קרקע	
	באחוזים [%]									
אזורים	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
קפריסין	4.40	-	-	-	-	-	-	-	ל.ר	ל.ר
אזור המרכז	6.85	6.21	7.17	7.28	5.70	4.32	4.82	4.60	ל.ר	ל.ר
אזור ירושלים	5.92	5.30	2.08	3.19	7.16	9.74	7.02	9.14	ל.ר	ל.ר

11.15 הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים

להלן פרטים אודות ההכנסות הצפויות של תחום הנכסים המניבים ומספר חוזי שכירות הפוקעים

תקופת הכרה בהכנסה*		בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים				בהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים			
		הכנסות מרכיבים קבועים	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים
שנת 2026	רבעון 1	14,042	782	20	13,792 (*)	14,492	782	18	13,662
	רבעון 2	14,003	782	9	633	14,479	782	8	840
	רבעון 3	12,751	782	11	558	13,227	782	9	463
	רבעון 4	11,610	782	30	1,916	12,087	782	31	2,014
שנת 2027		38,377	3,128	17	12,810	46,864	3,128	11	1,008
שנת 2028		30,816	1,564	16	13,835	49,802	1,564	9	1,178
שנת 2029		28,516	-	5	441	46,176	-	13	1,116
שנת 2030 ואילך		80,331	-	31	21,161	196,945	-	40	44,865
סה"כ		**230,446**	**7,820**	**139**	**65,146**	**394,072**	**7,820**	**139**	**65,146**

(בהנחת אי-מימוש והנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים) (חלק החברה במאוחד) (באלפי ש"ח):

* כ-13,000 מטר הוא חניון בית כנפי האלה שייך למינויים לטווח קצר, המתחדש כל שנה.

השוכר	אפיון אזור ושימוש בנכסים מושכרים	הכנסות בשנת 2024 באלפי ש"ח	הכנסות בשנת 2025 באלפי ש"ח	אחוזים מסך כל הכנסות החברה בשנת 2024 במאוחד	אחוזים מסך כל הכנסות החברה בשנת 2025 במאוחד	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	שיוך ענפי	בטחונות	תקופת ההתקשרות שנותרה מתום שנת הדיווח (ואופציות להארכה)
מדינת ישראל	משרדים בירושלים ורמת גן	25,163	26,500	50.73%	39.27%	צמוד מדד	ממשלתי	אין	יפו 236 – יולי 2035 כנפי נשרים-יולי 2034 בית נח - עד אפריל 2035
ישרוטל בע"מ (ראה באור 9 בדוח הכספי)	בתי מלון בהרצליה ובקריית ענבים	11,750	11,807	23.69%	17.5%	אחוז מהמחזור או סכום קבוע צמוד למדד כגבוה מבינהם	מלונאות	אין	מלון פאבליקה-אוקטובר 2037 מלון ספא – דצמבר 2038

11.16 שוכרים עיקריים

להלן פרטים אודות ההתקשרויות עם השוכרים העיקריים בקבוצה (חלק החברה במאוחד*):

*הנתונים בטבלה משקפים את חלקה של החברה על פי הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה בתוספת חלק החברה בהכנסות חברות כלולות.

שם הנכס: קולנוע פאר*		אזור: תל אביב		מטבע מסחרי: ש"ח		שימוש עיקרי: מסחרי		עלות מקורית / עלות הקמה מקורית: כ-7 מיליון ש"ח		חלק התאגיד בשרשור: 100%		שטח : 425 מ"ר של מסחר		
פריט מידע								נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה						
תקופה	ערך בסוף שנה/ תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (אלפי ש"ח)	הכנסות בשנה/ בתקופה (מאוחד)[16] (אלפי ש"ח)	NOI בפועל בשנה/ תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שיעור התשואה מחושב שנתי (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור תשואה על העלות מחושב שנתי (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה/ תקופה (%)	דמי שכירות שנתיים ממוצעים למטר רבוע בש"ח	זיהוי מעריך השווי	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו[17]	הנחות נוספות בבסיס ההערכה	שיעור היוון מייצג בסוף תקופה
שנת 2024	27,396	27,396	1,844	1,799	6.57%	ל.ר.	25.36%	0.00	60	100%	4,338	קונפורטי רביב גולדברג שמאי מקרקעין	השומה נערכה בהתאם לגישת ההשוואה	שווי מ"ר מבונה מגורים 36 אלפי ש"ח. שווי מ"ר מבונה מסחר 28 אלפי ש"ח	ל.ר
שנת 2025	27,048	27,048	2,085	2,075	7.67%	ל.ר.	29.25%	0.00	(485)	100%	4,905			שווי מ"ר מובנה מגורים 35 אלפי ש"ח.	ל.ר.

11.17פרטים עיקריים אודות נכסים אשר לקבוצה מוקנות בהן זכויות למועד הדוח

*אינו כולל את מתחם חדר הכושר.

שם הנכס: בית נח*	אזור: רמת גן	מטבע מסחרי: ש"ח	שימוש עיקרי: משרדים	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית: כ-23 מיליון ש"ח	חלק התאגיד בשרשור: 50%	שטח: 5,522 מ"ר של שטחי משרדים, 790 מ"ר של שטחי מרתף +22 מקומות חניה.

16 כולל חלק החברה בהכנסות חברות כלולות.

17 תחשיב השומה הביא בחשבון את מרכיב השיתוף, שימוש בינתיים עד להוצאת היתר בניה והחלק היחסי הנישום. מסד הנתונים התבסס בין היתר על נתוני עסקאות ופרויקטים בסביבת הנכס תוך ביצוע התאמות.

תקופה	פריט מידע											נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			
	ערך בספרים בסוף שנה/ תקופה (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (אלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	NOI בפועל בשנה/ בתקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שיעור התשואה מחושב שנתי (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור תשואה על העלות מחושב שנתי(%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי שערוך (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות שנתיים ממוצעים למטרים רבועים בש"ח	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה	שיעור היוון מייצג בסוף תקופה
שנת 2024	43,000	43,000	5,377	3,849	8.95%	ל.ר.	16.63%	0.39	-	100%	866	קונפורטי רביב גולדברג שמאי מקרקעין	היוון תזרימי מזומנים	נכס מניב המושכר לממשלת ישראל בשלמותו לטווח ארוך. נתונים על עסקאות והיצע שכירויות	6.75%
שנת 2025	43,000	43,000	5,545	4,076	8.95%	ל.ר.	16.63%	0.36	-	100%	890				6.75%

* הנתונים מייצגים את חלק החברה בלבד.

נכס: יפו 236	אזור: ירושלים	מטבע מסחרי: ש"ח	שימוש עיקרי: משרדים	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית:כ-45 מיליון ש"ח	חלק התאגיד בשרשור: 50%	שטח: 6,000 מ"ר משרדים ו-300 מ"ר מחסנים שלוש קומות נוספות 2,250 מ"ר למשרדים.
תקופה	פריט מידע					נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה

	ערך בספרים בסוף שנה/ תקופה (מאוחד) (במטבע ההצגה)	שווי הוגן בסוף תקופה (אלפי ש"ח)	הכנסות בשנה/ בתקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	NOI בפועל בשנה/ בתקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שיעור התשואה בחישוב שנתי (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור תשואה על העלות בחישוב שנתי (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי שערוך (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות שנתיים ממוצעים למטרים רבועים בש"ח	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה	שיעור היוון מייצג בסוף תקופה
שנת 2024	120,200	120,200	6,992	6,869	5.71%	ל.ר.	15.24%	0.34	3,704	100%	1,165	קונפורטי רביב גולדברג שמאי מקרקעין	היוון תזרימי מזומנים בתוספת היוון תזרימי מזומנים הצפויים להתקבל בגין תוספת 3 הקומות בניכוי יתרת עלויות השלמה לסיום הפרויקט	נתונים על עסקאות והיצע שכירויות	5.75%
שנת 2025	120,500	120,500	7,781	7,648	6.35%	ל.ר.	16.96%	0.58	(280)	100%	1,297				5.75%

שם הנכס: מלון כרמים	אזור: קריית ענבים	מטבע מסחרי: ש"ח	שימוש עיקרי: מלונאות	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית: כ-170 מיליון ש"ח	חלק התאגיד בשרשור: 37%	שטח: 15,300 מ"ר										
תקופה	פריט מידע											נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה				
	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (אלפי ש"ח)	הכנסות בשנה/ בתקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	NOI בפועל בשנה/ בתקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שיעור התשואה בחישוב שנתי (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור תשואה על העלות בחישוב שנתי (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי שערוך (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות שנתיים ממוצעים למטרים רבועים בש"ח	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה	שיעור היוון מייצג בסוף תקופה
שנת 2024	213,800	213,800	18,776	18,776	8.78%	ל.ר.	11.02%	0.45	373	100%	1,227	אייל שיחור, 25 שנות נסיון. מבצע שומות לנכס זה כ-10 שנים	נכס מניב לפי גישת היוון הכנסות משכירות	צוינו עסקאות בנכסים מלונאים לשם הרחבת המידע, אך לא נעשה בהם שימוש באומדן לאור המאפיינים השונים.	דמ"ש שנתיים מינימליים קבועים- 7.5% דמ"ש שנתיים הנובעים מפדיון- 8.5%
שנת 2025	220,100	220,100	18,689	18,689	8.49%	ל.ר	10.97%	0.42	5,527	100%	1,222				דמ"ש שנתיים מינימליים קבועים- 7.5% דמ"ש שנתיים הנובעים מפדיון- 8.5%

שם הנכס: מלון פאבליקה	אזור: הרצליה	מטבע מסחרי: ש"ח	שימוש עיקרי: מסחר	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית: כ-155 מיליון ש"ח	חלק התאגיד בשרשור: 50%	שטח : 6,333 מ"ר מלון, 978 מ"ר שטחי מסחר בק"ק; 698 מ"ר שטחי מסחר בקומות מרתף ו-150 חניות.

תקופה	פריט מידע										נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה				
	ערך בספרים בסוף שנה/ תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (אלפי ש"ח)	הכנסות בשנה/ בתקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שיעור התשואה בחישוב שנתי (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור תשואה על העלות בחישוב שנתי (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות שנתיים ממוצעים למטרים רבועים בש"ח	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	נכסים עיקריים שנלקחו לצורך השוואה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה	שיעור היוון מייצג בסוף תקופה
שנת 2024	231,260	231,260	11,090	11,011	4.76%	ל.ר.	7.10%	0.49	11,630	100%	1,385	גרינברג אולפינר ושות', 22 שנות ניסיון	מלון "מנדלי" בתל אביב, מלון מגדל ירושלים, מלון sea of galile"	נכס מניב לפי גישת היוון הכנסות משכירות	הוערכו דמי שכירות מינימליים מהמלון ללא הערכה של תוספת בגין מחזור	6.25% -6%
שנת 2025	*242,780	242,780	9,186	9,166	3.78%	ל.ר.	5.91%	0.44	11,520	100%	1,147					6.25% -5.75%

* בשנת 2025 אושרה תב"ע חדשה המקנה זכויות בניה נוספות לחברה הכוללים מגורים, מגורים להשכרה לטווח ארוך ומלונאות. שווי הזכויות בניכוי היטלי השבחה נאמד ב- 16.3 מיליון ש"ח, ראה גם ביאור 9ד'1 בדוח הכספי.

שם הנכס: בית דן אביב**	אזור: נתניה	מטבע מסחרי: ש"ח	שימוש עיקרי: מסחר ומשרדים	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית: 31,651	חלק התאגיד בשרשור: 50%	שטח : 14,366 מ"ר הכולל 2,178 מ"ר מסחר, ו-11,465 מ"ר משרדים וכ-266 חניות.

תקופה	פריט מידע												נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
	ערך בספרים בסוף שנה/ תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (אלפי ש"ח)	הכנסות בשנה/ בתקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שיעור התשואה בחישוב שנתי (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור תשואה על העלות בחישוב שנתי (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות שנתיים ממוצעים למטרים רבועים בש"ח	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
שנת 2024	72,000	72,000	4,952	4,433	6.16%	ל.ר.	14.01%	0.02	200	87%	690	קונפורטי רביב גולדברג שמאי מקרקעין	היוון תזרימי מזומנים	6.75%
שנת 2025	74,400	74,400	5,166	4,590	6.17%	ל.ר.	14.5%	0.03	2400	89%	720			6.75%

** הנתונים מייצגים את חלק החברה בלבד.

11.18 התאמות לרווחי FFO (Funds from Operations) של החברה[14]

31.12.2025	31.12.2024	
(אלפי ש"ח)		
49,082	39,935	רווח נקי לתקופה המשויך למחזיקי הזכויות ההוניות של התאגיד
(9,200)	(3,714)	נטרול (רווח) / הפסד מפעילות משנית
5,147	2,662	פחת
(16,676)	(17,924)	ביטולי שערוכי נדל"ן להשקעה
(5,902)	(7,085)	ביטול חלקה של החברה ברווחי שערוך של חברות מוחזקות
(1,638)	3,919	נטרול רווחים והפסדים חד פעמיים
5,145	3,463	מיסים נדחים
25,955	21,072	FFO נומינלי
25,955	21,072	FFO לפי גישת ההנהלה

11.19 פרטים עיקריים אודות נכסים מניבים מהותיים מאד

א. **<u>בית כנפי האלה – רחוב כנפי נשרים 66, ירושלים</u>**

[א] <u>תיאור הנכס</u>: בית כנפי האלה הינו חלק ממבנה המשמש למסחר ולמשרדים הבנוי משני אגפים – מזרחי ומערבי. המבנה בן 5 קומות מעל קומת הקרקע ו-4 קומות מרתף. חלקה של החברה במבנה המהווה את האגף המערבי וכולל שטח משרדים בהיקף כולל של 11,996 מ"ר, כשבנוסף שטח של כ-489 מ"ר שטחי מסחר (בחזית) וחניון בן 3 מפלסים הכולל כ- 500 מקומות חניה. למיטב ידיעת החברה, יתרת השטחים במבנים אלה הינם בבעלות מדינת ישראל.

חברת אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ התקשרה בשנת 2022 בהסכם לבנייה משותפת עם מדינת ישראל, לגבי תוספת בנייה של שני מגדלים בני 18 קומות מעל למבנה מסחר ומשרדים שבבעלותן המשותפת של הצדדים הנ"ל ביחס 60% החברה ו-40% מדינת ישראל. למדינה קיימת אופציה לרכישת זכויותיה של החברה בבניין שיבנה על ידה מעל המבנה הנ"ל, כך שכל הבניין בשלמותו יהיה בבעלות המדינה. במסגרת זו, הצדדים קידמו תב"ע נקודתית מס' 101-0717041 אשר נכון למועד הדוח קיבלה אישור.

[ב] <u>הצגת הנכס</u>:

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%	**פירוט ליום 31.12.2025**
שם הנכס	בית כנפי האלה
מיקום הנכס	כנפי נשרים 66, ירושלים
שטחי הנכס – פיצול לפי שימושים;	שטח בנוי כולל של 25,547 מ"ר, הכולל 5 קומות משרדים בשטח של 11,996 מ"ר; קומת מסחר בשטח של 489 מ"ר וחניון של 5009 מקומות חניה בשטח של 13,062 מ"ר.

14 FFO אינו מדד פיננסי מבוסס כללי חשבונאות מקובלים. מדד זה מחושב לפי הנחיות הרשות לניירות ערך, המדד הוא רווח נקי חשבונאי לתקופה, בניכוי 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.

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%	פירוט ליום 31.12.2025
מבנה ההחזקה בנכס	החברה באמצעות אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ, חברה נכדה (100%), יתרת השטחים בבעלות מדינת ישראל.
ציון שמות השותפים לנכס אשר מחזיקים יותר מעשרים וחמישה אחוזים מן הזכויות בנכס או שהם צדדים קשורים.	אין
תאריך רכישת הנכס	רכישת הקרקע בשנת 1994 (בנייה עצמית)
פירוט זכויות משפטיות בנכס	בעלות
מצב רישום זכויות משפטיות	הנכס נרשם בטאבו כבית משותף
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	ניצול מלא של זכויות הבניה הקיימות. החברה פועלת להגדלת זכויות הבניה - ראה סעיף 6.8.1.6 (2) לתשקיף.
נושאים מיוחדים	שטח בהיקף של עד 1,380 מ"ר, מיועד להפקעה.
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	איחוד מלא
פרטים על נכס שנמכר	אין

[ג] נתונים עיקריים (באלפי ש"ח):

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%	שנת 2024	שנת 2025	בתאריך רכישת הנכס	
שווי הוגן בסוף תקופה	278,600	293,200	עלות ההקמה	96,817
ערך בספרים בסוף תקופה	275,814	290,268	מועד ההקמה	1994
רווחי או הפסדי שערוך	19,161	14,441	שיעור תפוסה (%)	-
שיעור תפוסה ממוצע (%)	99%	100%		
שטחים מושכרים בפועל (במ"ר)	12,458	12,458		
סך הכל הכנסות לתקופה	21,962	23,501		
דמי שכירות שנתיים ממוצעים למ"ר (לשנה) (בש"ח)	911	911		
דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה[18]	-	-		
NOI	16,132	16,959		
שיעור תשואה מחושב שנתי בפועל (%)	6.21%	6.44%		
שיעור תשואה מותאם (%)	ל.ר.	ל.ר.		
מספר שוכרים לתום שנת/ תקופת הדיווח	10	11		

[ד] הכנסות והוצאות (באלפי ש"ח):

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%	שנת 2024	שנת 2025
הכנסות:		
מדמי שכירות – קבועות	11,345	12,183
מדמי שכירות – משתנות	-	-
מדמי ניהול	4,335	4,395
מהשכרת מקומות חניה	6,283	6,924
אחרות	-	-
סך הכל הכנסות	21,962	23,501
עלויות:		
סך הכל עלויות: (ניהול, אחזקה ותפעול)	5,830	6,543
רווח	16,132	16,959

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (%) בשנת 2025	האם הוא שוכר עוגן?	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	שיוך ענפי של השוכר	תיאור הסכם השכירות				
					תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה (בשנים)	אופציה להארכה (בשנים)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	פירוט ערבויות (אם קיימות)	ציון תלות מיוחדת

18 החברים שמחזיקה בקבוצת מחשבים חו"ל מתנהלת כמוניות שטחים עסקיים המוחזקים בחוות מ-100% מהן על ידי החברים בבנין.

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (%) בשנת 2025	האם הוא שוכר עוגן?	האם אחראי ל- 20% או יותר מהכנסות הנכס?	שיוך ענפי של השוכר	תיאור הסכם השכירות				
					תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה (בשנים)	אופציה להארכה (בשנים)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	פירוט ערבויות (אם קיימות)	ציון תלות מיוחדת
שוכר א'	95%	כן	כן	מגזר ציבורי	7.5	2	צמוד	-	אין

[ה] שוכרים עיקריים בנכס:

[ו] הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים (באלפי ש"ח):

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%	לשנת 2026	לשנת 2027	לשנת 2028	לשנת 2029	לשנת 2030 ואילך
	(באלפי ש"ח)				
מרכיבים קבועים	21,159	21,159	21,159	21,159	54,659
סך הכל	21,159	21,159	21,159	21,159	54,659

[ז] שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס:

סוג		פירוט	הסכום המובטח בשעבוד 31.12.2025
שעבודים	דרגה ראשונה	משכנתא מדרגה ראשונה לטובת בנק הפועלים על כל חלקות המשנה שבבעלות אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ.	לא מוגבל בסכום

[ח] פירוט בדבר הערכת השווי (אלפי ש"ח):

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%		שנת 2024	שנת 2025
השווי שנקבע		278,600	293,200
זהות מעריך השווי		קונפורטי רביב גולדברג שמאי מקרקעין	
האם המעריך בלתי תלוי?		בלתי תלוי	
האם קיים הסכם שיפוי?		כן	
תאריך התוקף של הערכת השווי		31.12.2025	
מודל הערכת השווי		היוון תזרימי מזומנים	
ההערכה נעשתה בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)	שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (במ"ר)	12,458	12,458
	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)	100%	100%
	דמי שכירות (שנתיים) מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי	76 ש"ח למ"ר לשטחי משרדים; 108.5 ש"ח לשטחי מסחר	82 ש"ח למ"ר לשטחי משרדים; 117 ש"ח לשטחי מסחר
	תזרים מייצג/ NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)	-	-
	שיעור היוון/ שיעור תשואה/ מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	5.75% -6.75% שטחי משרדים ומסחר; 7.1% חניון	5.75% -6.75% שטחי משרדים ומסחר; 7.1% חניון
	זמן עד מימוש רעיוני	3 שנים	3 שנים

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%		שנת 2024	שנת 2025
	מכפיל/ שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)	לא התקבלה התייחסות מטעם מעריך השווי	
	משתנים מרכזיים אחרים	לא התקבלה התייחסות מטעם מעריך השווי	
ניתוחי רגישות לשווי (לפי הגישה שנבחרה):		**שינוי בשווי**	
שיעורי היוון	ירידה של 0.25%	8,700	8,900
	עליה של 0.25 %	(7,900)	(8,200)

ב. **<u>מגדל דניאל – שדרות אלי לנדאו 60, הרצליה פיתוח</u>**

[א] <u>תיאור הנכס</u>: מגדל דניאל הינו חלק מקומפלקס מלונאי הכולל 4 מבנים/אגפים המחוברים יחדיו בשטח כולל של כ-24,289 מ״ר, הידוע בשם ״מלון דניאל״ וכולל 240 חדרי מלון, שטחי מסחר, בית קולנוע ושטחי משרדים.

[ב] <u>הצגת הנכס</u>:

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 50%	פירוט ליום 31.12.2025
שם הנכס	מגדל דניאל
מיקום הנכס	שדרות אלי לנדאו 60, הרצליה פיתוח
שטחי הנכס – פיצול לפי שימושים	שטח רשום של 24,289 מ״ר, הכולל: 21,732 מ״ר למלונאות; 1,212 מ״ר - קולנוע; 895 מ״ר למשרדים ו-450 מ״ר שטחי מסחר
מבנה ההחזקה בנכס	הנכס מוחזק ע״י חברת מגדל דניאל מלון דירות בע״מ המוחזקת 50% ע״י אלה ר. נכסים (1994) חברת בת בבעלות מלאה של החברה.
ציון שמות השותפים לנכס אשר מחזיקים יותר מעשרים וחמישה אחוזים מן הזכויות בנכס או שהם צדדים קשורים.	טמרס מלונות בע״מ
תאריך רכישת הנכס	רכישת חברה ביום 28.12.1999 (בניה עצמית)
פירוט זכויות משפטיות בנכס	בעלות
מצב רישום זכויות משפטיות	הנכס נרשם בטאבו כבית משותף
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	אין
נושאים מיוחדים	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	שווי מאזני
פרטים על נכס שנמכר	-

[ג] <u>נתונים עיקריים (באלפי ש״ח)</u>:

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 50%	שנת 2024	שנת 2025	בתאריך רכישת הנכס	
שווי הוגן בסוף תקופה	292,000	296,800	עלות הרכישה	1 ש״ח[19]
ערך בספרים בסוף תקופה	292,000	296,800	מועד ההקמה	1999
רווחי או הפסדי שערוך	(682)	(1,648)	שיעור תפוסה (%)	-
שיעור תפוסה ממוצע (%)	96%	96%		
שטחים מושכרים בפועל (במ״ר)	24,068	24,068		
סך הכל הכנסות לתקופה	16,622	17,515		
דמי שכירות שנתיים ממוצעים למ״ר (לשנה) (בש״ח)	691	728		
דמי שכירות ממוצעים למ״ר בחוזים שנחתמו בשנה	-	-		
NOI	15,449	16,547		
שיעור תשואה מחושב שנתי בפועל (%)	5.29%	5.21%		
שיעור תשואה מותאם (%)	-	-		
מספר שוכרים לתום שנת/ תקופת הדיווח (#)	9	9		

[ד] <u>הכנסות והוצאות (באלפי ש״ח)</u>:

19 במסגרת רכישת הזכויות בבעלת הנכס הרוכשת לקחה על עצמה התחייבויות של המוכרת כלפי צדדים שלישיים.

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 50%	שנת 2024	שנת 2025
הכנסות:		
מדמי שכירות – קבועות	16,622	17,515
מדמי ניהול	-	-
מהפעלת חניונים	-	-
אחרות	-	-
סך הכל הכנסות	16,622	17,515
עלויות:		
ניהול, אחזקה ותפעול	1,173	1,380
פחת (אם נרשם)	-	-
אחרות	-	-
סך הכל עלויות:	1,173	1,380
NOI:	15,449	16,136

[ה] שוכרים עיקריים בנכס:

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 50%	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (%) בשנת 2025	האם הוא שוכר עוגן?	האם אחראי ל- 20% או יותר מהכנסות הנכס?	שיוך ענפי של השוכר	תיאור הסכם השכירות				
					תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה (בשנים)	אופציה להארכה (בשנים)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	פירוט ערבויות (אם קיימות)	ציון תלות מיוחדת
שוכר א'	95%	כן	כן	מלונאות	0.5	3+5	צמוד	-	-

[ו] הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים (כולל תקופות אופציה) (באלפי ש"ח):

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 50%	לשנת 2026	לשנת 2027	לשנת 2028	לשנת 2029	לשנת 2030 ואילך
	(במטבע המסחרי)				
מרכיבים קבועים	17,200	17,200	17,200	17,200	96,750
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סך הכל	17,200	17,200	17,200	17,200	96,750

[ז] מימון מסוים לנכס (באלפי ש"ח):

חלק התאגיד בנכס 50%			הלוואה א'	הלוואה ב'	הלוואה ג'
יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי	2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	5,504	2,100	55,025
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	6,255	33,295	-
	2025	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	4,161	33,604	-
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	-	-	55,875
שווי הוגן ליום 31.12.2025			4,161	33,604	55,875
תאריך נטילת הלוואה מקורי			12.4.2011	5.9.2021	1.1.2021
סכום הלוואה מקורי			60,000	42,000	54,000
שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2025(%)					
מועדי פירעון קרן וריבית			רבעוני	רבעוני	ריבית רבעונית וקרן בסוף התקופה
תניות פיננסיות מרכזיות			אין	אין	אין
תניות מרכזיות אחרות [לרבות: עזיבת שוכרים, שווי נכס וכדומה]			אין	אין	אין
ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2025			אין	אין	אין
תניות מסוג non-recourse [כן/לא]			לא	לא	לא

[ח] שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס:

סוג		פירוט	הסכום המובטח בשעבוד 31.12.2025
שעבודים	דרגה ראשונה	על הבעלות של מגדל דניאל מלון דירות בע"מ רשומה משכנתא מדרגה ראשונה לטובת בנק הפועלים.	לא מוגבל בסכום
אחר		על חלק מתתי החלקות רשומות הערות אזהרה לטובת בנק הפועלים	לא מוגבל בסכום
אחר		על חלק מתתי החלקות רשומות הערות אזהרה לטובת בנק לאומי	לא מוגבל בסכום

[ט] פירוט בדבר הערכת השווי (באלפי ש"ח):

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 50%		שנת 2024	שנת 2025
השווי שנקבע		292,000	296,800
זהות מעריך השווי		קונפורטי רביב גולדברג שמאי מקרקעין	
האם המעריך בלתי תלוי?		בלתי תלוי	
האם קיים הסכם שיפוי?		כן	
תאריך התוקף של הערכת השווי		31.12.2025	
מודל הערכת השווי		היוון תזרימי מזומנים 60% גישת ההשוואה 40%	
אם ההערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)	מס' חדרי מלון בר השכרה (Gross Leasable Area שנלקח בחשבון בחישוב (במ"ר)	240	231
	מחיר מכירה לחדר מלון בר-השכרה שנלקח בחישוב	1,100	1,150
	טווח מחירים למ"ר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב	920-2,200	920-2,200
	מספר הנכסים ברי השוואה (#) שנלקחו בחישוב	9	10
	הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה	מלון פאבליקה הרצליה "גני המושבה"-חיפה כנרת-Sea Of Galilee Hotel מלון west - תל אביב ריץ' קרלטון הרצליה מלון מלכת שבא באילת מלון אינדיגו ברמת גן	
	משתנים מרכזיים אחרים	-	-
אם ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)	שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (במ"ר)	24,247	24,247
	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)	100%	100%
	דמי שכירות (שנתיים) מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי	מלונאות 61 ש"ח למ"ר. קולנוע + משרדים 96 ש"ח למ"ר. משרדים כ- 100 ש"ח למ"ר. יח' מסחריות 186 ש"ח למ"ר	מלונאות 62 ש"ח למ"ר. קולנוע + משרדים 108 ש"ח למ"ר. משרדים כ- 95 ש"ח למ"ר. יח' מסחריות 172 ש"ח למ"ר
	תזרים מייצג/ NOI מייצג לצורך הערכת שווי	-	-
	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על	-	-

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 50%		שנת 2024	שנת 2025
	הקיים		
	שיעור היוון/ שיעור תשואה/ מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	שיעור היוון מלון – 7% שיעור היוון משרדים ומסחר – 6.75%	שיעור היוון מלון – 7% שיעור היוון משרדים ומסחר – 6.75%
	זמן עד מימוש רעיוני	-	-
	מכפיל/ שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)	לא התקבלה התייחסות מטעם מעריך השווי	
	משתנים מרכזיים אחרים	לא התקבלה התייחסות מטעם מעריך השווי	
ניתוחי רגישות לשווי (לפי הגישה שנבחרה):		שינוי בשווי	
שיעורי היוון	ירידה של 0.25%	5,500	5,600
	עליה של 0.25 %	(4,200)	(4,300)
שיעור תפוסה		ל.ר	

11.20<u>פרטים עיקריים אודות נכס מהותי מאד - בהקמה</u>

א. <u>פרטים אודות מלון סאן בת ים ליום 31 בדצמבר 2025</u>:

נתונים לפי מאה אחוזים; חלק התאגיד בנכס 66.7%	ליום 31.12.2025
שם הנכס	מלון סאן בת ים
מיקום הנכס	שדרות בן גוריון 136, בת ים
שטח הקרקע	62,495.28 מ״ר
שטחי הנכס המתוכננים להיבנות, מפוצלים לפי שימושים	כ- 42,000 מ״ר למלונאות במגדל הצפוני (מלון סוויטות) ובמגדל הדרומי (מלון חדרים) הכוללים שטחי שירות, לובי, מרפסות, חדר אוכל ובריכה חיצונית. 11,000 מ״ר חניון 1,300 מ״ר ספא, 2,440 מ״ר חנויות ומשרדים , 2,700 מ״ר חדר כושר, 2,050 מ״ר אולם אירועים
מבנה ההחזקה בנכס (תיאור החזקה דרך חברות מוחזקות, לרבות שיעורי ההחזקה בהן ושיעורי ההחזקה שלהן בנכס)	אלה ר. בת ים 517039475 המחזיקה ב- 2/3 מהנכס. סאן בת ים אל אל סי 560022840 המחזיקה ב- 1/3 מהנכס.
חלק התאגיד בפועל בנכס (אם הנכס נמצא מחברה מוחזקת – הכפלת חלק התאגיד בחברה המוחזקת בחלק החברה המוחזקת בנכס)	2/3
ציון שמות השותפים לנכס (אם השותפים מחזיקים יותר מחמישה אחוזים מן הזכויות בנכס או אם השותפים הם צדדים קשורים)	אלה ר. בת ים סאן בת ים אל אל סי
תאריך רכישת הקרקע (אם נוגע לעניין)	26/01/2025
תאריך תחילת עבודות הקמה	26/01/2025
פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה)	חוזה חכירה מספר 50133517 א בין מנהל מקרקעי ישראל לבין סאן אל אל סי
זכויות בניה משמעותיות שצפויות להיות בלתי מנוצלות	-
מצב רישום זכויות משפטיות	
ציון האם נמצאו מקורות מימון להמשך הקמת הנכס (בכלל זה, יש לציין תנאים מתלים מרכזיים להעמדת מימון כאמור, והאם התאגיד עומד בהם לתאריך הדוח)	בנק פועלים אלה ר. בת ים- העמדת הון עצמי אלה ר. בת ים וסאן אל אל סי- אי משיכת כספים ללא הסכמת הבנק.
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיוצא באלה)	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד מלא/שווי מאזני/פעילות משותפת)	איחוד מלא
זהות קבלן מבצע	אלה הנדסה 2001 בע״מ
שיטת התחשבנות (פאושלי/כתב כמויות/אחר)	אחר
פרטים על מכירת הנכס	-

ב. <u>נתונים עיקריים – מלון סאן בת ים</u>:

(נתונים לפי חלק התאגיד בנכס -66.7%)	שנת 2024	שנת 2025
עלות מצטברת לתחילת השנה (במטבע המסחרי)	-	-
עלות רכישת הנכס	-	221,717

(נתונים לפי חלק התאגיד בנכס -66.7%)	שנת 2024	שנת 2025
עלות שוטפת שהושקעה במהלך השנה (במטבע המסחרי)	-	64,558
סך הכל עלות מצטברת לסוף שנה (במטבע המסחרי)	-	286,275
שווי הוגן בסוף שנה (במטבע מסחרי)	-	286,275
ערך בספרים בסוף שנה (במטבע ההצגה)	-	286,275
רווחי או הפסדי שערוך (במטבע המסחרי)	-	-
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירדת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בשנה (במטבע המסחרי)	-	-

ג. <u>הכנסות והוצאות משימושי ביניים במלון סאן בת ים</u>:

(נתונים לפי חלק התאגיד בנכס -66.7%)	שנת 2024	שנת 2025
הכנסות:		
שכירות ואחזקה	-	5,250
הפעלת חדר כושר וספא	-	7,051
סך הכל הכנסות	-	12,301
עלויות:		
ניהול, אחזקה ותפעול	-	6,915
פחת	-	390
סך הכל עלויות	-	7,035
NOI משימוש ביניים:	-	5,266

ד. <u>שוכרים עיקריים בסאן בת ים</u>:

(נתונים לפי מאה אחוזים, חלק התאגיד בנכס - 66.7%)	שיעור משטחי הנכס (%)	האם הוא שוכר עוגן?	האם צפוי להיות אחראי למעל 20% מהכנסות הנכס?	שיוך ענפי של השוכר	תיאור הסכם השכירות				
					מועד אכלוס מוסכם בחוזה	תקופת ההתקשרות (בשנים)	אופציה להארכה (בשנים)	מנגנון הצמדה	פירוט ערבויות (אם קיימות)	ציון תלות מיוחדת
שוכר א' פטריקס	13%	לא	כן	מסעדנות	01/02/2019	5	5	ללא	אין	אין

ה. <u>מימון מסוים לסאן בת ים (באלפי ש"ח)</u>:

חלק התאגיד בנכס 66.7%			הלוואה א'	הלוואה ב'	הלוואה ג'
יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי	2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	-	-	-
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	-	-	-
	2025	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	-	-	-
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	223,737	-	-
שווי הוגן ליום 31.12.2025			223,737	19,150	-
תאריך נטילת הלוואה מקורי			26/01/2025	26/01/2025	-
סכום הלוואה מקורי			222,774	17,913	-
שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2025(%)			7.31%	7.23%	-
מועדי פירעון קרן וריבית			ריבית כל רבעון וקרן החל מרבעון שני 2028	מיועדת למחיקה	-
תניות פיננסיות מרכזיות			LTV נמוך מ- 75% ; יחס כיסוי נמוך מ- 1.2	אין	-
תניות מרכזיות אחרות [לרבות: עזיבת שוכרים, שווי נכס וכדומה]			אין	אין	-
ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2025			כן	כן	-

חלק התאגיד בנכס 66.7%	הלוואה א'	הלוואה ב'	הלוואה ג'
תניות מסוג non-recourse [כן/לא]	לא	לא	-

ו. <u>שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בסאן בת ים</u>:

סוג		פירוט	הסכום המובטח בשעבוד 31.12.2025
שעבודים	דרגה ראשונה	שעבוד לבנק הפועלים על הזכויות במקרקעין ועל ההכנסות מהנכס	242,887 אלפי ש"ח
שעבודים	שעבוד צף (*)	שעבוד לטובת מדינת ישראל בקשר עם המענק	24,000 אלפי ש"ח

(*) בנוסף ישנה הערת אזהרה לטובת המדינה.

התחזיות, הערכות והנחות הקבוצה האמורים בסעיף 11 לעיל הינן בבחינת מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה בדבר התפתחויות ואירועים קיימים ועתידיים אשר מועד התרחשותם, אם בכלל, אינו ודאי ואינו בשליטתה של החברה. הערכות אלו עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה ואף שונה מהותית מכפי שהוערך, כתוצאה מגורמים שונים שאינם בשליטת החברה, וביניהם התממשות אי אילו מגורמי הסיכון הנזכרים בסעיף 27 לדוח.

12. **תחום ייזום הנדל"ן**

12.1 מידע כללי אודות תחום הפעילות

למועד הדוח, עיקר עיסוקה של החברה בתחום זה הינו איתור קרקעות, רכישתן והשבחתן לשם מכירת חלקים מהן כיחידות קרקע לבניה ("**ייזום נדל"ן**"). הפעילות בתחום זה נעשית באמצעות החברה וחמ-אל, חברה קשורה המוחזקת על ידי החברה בשיעור של 40%.

תחום ייזום הנדל"ן הינו תחום תחרותי המתאפיין בפעילותם של גורמים בעלי מאפיינים שונים: חברות נדל"ן ציבוריות ופרטיות בעלות פריסה כלל ארצית; חברות נדל"ן קטנות המתמקדות באזור פעילות מסוים וקבוצות רכישה. חלק מהגורמים עוסקים, בדומה לפעילות הקבוצה ברכישת קרקעות בלבד, חלקם מתמחים בהקמת פרויקטים. יצוין, כי בשל מלאי מוגבל של קרקעות בישראל בכלל ובאזורי הביקוש בפרט, קיימת תחרות עזה באיתור קרקעות בקרב גופים העוסקים בתחום ייזום הנדל"ן.

מבנה התחרות בישראל מבוזר, כך שלא ניתן להצביע על חברה ספציפית ו/או מספר חברות ספציפיות שהן בעלות נתח שוק משמעותי בתחום ייזום הנדל"ן.

הרווחיות והיקפי הפעילות בתחום ייזום הנדל"ן מושפעים בעיקר מביקוש והיצע לקרקעות. אך יחד עם זאת, הרווחיות והיקפי הפעילות מושפעים גם מגורמים חיצונים, כגון המצב הכלכלי בישראל; המצב הביטחוני; מדיניות הממשלה; שיעור הצמיחה במשק, מדיניות בנק ישראל והריביות, שכר העבודה וכיו"ב.

החשיפה הפיננסית בתחום גבוהה באופן יחסי. ההשקעה ברכישת הקרקע הינה, ברוב המקרים, גבוהה ומשכך נדרשים ליזמים מקורות מימון מגוונים, כאשר קיימת חוסר וודאות ביחס לסיכויי ההצלחה של הפרויקט והאפשרות לפרוע את ההלוואה. לאור חוסר הוודאות, בזמני שפל כלכליים הגופים המממנים עלולים להקשיח את תנאי הענקת האשראי שלהם, כך שחברות יידרשו להציג נתוני הון עצמי גבוהים יותר ובטוחות בהיקף גדול יותר.

12.2 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום ייזום הנדל"ן

בתחום פעילות זה של הקבוצה ניתן להצביע על מספר גורמי הצלחה עיקריים, המשפיעים על פעילותה ומעמדה של הקבוצה:

1) מיקומם של הנכסים באזורי ביקוש;

2) הון אנושי – עובדים מנוסים ומקצועיים, לרבות בתחומי הפיתוח העסקי, התכנון והכספים, המשמשים בסיס לניתוח ותכנון נכון של פרויקטים והתאמתם לקבל היעד וצרכי השוק;

3) מוניטין נצבר;

4) היכולת לאתר קרקעות לייזום פרויקטים;

5) היכולת לאתר פרויקטים לביצוע עתידי;

6) ניהול נכון של תזרים המזומנים של החברה;

7) קבלת היתרים ואישורים לפרויקטים במועדים ובהיקפים שיאפשרו כדאיות כלכלית;

8) שיתוף פעולה עם חברות מובילות;

9) יכולת השגת מימון.

12.3 <u>חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום ייזום הנדל"ן</u>

<u>חסמי הכניסה העיקריים</u>

1) הצורך בידע, ניסיון מוכח, מוניטין, כוח אדם איכותי, התמחות וקשרים בתחום הנדל"ן;

2) ידע מקצועי וניסיון בהתנהלות מול רשויות שונות;

3) הנהלה עם ניסיון וגישה להזדמנויות עסקיות וניהול מהיר;

4) היכולת להוציא לפועל תכנית עסקית מתאימה עבור הנכס והמיקום שלו;

5) איתנות כלכלית;

6) גישה למקורות מימון.

<u>חסמי היציאה העיקריים</u>

1) התמשכות תהליכי תכנון וביצוע פרויקטים על פני תקופה ארוכה;

2) לתנאי היצע וביקוש הקיימים בשוק באותה תקופה;

3) תנאים חוזיים עם גופים ממנים ביחס להיקפי ההלוואות ולתקופת ההלוואה והיכולת לבצע פירעון מוקדם של הלוואות ללא קנסות משמעותיים, לרבות בעקבות הפרשי ריבית.

12.4 <u>מבנה התחרות בתחום הפעילות ייזום הנדל"ן</u>

לפרטים אודות הסביבה התחרותית בתחום הפעילות, ראה סעיף 18 להלן.

12.5 <u>האזורים הגאוגרפיים בהם מתבצעת הפעילות</u>

נכון למועד הדוח, פעילות הקבוצה בתחום זה מתרכזת באזור השרון, בישוב אבן יהודה.

12.6 <u>פרויקט אבן יהודה</u>

נכון למועד הדוח, החברה מחזיקה יחד עם חמ-אל וצדדים שלישיים ("**השותפים**") בעתודת קרקע הממוקמת באבן יהודה והמוכנה למכירה לצורך בניה למגורים ("**הקרקע**"). החברה מחזיקה במישרין בכ-10% מהזכויות בקרקע, חמ-אל (חברה המוחזקת על ידי החברה בשיעור של 40%) מחזיקה בכ-60.24%, צד שלישי בכ-21.29% וצד שלישי נוסף כ-7.83% מהזכויות בקרקע. לפיכך, חלקה של החברה בפרויקט זה, במישרין ובשרשור, הינו בשיעור של כ-34.7%.

הקרקע מחולקת ל-240 יחידות קרקע, מהן 160 יחידות המיועדות לבניה צמודת קרקע ו-80 יחידות קרקע לבניה רוויה ("**יחידות הקרקע**"). החל מחודש יוני 2020 השותפים מציעים את יחידות הקרקע למכירה, כאשר התמורה עבור כל יחידה שנמכרת מתחלקת בין השותפים בהתאם לשיעורי

אחזקותיהם בקרקע, כמפורט לעיל. עד ליום 31 בדצמבר 2025 נמכרו 141 יחידות, מזה 17 יחידות בשנת 2025.

בשנת 2021 החברה ושותפיה במקרקעין, פנו למועצה אזורית אבן יהודה, על מנת לשנות את היעוד של חלק מהמקרקעין האמורים תוך החלפת שטחים בין החברה לבין המועצה (מטר מול מטר), באופן שיהיה ניתן לבנות עליהם בנייה רוויה של חמישה בניינים בני 8 קומות כל אחד, הכוללים ביחד כ-232 יח״ד, שטחי מסחר בשטח של 5,000 מ״ר וכן שטחים ציבוריים בשטח של 14,738 מ״ר. נכון לתאריך הדוח ניסיונות החברה לשינוי ייעוד זה לא צלחו, כיום החברה בודקת אפשרות להגדיל זכויות בניה על מגרש הכולל 16 יח׳ דיור + 1,500 מ״ר שטחי מסחר.

12.7 <u>סוגי שימושים במלאי הנמכר</u>

הפרויקטים בתחום הנדל״ן היזמי המבוצעים נכון למועד הדוח על ידי הקבוצה כוללים רכישת קרקע, השבחתה ומכירת חלקים ממנה לצדדים שלישיים לצורך הקמת יחידות מגורים צמודות קרקע.

12.8 <u>מדיניות מימון פרויקטים</u>

מימון רכישת הקרקע והשבחתה נעשה באמצעות הון עצמי של השותפים ובאמצעות הלוואות בנקאיות. נכון למועד הדוח, אין לחברה מימון בנקאי לפרויקטים בתחום הנדל״ן היזמי.

12.9 <u>שינויים מהותיים</u>

בשנתיים שקדמו למועד הדוח, למעט שינויים מעת לעת בקצב המכירות של יחידות הקרקע, לא חלו שינויים מהותיים באופי והיקפי הפעילות היזמית של החברה.

12.10 <u>שינוי חקיקה בעלי השפעה ייחודית על תחום ייזום הנדל״ן</u>

לפרטים אודות מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים נוספים החלים על החברה ראה סעיף 16 להלן.

12.11 <u>השלכות מס ייחודיות במסגרת תחום ייזום הנדל״ן</u>

לדיני המס השלכות על הפעילות החברה בתחום הנדל״ן היזמי. ככלל, שינויים בשיעורי המס עלולים להשפיע על כדאיות השקעה בנדל״ן יזמי. לפרטים אודות סביבת המס שבה פועלת החברה ומיסים על הכנסתה, ראה ביאור 18 לדוחות הכספיים.

12.12 <u>תמצית תוצאות</u>

להלן תמצית תוצאות ניתוח פעילות הקבוצה בתחום הפעילות לשנים 2025 - 2024 (חלק החברה):

פרמטר	31.12.2024	31.12.2025
	באלפי ש״ח	
הכנסות תחום הפעילות	5,755	2,300
רווחי (הפסדי) תחום הפעילות	2,969	1,185
סך נכסי תחום הפעילות במאזן	28,162	27,681

12.13 <u>ספקים וקבלני משנה</u>

אין לחברה ספקים וקבלני משנה מהותיים בתחום נדל"ן היזמי.

12.14 <u>גילוי מצרפי - עתודות קרקע</u>

להלן נתונים כלליים אודות עתודות קרקע:

עתודות קרקע – נתונים כלליים על הפרויקטים											
שם	מיקום	מועד רכישה	עלויות הקשורות בעתודת קרקע (אלפי ש"ח)					חלק התאגיד האפקטיבי (%)	שטח[20]	זכויות בנייה לרוכש הקרקע	
			עלות מקורית	עלויות מימון שהוונו לקרקע	עלויות תכנון ואחרות	ירידת ערך שנרשמו במצטבר	עלות בספרים ליום 31.12.2025[21]			מצב תכנוני נוכחי ליום 31.12.2025	
										יח"ד / ייעוד אחר	שטח עיקרי ממוצע ליח"ד במ"ר/ ייעוד אחר
קרקעות באבן יהודה	אבן יהודה	24.1.95	5,183	6,147	208	-	27,681	34.7%	99,002 מ"ר	מגורים א'- 26 יח"ד; מגורים א' מיוחד- 8 יח"ד; מגורים ב'-84 יח"ד;	מגורים א'- 160 מ"ר ליח"ד; מגורים א' מיוחד- 160 מ"ר ליח"ד; מגורים ב'-130 מ"ר ליח"ד;

התחזיות, הערכות והנחות הקבוצה האמורים בסעיף 12.14 לעיל הינן בבחינת מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה בדבר התפתחויות ואירועים קיימים ועתידיים אשר מועד התרחשותם, אם בכלל, אינו ודאי ואינו בשליטתה של החברה. הערכות אלו עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה ואף שונה מהותית מכפי שהוערך, כתוצאה מגורמים שונים שאינם בשליטת החברה, וביניהם התממשות אי אילו מגורמי הסיכון הנזכרים בסעיף 27 לדוח.

20 שטח היסטורי.

21 סכום העלות בספרים של הקרקעות המסווגות כמלאי בספרים כולל שערוך לשווי הוגן שבוצע בעבר בתקופה שבה כל הקרקעות הוצגו כנדל"ן להשקעה בדוחות הכספיים.

13. **תחום המלונאות**

13.1 מידע כללי על תחום המלונאות

א. מבנה תחום המלונאות

מלון בת שבע

החל מדוח זה, לאור שינויים במאפייני פעילות החברה במלון בת שבע (ראה פירוט להלן), הצגת מלון בת שבע הועברה מתחום הנדלן המניב לתחום המלונאות. לפיכך נכון למעוד הדוח, תחום המלונאות מורכב מפעילות החברה במלון פאבליקה בהרצליה ובמלון בת שבע בירושלים.

החל משנת 2015, חברת אלה מלונות שוכרת את מלון בת שבע ("**המלון**"). החל משנת 2017 ועד ליום 31 באוגוסט 2020 אלה מלונות ישראל בע"מ ניהלה והפעילה את המלון, לאחר שביצעה שיפוץ מקיף בנכס. החל מיום 1 בספטמבר 2020, צד שלישי ניהול ותפעל את המלון ("**חברת הניהול**"). החל מיום 1 בינואר 2022 שולמו דמי ניהול קבועים, בתוספת סכום המהווה 25% מההפרש בין מחזור ההכנסות השנתי לבין הסכום של דמי הניהול הקבועים. במהלך הרבעון הראשון בשנת 2024, חברת הניהול הודיעה לחברה שאין ברצונה להאריך ולממש את תקופת האופציה בתנאים הקיימים. ביום 4 בספטמבר 2024, נחתם הסכם בין חברת הניהול לבין אלה ר. מלונות ישראל בע"מ על הארכת תקופת הניהול עד ליום 1 באפריל 2025, וכן על שינוי מתווה תשלום דמי הניהול, באופן שדמי הניהול הקבועים יבוטלו ויקבעו כשיעור מרווחיות תפעול המלון, בהתאם למנגנון בחינת תקציב חודשי אל מול מצב בפועל.

ביום 27 במרץ 2025, התקשרה אלה מלונות עם צד שלישי בהסכם לפיו החל מיום 1 באוגוסט 2025 ולתקופה של 10 שנים, אלה מלונות תעמיד את המלון לאירוח אורחים שיתקשרו עם אותו צד שלישי. כל שירותי האירוח יהיו על חשבון ובאחריות הצד השלישי ואלה מלונות תבצע עבודות התאמה של הנכס לדרישות הצד השלישי וכן שירותי תחזוקה של הנכס. בתמורה ישלם הצד השלישי לאלה מלונות תמורה המחושבת לפי מספר האורחים בפועל אך לא פחות מאשר 500 אלפי ש"ח לחודש. בנוסף ישלם הצד השלישי לאלה מלונות את עלות עבודות ההתאמה בתוספת 10% וכן תמורה עבור שירותי התחזוקה.

פירוט בדבר הערכת השווי (אלפי ש"ח):

נושא ההערכה		בחינה לירידת ערך
מועד ההערכה		31/12/2025
זהות מעריך השווי		רותם זילבר, שותף בחטיבת הייעוץ וליווי עסקאות ב-BDO ישראל, בעל ניסיון בהערכות שווי, חוות דעת כלכליות, בניית מודלים כלכליים, בדיקת כדאיות ועוד. מרצה ומתרגל בתחומי כלכלה וחשבונאות.
האם המעריך בלתי תלוי?		בלתי תלוי
האם קיים הסכם שיפוי?		כן
תאריך התוקף של הערכת השווי		31/12/2025
	שיעור היוון	7.25%
	שיעור צמיחה	4.5%-4% בשנתיים הראשונות ולאחר מכן 0%

	אחוז ערך גרט	לא רלוונטי
	סטיית תקן	לא רלוונטי
	מחיר ממוצע לחדר	כ-450
	אחוז תפוסה ממוצע	כ-80%
	שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה	40,582 אלפי ש"ח
	שווי נושא ההערכה שנקבע בהערכה	47,582 אלפי ש"ח

<u>מלון פאבליקה</u>

פעילות החברה במלון פאבליקה מבוססת על הסכם ניהול בין חברת הבת אלה מלונות ישראל בע"מ לבין חברת ישרוטל ניהול מלונות (1981) בע"מ (**"השותפים"**), לפיו השותפים מנהלים ביחד את מלון פאבליקה בהרצליה פיתוח, וזאת בשונה מהפעילות ביחס למלון כרמים בהרי ירושלים ומלון מגדל דניאל בחוף הים של הרצליה, אשר ביחס אליהם החברה הינה בעלת הזכויות בנכסים ונהנית מדמי שכירות שמשולמים על ידי מפעילי המלון (ראה תחום הנכסים המניבים בסעיף 11 לעיל).

לאור מלחמת חרבות ברזל ובמסגרת הסכם לאירוח מפונים אשר נחתם בין התאחדות המלונות לבין משרד התיירות, החל מסמוך לאחר פרוץ מלחמת חרבות ברזל ועד לחודש פברואר 2024 במלון פאבליקה התארחו מפונים שלרשותם הועמדו מתקני המלון וסגל העובדים. לפרטים נוספים אודות ההתקשרות בהסכם הניהול של מלון פאבליקה ראה סעיף 13.8 להלן.

ב. <u>מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום המלונאות</u>

ראה סעיף 16 להלן.

ג. <u>נתוני לינות תיירות</u>

בשנת 2025 נרשמו 1.34 מיליון כניסות מבקרים לישראל, מדובר בעלייה של 37.8% לעומת שנת 2024 שבה נכנסו 974.4 אלף מבקרים לישראל. מתוך המבקרים שהגיעו לישראל, 961.3 אלף היו תיירים ששהו בישראל יותר מיום אחד[22]. עם זאת, מספר הכניסות בשנת 2025 היה נמוך ב-58.5% לעומת שנת 2023 שבה נמשכה מגמת התאוששות ממשבר הקורונה ועד פרוץ מלחמת "חרבות ברזל"[23].

ד. <u>התפתחויות בשווקים של תחום המלונאות</u>

ענף המלונאות בארץ נאלץ להסתגל לשינויים משמעותיים רבים כאשר עם פרוץ מלחמת "חרבות ברזל" בשנת 2023 מלונות באזורי סיכון נסגרו, ומלונות אחרים התבקשו לתת מענה לתוכנית הממשלתית של פינוי אזרחים ושיכונם במלונות. בנוסף, עם תחילת המבצע "עם כלביא" שחל ביוני 2025, המרחב האווירי בארץ נסגר, חלה ירידה חדה במספר לינות התיירים, חופשות רבות של ישראלים בוטלו ותושבים שביתם נפגע עקב

23 הודעה לתקשורת של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה: https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/pages/2026/%D7%9B%D7%A0%D7%99%D7%A1%D7%95%D7%AA-%D7%A9%D7%9C-%D7%9E%D7%91%D7%A7%D7%A8%D7%99%D7%9D-%D7%9C%D7%99%D7%A9%D7%A8%D7%90%D7%9C-%D7%91%D7%99%D7%A0%D7%95%D7%90%D7%A8-2026.aspx

ההפצצות האיראניות נאלצו להתפנות למלונות. כמתואר לעיל, בחודש פברואר 2026 פרצה מלחמת "שאגת הארי" אשר גרמה לפגיעה בתיירות הפנים ותיירות החוץ במדינת ישראל.

בהתאם לנתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, בשנת 2025 היו 21 מיליון לינות תיירות במלונות בארץ, מהם 3.1 מיליון לינות של תיירי חוץ. מדובר בעלייה של 7% לעומת שנת 2024[24].

ה. <u>שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום המלונאות</u>

בשנים האחרונות מאותרת מגמה של שימוש נרחב ברשתות חברתיות ומנועי חיפוש (סוכני תיירות מקוונים) מבוססי חוכמת המונים, כדוגמת Booking, Trip Advisor, Google וכדומה, אשר פועלות בתחום התיירות ומספקות מידע מיידי ועדכני על בתי מלון, ואף מדרגות אותם לפי "סולם" על סמך סקרי שביעות רצון של המתארחים במלונות. הרשתות השונות מאפשרות השוואת מחירים והזמנה של חדרים באופן מיידי. מגמה זו יש בה כדי להגביר את התחרות בתחום והחברה פועלת, בין היתר, בהגברת מאמצי השיווק.

ו. <u>גורמי הצלחה קריטיים בתחום המלונאות</u>

א. מיקום המלון – מיקום אטרקטיבי המקנה לבית המלון יתרון על פני מלונות אחרים המצויים באזור;

ב. עיצוב המלון – השקעה בעיצוב חיצוני ופנימי של מבנה המלון מחזק את ייחודו ובידולו של המלון כמותג מלונאות בעל מוניטין חיובי, באופן שתורם למשיכת קהל יעד;

ג. שיפור מתמיד ברמת מערכות המידע והטכנולוגיה במלונות, לשם שיפור היעילות התפעולית ורווחיות הפעילות;

ד. ניסיון עשיר וידע רב בניהול המלונות;

ה. תחזוקה ושירות - תחזוקה ושירות ברמה גבוהה מקנים לבית המלון את המוניטין הדרוש לו לצורך פעילותו כמלון ברמה גבוהה ולצורך שמירה על האטרקטיביות של המלון; איכות אזור הלובי, החדרים וחדרי האוכל המתבטאת, בין היתר, בגודל, רמת בניה וגימור איכותיים במיוחד;

ו. מגוון שירותים ללקוחות;

ז. כוח אדם איכותי – איתור והכשרת כח אדם מיומן ואיכותי;

ח. ביצוע פעולות שיווק ופרסום וחיזוק יכולות מכירה רשתית עצמאית, ובכלל זאת תפעול מערך מקוון של מכירה מחד ושל שימור וחוג לקוחות מאידך;

ט. איתנות פיננסית ונגישות למקורות פיננסים מגוונים המאפשרות השקעת הון נדרש לצורך רכישת מלונות, ניהולם ותפעולם וכן יכולת פיננסית למימון תחזוקה שוטפת של מלונות וכוח אדם לביצוע תחזוקה זו;

י. איתור עסקאות כדאיות וזיהוי הזדמנויות עסקיות בשוק תוך יכולת תגובה מהירה להתקשרות לרכישה/ שכירות/ ניהול מלונות.

24 הודעה לתקשורת של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה - https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/pages/2026/%D7%9C%D7%99%D7%A0%D7%95%D7%AA-%D7%91%D7%9E%D7%9C%D7%95%D7%A0%D7%95%D7%AA-%D7%AA%D7%99%D7%99%D7%A8%D7%95%D7%AA-2025.aspx

ז. <u>חסמי הכניסה והיציאה העיקריים</u>

<u>חסמי כניסה</u>

א. הצורך בידע, ניסיון ומומחיות בתחום המלונאות;

ב. השקעות גדולות בתחום המלונאות וצבירת מוניטין כבעל מומחיות בתחום. ענף המלונאות רווי תחרות, ופועלות בו רשתות וותיקות הנהנות ממוניטין רב. לרשתות חדשות ישנו קושי לייצר מותג מצליח, בוודאי בטווח הזמן המיידי לאחר תחילת הפעילות;

ג. תחזוקה שוטפת של המלונות אשר מטבעם כרוכים בשחלוף ותחזוקה שוטפת וחידוש מתמיד של הציוד הכלול בו;

ד. יכולת גיוס מימון זר (בנקאי ואחר) באופן שההון והערבויות הנדרשות יהיו ביחס המשאיר תשואה על ההון;

ה. לצורך רכישת מלונות בעלי פוטנציאל רווחי, נדרשת נגישות להזדמנויות עסקיות, אשר נוצרות בד בבד עם ביסוס מעמד הקבוצה בישראל;

ו. תקופות הרצה וחדירה ארוכות לצורך מיצוב, מיתוג וביסוס קהלים. לרשת מלונאית נפח פעילות מלונאית ופריסה גיאוגרפית רחבה המקנה יתרון משמעותי וקריטי לגודל;

ז. קבלת אישורים והיתרים לפתיחת מלון ומשך הזמן הנדרש לצורך הקמת מלון חדש;

<u>חסמי יציאה</u>

לאור העובדה, שענף התיירות והמלונאות הינו ענף עתיר נכסים, נראה כי מחסום היציאה העיקרי הוא מימוש הנכסים עצמם, בין היתר, עקב פלח המשקיעים המצומצם המעוניין ברכישת נכס מלונאי, וככל שמדובר במשקיעים שמעוניינים בשינוי ייעוד המלון לשימוש מטרות אחרות; הליך זה כרוך בקשיים סטטוטוריים ארוכים ומורכבים, ובנוסף יציאה מתחום הפעילות תדרוש ביטול או סיום הסכמי שכירות וניהול קיימים, התקשרויות עם ספקים וכדומה.

ח. <u>תחליפים למוצרי תחום המלונאות ושינויים החלים בהם</u>

בשנים האחרונות ניכרת פעילות אירוח אלטרנטיבי על ידי בודדים המשכירים נכסים שבבעלותם לטווח קצר ("סאבלטים"), למשל, באמצעות אתר Airbnb, המהווה גורם תחרותי עבור מלונות. גם בתי הארחה וצימרים מהווים תחליף אפשרי לחוויה המלונאית, על אף שלהערכת החברה תחליף זה נבדל בטיב, באופי ובחווית השירות.

13.2 <u>מוצרים ושירותים בתחום המלונאות</u>

מלון פאבליקה, שהחברה מחזיקה ב-50% מזכויות הבעלות בו ושהיא משתתפת בניהולו, מציע שירותים המתאימים למגוון סוגי תיירות– תיירות נופש, תיירות עסקים וכן שירותי אירוח עבור כנסים ואירועים. רמת השירותים וסוגם מאפשרים לחברה לפנות לקהלי יעד נרחבים ורבגוניים. המלון מציע חבילות אירוח במגוון מחירים הנקבעים בהתאם לקהלי היעד השונים, תוך התחשבות במיצוב המלון ורמתו, במחירי מלונות מתחרים ובהיצע והביקוש בכל תקופה בקרב קהלי היעד השונים (לפי חלוקה לתיירות פנים ותיירות נכנסת של בודדים ושל קבוצות). במסגרת פעילות המלונאית בישראל נמנים השירותים העיקריים הבאים:

(1) <u>שירותי אירוח</u> – השירות העיקרי שמציעה החברה לבאי המלונות שבניהולה והמהווה את עיקר הכנסותיה הינו שירותי אירוח וארוחת בוקר, או חבילות אירוח עבור לינה בלבד, וכל זאת בהתאם להזמנת הלקוח.

(2) <u>מזון ומשקאות</u> – חבילות האירוח המשווקות על ידי המלונות כוללות ,במסגרת או בנוסף למרכיב הלינה והארוחה , שירותי מזון ומשקאות הנמכרים באופן ישיר בחדרי אוכל ומסעדת המלון.

(3) <u>שירותים נוספים</u> – שירותים אלו ניתנים לאורחי המלון בלבד, והם כוללים: (א) שירותי פנאי ונופש, חדרי כושר, בריכה; (ב) שירותים כלליים הניתנים במסגרת השטחים המסחריים, ככלל במסגרת חנויות/ חניונים שמופעלים ע"י צדדים שלישיים; (ג) שירותים עסקיים הכוללים אולמות וחדרי ישיבות המצוידים באמצעות שירותי מדיה ותקשורת מתקדמים וכיוצא באלו;

13.3 <u>תמצית תוצאות</u>

להלן תמצית תוצאות תחום המלונאות (חלק התאגיד):

	31.12.2024*	**31.12.2025**
	באלפי ש"ח	
הכנסות תחום הפעילות	12,362	17,198
רווחי (הפסדי) תחום הפעילות	427	38
סך נכסי תחום הפעילות במאזן	44,871	90,007

* נתוני מלון בת שבע נכללו בתחום הנדלן המניב בשנת 2024.

13.4 <u>להלן נתונים על המלונות שבניהול החברה</u>

שם הנכס	**מיקום**	**מספר חדרים**	**סוג הנכס**	**שטח בנוי כולל של הנכס (במ"ר)**	**חלק החברה בפרויקט**	**יתרת נכסים בדוח הכספי ליום 31.12.2025**	**יתרת התחייבויות החברה בגין הנכס ליום 31.12.2025**	**ניהול הנכס על-ידי**
מלון פאבליקה	הרצליה פיתוח	159	מלון	7,768	50%	93,813	114,052	ישרוטל ניהול מלונות (1981) בע"מ
מלון בת שבע	ירושלים	79	מלון	3,411	100%	43,101	27,744	אלה ר. מלונות

13.5 <u>פילוח הכנסות הפעילות המלונאית</u>

להלן התפלגות הכנסות החברה משירותים שניתנו בתחום הפעילות בהתאם לחלק התאגיד:

	31.12.2024		31.12.2025	
	באלפי ש"ח	%	**באלפי ש"ח**	%
חדרים	8,850	71.59%	14,297	83.13%
מזון ומשקאות	2,404	19.45%	1,725	10.03%
שירותים אחרים	1,108	8.96%	1,176	6.84%
סה"כ	12,362	100%	17,198	100%

(1) רווח תפעולי לפני הוצאות פחת, הפחתות והכנסות והוצאות אחרות.

(2) "מזון ומשקאות" ו-"חדרים"- החברה מייחסת ומקצה בהתאם למחירים פנימיים קבועים אצלה ולשווים ההוגן של השירותים, כחלק ממחיר החבילה הנרכשת על ידי הלקוח. החבילות במתכונת "הכל כלול" מיוחסת להכנסות משירותי אירוח.

(3) "שירותים אחרים"- ההכנסות האחרות הינן הכנסות הנובעות מהשכרת שטחי מסחר במלון.

13.6 <u>רווחיות הפעילות המלונאית</u>

	31.12.2024	31.12.2025
	%	%
שיעור הרווח הגולמי	3.5%	0.22%
שיעור הרווח הגולמי – חדרים	60.8%	83.13%
שיעור הרווח הגולמי – מזון ומשקאות	23.7%	10.03%

13.7 <u>תפוסה והכנסות</u>

שם הנכס	**שנת 2024**		**שנת 2025**	
	אחוז תפוסה ממוצע	**דמי שכירות שנתיים**	**אחוז תפוסה ממוצע**	**דמי שכירות שנתיים**
מלון פאבליקה	55.07%	9,497	61.94%	9,789
מלון בת שבע	53.02%	1,936	58.04%	2,395

13.8 <u>פרטים נוספים אודות מלון פאבליקה</u>

ביום 29 במרץ 2016, במקביל להתקשרות בהסכם השכירות (ראו סעיף 6.8.7.3(2) לתשקיף), אלה מלונות ביחד עם ישרוטל יזמות ופיתוח בע"מ ("**השוכרים**") התקשרו עם חברת ישרוטל ניהול מלונות (1981) בע"מ ("**ישרוטל ניהול מלונות**") בהסכם לניהול מלון פאבליקה ("**הסכם הניהול**").

בשנת 2017, המחו השוכרים את זכויותיהם והתחייבויותיהם על פי הסכם השכירות והסכם הניהול, לשותפות רשומה שהוקמה על ידם לצורך כך בחלקים שווים, בשם "מלון פאבליקה שותפות כללית".

על פי הסכם הניהול, ישרוטל ניהול מלונות מנהלת ומתפעלת את המלון כחלק ממלונות קבוצת ישרוטל, בתמורה לתשלום דמי ניהול, דמי ייזום ודמי תמריץ, כמפורט בסעיף 6.10.1.1 לתשקיף.

תקופת הניהול זהה לתקופת השכירות של מלון פאבליקה, קרי, תקופה בת 10 שנים החלה מיום 1 באוקטובר 2017 עם אופציה לישרוטל ניהול מלונות להארכה לשתי תקופות נוספות בנות 5 שנים כל אחת. (לפרטים נוספים אודות הסכם השכירות ראה סעיף 6.8.7.3 לתשקיף).

מלון פאבליקה פועל תחת מותג מלונות העסקים Marriott וזאת בהתאם לחוזה זיכיון שנחתם בינה לבין Global Hospitality Licensing S.A R.L.

בשנת 2017 אלה מלונות וישרוטל ניהול מלונות הקימו שותפות רשומה בשם "פאבליקה סיטי קלאב שותפות כללית", המוחזקת על ידי הצדדים בחלקים שווים, ועיסוקה היחיד הוא ניהול חדר הכושר הממוקם במלון פאבליקה במשך תקופת השכירות של מלון פאבליקה. ביום 1 בינואר 2024 מוזגה פעילות זו במלואה לתוך פעילות המלון.

13.9 <u>לקוחות בתחום המלונאות</u>

לקוחות המלונות נחלקים ככלל ללקוחות ישראלים (תיירות פנים) וללקוחות מחו"ל (תיירות חוץ), חלקם כאורחים בודדים וחלקם כחלק מקבוצות מאורגנות. לקוחות הקבוצה מגיעים למלונות דרך ערוצי שיווק ישירים (מרכז ההזמנות הראשי באינטרנט, דרך אתרים דיגיטליים לרבות אפליקציות, או דרך ערוצי שיווק עקיפים כדוגמת סוכני נסיעות, חברות עסקיות, ארגונים ועוד). נכון למועד הדוח, חלק ניכר מהכנסות מלונות החברה הינם משירותי אירוח שהזמנתם נעשית באמצעים מקוונים, לרבות מול אתרי החברה ואפליקציות הזמנה. הכנסות מהזמנות לקוחות על ידי סוכני נסיעות וסיטונאי תיירות שמתקשרים עם אורחי המון הן הכנסות בהיקפים הולכים ופוחתים.

כאמור לעיל, למצב הביטחוני בישראל בכלל ולמלחמה בפרט השפעה מהותית על התפוסה במלונות. החל מתחילת המלחמה ועד לחודש פברואר במלון פאבליקה חדלה מרבית תנועת התיירות פנים וחוץ, כמו בכל בתי המלון והאירוח בארץ. תחת זאת, מראשית ימי המלחמה ועד המועד לעיל, מלון פאבליקה אירח משפחות מפונות מעוטף עזה ומגבול הצפון ב-100% מכלל חדרי המלון, וזאת על פי הסדר עם משרד התיירות, אשר היה בתוקף עד ליום 17 ביולי 2024. עם זאת, נכון לפברואר 2024 עזבו המפונים את המלון ומאז המלון נשען בעיקר על תיירות פנים בשונה מעבודה בתקופה רגילה בה המלון עובד גם על תיירות חו"ל ותיירות עסקית מחו"ל.

13.10 <u>פירוט התפלגות הכנסות החברה לפי תיירות חוץ ותיירות פנים</u>

	2024 **באלפי ₪ (חלק התאגיד)**					**2025** **באלפי ₪ (חלק התאגיד)**				
	רבעון 1	**רבעון 2**	**רבעון 3**	**רבעון 4**	**סה"כ**	**רבעון 1**	**רבעון 2**	**רבעון 3**	**רבעון 4***	**סה"כ**
תיירות פנים	2,257	2,404	2,803	1,296	8,760	2,417	1,803	3,640	3,828	11,688
תיירות חוץ	465	744	779	506	2,494	3,502	3,123	3,983	7,007	17,615

13.11 <u>שיווק והפצה בתחום המלונאות</u>

פעילות השיווק והמכירות של החברה מתבצעת באמצעות ערוצי שיווק מגונים ובפריסה רחבה לשם פניה לקהל יעד בישראל ובחו"ל. השיווק נעשה בהתאם לאזור הפעילות בישראל, בהתאם לצרכים ולמאפיינים הספציפיים של המלונות הממוקמים באותו אזור, ובכך החברה מנסה להשיג יעדים שיווקיים ולהגיע להיקפי פרסום רחבים יותר. החברה מקדמת שיווק של המלונות באמצעות עובדי שיווק ומכירות הפועלים בעיקר מול סוכני נסיעות וסיטונאי תיירות (להלן: "**הסוכנים**") בארץ ובחו"ל המתמחים בשיווק לקהל יעד רחב ומפולח. כמו כן, לצד פעילותה של החברה בערוצי שיווק חיצוניים מול סוכני נסיעות וסיטונאי תיירות, מקדמת החברה פעילות שיווקית פנימית בחברה ללא תיווך של צדדי ג'. בשנים האחרונות, ובסמוך למועד הדוח, ניתן למנות קהלי יעד עיקריים של קבוצת לקוחות במדינות ישראל וארה"ב.

13.12 <u>עונתיות בתחום המלונאות</u>

הפעילות המלונאית בישראל בשגרה מושפעת ממרכיב מובהק של עונתיות, ובכלל כך בהתאם למיקום המלון. הכנסות החברה בתחום הפעילות בישראל אינן מתפלגות באופן אחיד על פני שנה קלנדרית, בעיקר בשל תנודתיות בשיעורי התפוסה ובמחיר לחדר בין עונות השנה. עונות השיא בישראל במלונות הינן ככלל במהלך הרבעונים השני והשלישי, הכוללים את תקופות האביב, הקיץ והסתיו וחלק ניכר מחגי ישראל. לנתונים על התפלגות ההכנסות לפי תקופות – ראה סעיף 13.10 לעיל.

14. <u>**תחום שירותי בניה ופיתוח לאחרים**</u>

14.1 <u>מבנה תחום שירותי בניה לאחרים</u>

תחום פעילות זה מאופיין בביצוע עבודות בניה קבלניות עבור הקבוצה ובעיקר עבור מזמיני עבודה אחרים, בדרך כלל בדרך של זכייה במכרזים פומביים אותם מפרסם הגוף מזמין העבודה, כאשר החברה משמשת כקבלן ראשי ומנהלת הפרויקט ונעזרת בקבלני משנה ובספקים שונים לביצוע העבודות. יצוין כי לחברה עצמה קיימת יכולת ביצוע עבודות בניה לרבות סיווג קבלני גבוה, אולם ככלל החברה מבצעת עבודות בניה עבור עצמה ולא עבור אחרים.

ככלל, במסגרת פעילותה בתחום זה נדרשת החברה להמציא לצדדים שלישיים ערבויות מסוגים שונים כגון ערבויות ביצוע וערבויות לטיב העבודות. בדרך כלל מקבלת החברה ערבויות מקבלני משנה במסגרת התקשרותה איתם בהסכם לביצוע העבודות בפרויקט.

<u>הסכם שותפות</u>

החברה מספקת שירותי בניה ופיתוח להרחבות ושיפורים בקיבוץ קריית ענבים, כמתואר להלן: חברת הבת, ר.ד. אלה יזמות בניה בע"מ התקשרה בהסכם עם צד שלישי ("**הצדדים**" או "**הקבלנים**"), במסגרתו הקימו הצדדים שותפות רשומה בחלקים שווים בשם "אלה – ברזאני בניה יזום ופיתוח 2013" ("**השותפות**"). מטרת השותפות הינה פיתוח וביצוע עבודות בנייה עבור קיבוץ קריית ענבים ("**הקיבוץ**") להקמת מבני מגורים בשטחי הקיבוץ, במסגרת עבודות הרחבה של כ-268 יחידות דיור לחברים חדשים אשר יצטרפו לקיבוץ ("**הרחבה א'**"), והרחבה נוספת של כ-49 יחידות דיור לחברים קיימים ועבודות שיפוץ של מבני ציבור בתחומי הקיבוץ ("**הרחבה ב'**") ("**הפרויקט**").

על פי הסכם השותפות, הצד השלישי יבצע את הניהול השוטף של השותפות ואת עבודות הקמת הפרויקט בתמורה לדמי ניהול, שחלקם משולמים אחת לחודש וחלקם ישולמו בסוף הפרויקט.

בהתאם להסכם, הצדדים לא רשאים להסב, להמחות, לשעבד או להעביר בכל צורה אחרת, את זכויותיהם כמתואר לעיל, אלא בכפוף להוראות זכות הסירוב הראשון הקבועות בהסכם ובכל מקרה לא תותר העברה למתחרה.

<u>הרחבה א'</u>

בשנת 2010 התקשרו הצדדים עם הקיבוץ בהסכם, לפיו במסגרת הרחבה א' הם יבצעו את כל עבודות הבניה והפיתוח של הפרויקט. הרוכשים אשר יתקבלו לקיבוץ ירכשו יחידות קרקע מרשות מקרקעי ישראל ויתקשרו עם הקבלנים לביצוע עבודות הבניה והפיתוח.

הקבלנים ורוכש יחידת הקרקע יתקשרו בהסכם הזמנת שירותי בניה ופיתוח לבניית יחידת דיור עבור הרוכש ("**הסכם הזמנת שירותי בניה**"). התמורה תשולם על פי לוח תשלומים שיקבע בהסכם הזמנת שירותי בניה ובהתאם להתקדמות בשלבי ביצוע עבודות הבניה. הקבלנים יהיו אחראים כלפי הרוכשים במשך תקופות הבדק והאחריות כמתחייב על פי חוק המכר (דירות) תשל"ג – 1973.

האישורים, ההיתרים והרישיונות הדרושים על פי כל דין לשם ביצוע עבודות הפיתוח והבניה הינם באחריות הקבלנים. התמורה עבור עבודות הפיתוח והבניה של יחידות הדיור תיגבה על ידי הקבלנים מהרוכשים והקיבוץ לא יישא בתשלום כלשהו בגין ביצוע העבודות עבור הרוכשים. הקיבוץ מצידו התחייב להפנות כל רוכש לקבלנים לצורך ביצוע עבודות הפיתוח והבניה. תנאי מתלה לתוקפו של כל הסכם הזמנת שירותי בניה הינו קבלת המזמין כחבר בקיבוץ, תשלום דמי היוון לרשות מקרקעי ישראל (רמ"י) וקבלת היתר בניה. במהלך שנת 2022, נודע לקבלנים מנציגי קיבוץ קרית ענבים בפרויקט, כי רמ"י עורכת או מתכוונת לערוך שומות מחודשות לחלק מהרוכשים שפנו אליה וטרם חתמו על הסכמי השומה. האחריות לתשלומים לרמ"י חלה על הרוכשים. נכון לתאריך הדו"ח, כל הרוכשים בפרויקט השלימו את התהליכים מול המנהל בהתאם לנהליה ולמעט 7 מגרשים המצויים בתהליך שיווק. נכון ליום 31.12.2025 נחתמו עם השותפות 109 הסכמי הזמנת שירותי בניה והסכמי ביצוע עבודות פיתוח. הכנסות השותפות מההתקשרויות בהסכמים לעיל הסתכמו בכל אחת מהשנים 2025 ו-2024 לסך של כ- 209,826 אלפי ש"ח וכ- 115,783 אלפי ש"ח, בהתאמה.

<u>הרחבה ב'</u>

בשנת 2018 התקשרה השותפות עם הקיבוץ בהסכם, לפיו, במסגרת הרחבה ב', השותפות תעניק שירותי בניה, פיתוח ושיפוץ לחברים הוותיקים של הקיבוץ. שירותי הבניה כוללים בנייה של כ-49 יחידות צמודי קרקע בשטח הקיבוץ, כאשר כל יחידה היא בשטח של כ-75 מ"ר, בהתאם לתוכניות, למפרטים ולדגמים קבועים. כל חבר קיבוץ ותיק רשאי להתקשר בהסכם עם השותפות ולהגדיל את שטח הבניה מעל 75 מ"ר במחיר קבוע למטר. שירותי הפיתוח כוללים פיתוח תשתיות ועבודות לשדרוג תשתיות קיימות. שירותי השיפוץ כוללים עבודות לשיפוץ מבנים ציבוריים. השותפות תבצע את השירותים המפורטים לעיל בהתאם להזמנות עבודה שימסרו לה מעת לעת על ידי הקיבוץ והתמורה תשולם על ידי הקיבוץ.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 השותפות קיבלה במסגרת הרחבה ב׳ הזמנת עבודות עבור 36 יחידות דיור ועבור עבודות הפיתוח, בתמורה כוללת בסכום של כ-46,000 אלפי ש״ח.

14.2 <u>גורמי הצלחה בתחום שירותי בניה</u>

להלן פרטים בדבר גורמי הצלחה מרכזיים בתחום הפעילות:

א. ניסיון רב בכל הדיסציפלינות של ענף הבניה, כולל יכולת תכנון וביצוע הכוללת מתן פתרונות הנדסיים לביצוע פרויקטים מסובכים ומורכבים.

ב. תמחור מקצועי ויסודי של פרויקטים, מעקב תקציבי מפורט ועמידה ביעדי תקציב.

ג. ניהול בניה יעיל ומקצועי באמצעות כוח אדם מיומן ובעל יכולות גבוהות.

ד. עמידה בהתחייבויות כלפי הלקוחות.

ה. עמידה בלוחות הזמנים ובסטנדרט איכות בניה גבוה.

14.3 <u>מחסומי כניסה ויציאה בתחום שירותי בניה</u>

מחסום הכניסה הפורמלי העיקרי בתחום עבודות בניה קבלניות בישראל הינו רישוי. כל חברת בניה מחויבת בקבלת רישיון קבלן ורישום בספרי רשם הקבלנים. מחסומים נוספים נובעים מדרישות סף שונות במכרזים המתפרסמים לביצוע העבודות כגון: יכולות מימון, איתנות פיננסית, וניסיון קודם בסוג העבודה נושא המכרז. סף כניסה מהותי נוסף הינו איתנות פיננסית ובעיקר היכולת להעמיד ערבויות בשלבי הפרויקטים השונים (ביצוע, בדק וטיב).

מחסום היציאה מתחום זה הינו התחייבויות חוזיות לביצוע העבודות (לרבות ערבויות שהועמדו מכח התחייבויות אלו) וביצוע התיקונים בתקופת הבדק והאחריות.

14.4 <u>שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם</u>

חומרי הגלם המשמשים להקמת הפרויקטים, נרכשים לעיתים ישירות על ידי קבלני המשנה והינם חומרים מקובלים ונפוצים. מערך הספקים עימם עובדת החברה הוא רחב ובידיה הגמישות לנתב ביניהם בהתאם לצורך ולכדאיות. אין לחברה תלות בהם אך היא חשופה לשינוי במחיריהם בארץ ובעולם.

שינויים בתשומות הבנייה משפיעים על עלויות חומרי גלם, על עלויות כוח האדם ועל התקשרויות עם קבלני משנה.

החברה התקשרה עם קבלן מפתח לביצוע עבודות הבנייה בפרויקט. ההסכם עימו צמוד למדד תשומות הבנייה.

14.5 <u>תחרות בתחום שירותי בניה</u>

כמו בענף הבניה בכללותו, גם התחרות בתחום ביצוע פרויקטים בקבלנות הינה גדולה, בעיקר מצד מספר חברות קבלניות מובילות בישראל. לקבוצה יתרון גדול הנובע מניסיונה רב השנים, הידע הרב שצברה, יכולתה לבצע עבודות מורכבות בסטנדרט גבוה וכן, המשאבים הקיימים ברשותה, לרבות איתנותה הפיננסית, המאפשרים לה בין היתר לעמוד בתנאי הסף של מכרזים לביצוע עבודות בהיקפים משמעותיים. התחרות מקבלת ביטוי בקושי לזכות במכרזים.

14.6 <u>התקשרויות עם לקוחות בתחום שירותי בניה</u>

לקוחותיה של החברה הינם רוכשים שהינם חברי קיבוץ ואשר התקשרו עם המנהל.

במסגרת פעילותה כקבלן מבצע מתקשרת החברה עם מזמין העבודה בהסכם המסדיר את אופן ביצוע הפרויקט, כאשר תנאי ההתקשרויות העיקריים כוללים לוחות זמנים, תנאי תשלום, ולאחר מכן להבטחת טיבן, התחייבויות לעמידה במפרטים ותוכניות, ביטוח ואחריות לנזקים. הסכמי ההתקשרות כוללים גם מנגנוני פיצוי במקרה של פיגורים בביצוע העבודות או השלמתן.

לצורך ביצוע העבודות התקשרה החברה בהסכמים פרטניים עם קבלני משנה וספקים שונים, ובמהלך שנת 2024 התקשרה החברה עם קבלן מפתח לביצוע עבודות הבנייה. כאשר החברה נותרת האחראית כלפי מזמין העבודה.

התמורה משולמת לחברה בהתאם ללוח תשלומים כמפורט בהסכם שרותי בנייה.

14.7 <u>הכנסות תחום שירותי בניה</u>

להלן נתונים על הכנסות ורווחיות החברה משירותי בניה ופיתוח בתחום הפעילות בכל אחת מהשנים 2024 ו-2025 (באלפי ש"ח):

תקופה	הכנסות (חלק החברה)	עלויות	רווח גולמי	שיעור רווח גולמי
2024	28,002	22,414	5,588	20%
2025	53,196	41,995	11,201	21%

14.8 <u>צבר הזמנות בתחום הפעילות*</u>

תקופת ההכרה בהכנסה הצפויה		צבר הזמנות ליום 31 בדצמבר 2025 – הסכמים חתומים	צבר הזמנות ליום 31 בדצמבר 2025 – כלל היחידות תחת עבודות ביצוע
		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2026	רבעון ראשון	25,783	25,783
	רבעון שני	54,924	54,924
	רבעון שלישי	9,723	9,723
	רבעון רביעי	57,191	57,191
	סה"כ 2026	147,621	147,621
2027		76,865	76,865
2028		-	-
2029		-	-
סה"כ		224,486	224,486

*ללא עבודות פיתוח לקיבוץ.

התחזיות, הערכות והנחות הקבוצה האמורים בסעיף 14.8 לעיל הינן בבחינת מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה בדבר התפתחויות ואירועים קיימים ועתידיים אשר מועד התרחשותם, אם בכלל, אינו ודאי ואינו בשליטתה של החברה. הערכות אלו עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה ואף שונה מהותית מכפי שהוערך, כתוצאה מגורמים שונים שאינם בשליטת החברה, וביניהם התממשות אי אילו מגורמי הסיכון הנזכרים בסעיף 27 להלן.

14.9 ביטוח בתחום הפעילות

הקבוצה מבוטחת בפוליסות מסגרת ו/או קיים לה כיסוי ביטוחי, בין היתר לחבות מוצר, אחריות מקצועית, אחריות כלפי צד ג', חבות מעבידים ו"ביטוח אש" מורחב לרכוש/תכולה. בהתבסס, בין היתר, על יעוץ שקיבלה, להערכת הנהלת הקבוצה הביטוחים הנערכים כאמור תואמים את המקובל בישראל ביחס לחברות בעלי נכסים ופעילויות הדומים בהיקפם ובמהותם לנכסיה ופעילותה של החברה. הקבלן המבצע שאיתו התקשרה החברה מבטח את כל עבודותיו נשוא ההסכמים.

15. **אחרים**

15.1 שירותי בניה

א. שירותי בניה לבניין ברחוב יפו 236 בירושלים - ביום 1 בינואר 2021, התקשרה חברת הבת אלה הנדסה, עם חברה כלולה, מגדל דניאל דירות, בהסכם למתן שירותי בניה ושיפוצים, לטובת הקמת 3 קומות נוספות על גג הבניין ברחוב יפו 236 בירושלים ("**הנכס**") (לפרטים על הנכס ראו סעיף 6.8.1 לתשקיף). בהתאם להסכם, שירותי הבניה והשיפוצים, יכללו בין היתר, גם החלפת מערכת מיזוג אוויר החלפת מעליות, הוספת מעלית וכן ביצוע עבודות התאמה בשלוש הקומות הנוספות. עבודות הבניה והשיפוצים הסתיימו ביוני 2024. התמורה עבור ביצוע כל שירותי הבניה והשיפוצים, עמדה על סכום עלות העבודות בתוספת רווח קבלני בשיעור של 10% (Cost+10%), ושולמה במלואה. אלה הנדסה התחייבה לתקן את כל הפגמים שיתהוו בתקופות הבדק והאחראיות הקבועות בחוק.

ב. שירותי בניה לסאן בת ים – ביום 25 בדצמבר 2024, התקשרה חברת הבת אלה הנדסה עם אלה ר. בת ים בע"מ, סאן בת ים אל אל סי והשותפות אלה ר. ניהול סאן בת ים, בהסכם שירותי בניה ושיפוצים. על פי ההסכם האמור, אלה הנדסה תפעל כקבלן ראשי להשלמת עבודות ההקמה של מלון סאן בת ים, לרבות אולם האירועים, חדר האוכל, הספא ועבודות הפיתוח. בתמורה לביצוע עבודות ההקמה, אלה הנדסה תהא זכאית לתמורה של Cost + 10%.

ג. הכנסות הפעילות

להלן נתונים על הכנסות ורווחיות החברה (במאוחד) משירותי בניה בכל אחת מהשנים 2024-2025 (באלפי ש"ח):

תקופה	הכנסות (באלפי ש"ח)	שיעור מסך הכנסות החברה (במאוחד)
2024	5,220	10.52%
2025	6,174	9.15%

התחזיות, הערכות והנחות הקבוצה האמורים בסעיף 15.1 לעיל הינן בבחינת מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה בדבר התפתחויות ואירועים קיימים ועתידיים אשר מועד התרחשותם, אם בכלל, אינו ודאי ואינו בשליטתה של החברה. הערכות אלו עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה ואף שונה מהותית מכפי שהוערך, כתוצאה מגורמים שונים שאינם בשליטת החברה, וביניהם התממשות אי אילו מגורמי הסיכון הנזכרים בסעיף 27 להלן.

15.2 <u>הפעלת חדר כושר</u>

א. <u>פאר ספורט</u>

החברה, באמצעות חברת הבת, אלה ר. בתי קולנוע בע"מ, מחזיקה והבעלים בחלק (85%) מבניין הממוקם בפינת הרחובות ירמיהו – ישעיהו בתל אביב, הידוע כקולנוע פאר. למועד הדוח החברה יוזמת פרויקט הריסת הבניין (בנפרד או ביחד עם בניין מגורים צמוד שאינה בבעלותה) ובמסגרת זו הגישה בקשה להיתר בניה בתנאים. בקשה זו אושרה, בכפוף למילוי תנאים שעל החברה למלא וחלקם קשורים בקבלת הסכמת הבעלים הנוספים בבניין שבבעלות החברה. הסכמות אלה טרם ניתנו, הן מצויות בהתדיינות משפטית.

אלה בתי קולנוע התקשרה בשנת 2009 בהסכם מייסדים עם צדדים שלישיים ("**הצדדים**"), על פיו הקימו הצדדים את פאר ספורט (המוחזקת על ידי החברה בשרשור בשיעור של כ-80%), שמטרתה שכירת מתחם המשתרע על פני 920 מ"ר בנכס הידוע בשם "קולנוע פאר" להקמת ותפעול חדר כושר (בהתאמה, "**הסכם המייסדים**" ו-"**חדר הכושר**").

על פי הסכם המייסדים, ניהול פאר ספורט יעשה ע"י אחד מהצדדים, בהתאם להנחיות דירקטוריון פאר ספורט אשר יורכב מעד חמישה דירקטורים. כל בעל מניות או מספר בעלי מניות המחזיקים ביחד 20% ממניות פאר ספורט יהיו זכאים למנות נציג אחד מטעמם לדירקטוריון. הוסכם כי הדירקטור הממונה על ידי המנהל ימונה ליו"ר הדירקטוריון ולו יהיה קול מכריע במקרה של שוויון קולות בהצבעה בישיבות הדירקטוריון. על אף האמור לעיל, לאלה בתי קולנוע תהיה זכות וטו על החלטות בנושאים מהותיים שיתקבלו בדירקטוריון פאר ספורט. המנהל יהיה האחראי הבלעדי לקבלת כל ההחלטות המקצועיות בקשר עם הפעלתו וניהולו השוטף של חדר הכושר בכפוף להנחיית הדירקטוריון.

ב. <u>הסכמי שכירות</u>

ביום 28 בדצמבר 2009, התקשרה אלה בתי קולנוע עם פאר ספורט בהסכם שכירות ("**הסכם שכירות**"), אשר תוקפו הוארך מספר פעמים לאורך השנים, ונכון למועד הדוח הינו בתוקף עד ליום 30 ביוני 2026 ("**תקופת השכירות המוארכת**"). בהתאם להסכם השכירות, נכון למועד הדוח, דמי השכירות החודשיים עומדים על סך של כ-65 אלפי ש"ח, צמוד למדד המחירים לצרכן הידוע במועד חתימת ההסכם.

ג. <u>הכנסות הפעילות</u>

להלן הכנסות ורווחיות החברה (במאוחד) מהפעלת חדר הכושר פאר ספורט (לא כולל דמי שכירות), במהלך השנים 2025-2024:

תקופה	הכנסות (באלפי ש"ח)	שיעור מסך הכנסות החברה (במאוחד)
2024	5,538	11.16%
2025	12,538	18.58%

15.3 סאן בת ים – מועדון כושר ואולם אירועים

א. כללי

במסגרת רכישת 66.7% בנכס הידוע כמלון סאן בת ים (ראה סעיף 11.3 (ה) לעיל), מחזיקה החברה ב-66.7% מהזכויות במועדון הכושר הפועל בנכס וכן ואולם האירועים המוקם במסגרת הקמת בית המלון בנכס. מועדון הכושר בנוי על שטח כולל של כ-2,700 מ"ר הכולל שטחי אימון עם ציוד ספורט מתקדם, בריכה מקורה ומחוממת ומתחם ספא. מועדון הכושר מתופעל על ידי חברת הבת אלה ר. ניהול סאן בת ים.

אולם האירועים בנוי בשטח כולל של כ-3,000 מ"ר ונכון למועד הדוח הוא מצוי בשלבי הקמה וטרם החלה פעילותו.

ב. הכנסות הפעילות

להלן הכנסות ורווחיות החברה (במאוחד) מהפעלת חדר הכושר במלון סאן בת ים, במהלך שנת 2025:

תקופה	הכנסות (באלפי ש"ח)	שיעור מסך הכנסות החברה (במאוחד)
2025	7,051	10.45%

15.4 תמצית התוצאות אחרים

להלן פרטים בדבר כלל תוצאות פעילויות החברה במהלך השנים 2024 -2025 (באלפי ש"ח):

פרמטר	2024	2025
	אלפי ש"ח	
הכנסות תחום אחרים (מאוחד)	10,758	55,541 (*)
רווחי תחום אחרים (מאוחד)	1,586	4,403
רווחי תחום אחרים (חלק התאגיד)	1,586	4,403
סך נכסי תחום אחרים במאזן (מאוחד)	15,753	74,979

(*) גידול בהכנסות אלה הנדסה בשל הבניה במלון סאן בת ים אשר החלה בינואר 2025.

חלק רביעי – עניינים הנוגעים לחברה בכללותה

16. מגבלות ופיקוח עיקריים על פעילות החברה

פעילות החברה כפופה, בין היתר, לחוקים ותקנות בתחום דיני המקרקעין, ובכלל אלו חוקים ותקנות שעניינים תכנון ובנייה, פיקוח מוניציפאלי, מכר דירות, שכירות ושאילה, וכיוצא באלו וכן החלטות שונות של גופים סטטוטוריים, בין היתר, רמ"י, משרד הבינוי והשיכון וכיו"ב. להלן יובא תיאור תמציתי של עיקר ההוראות שהחברה, לאור פעילותה, כפופה להן:

16.1 חוק התכנון והבניה, תשכ"ה – 1965 והתקנות שהוצאו מכוחו ("**חוק התכנון והבניה**") – הליכי הייזום, התכנון וההקמה של פרויקטים כפופים להוראות חוק התכנון והבנייה המסדיר, בין היתר, את האישורים וההיתרים הנדרשים במסגרת הליכים אלו וזאת בהתאם למצב התכנון והרישוי החל על המקרקעין. בנוסף, בסיומן של עבודות הבנייה, על החברה לקבל אישורים מהרשויות המוסמכות, בכלל זה, כיבוי אש, עירייה ופיקוד העורף וזאת לצורך קבלת אישורי אכלוס, תעודת גמר ומסירת הנכס ללקוח.

הקמת פרויקט נדל"ן כפופה לתשלום של אגרות שונות והיטלים, בהתאם לחוקי עזר מקומיים, בו נדרשת החברה בעקבות החזקה בקרקע ועבור תהליך הבנייה בקרקע, בין היתר נדרשת החברה באגרות והיטלי סלילה, ביוב, מים, ניקוז וכדומה. כמו כן, במקרה של שינוי תכנוני (אישור תכנית, הקלה או שימוש חורג) המשביח את הזכויות במקרקעין, קיימת כפיפות גם להיטלי השבחה המעוגן בחוק התכנון והבנייה.

16.2 חוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), תשכ"ג-1963 והתקנות שהוצאו מכוחו ("**חוק מיסוי מקרקעין**") – התקשרויות בעסקאות לרכישת ומכירת מקרקעין מחויבות על פי רוב במיסים בהתאם לחוק מיסוי מקרקעין ולפיכך, החברה כפופה להוראות בנושא מיסוי מקרקעין, מס רכישה ומס שבח, להשלכות המס הכרוכות בשכירויות לתקופות העולות על 25 שנים וכן, במקרה בו החברה רוכשת נכסי נדל"ן, לעניין התמורה המשולמת ברכישת הנכס.

16.3 חוק השכירות והשאילה, תשל"א-1971 – לאור העובדה כי מרבית מנכסיה המניבים של החברה יושכרו ו/או מושכרים לצדדים שלישיים, החברה כפופה להוראות דיני השכירות והשאילה, ביחס להסדרת מערכת היחסים בין שוכר למשכיר ותרופות הניתנות לצדדים בשל הפרת התחייבויותיהם אחד כלפי השני.

16.4 רשות מקרקעי ישראל ("**רמ"י**") – רמ"י מנהלת מטעם המדינה את הקרקעות שבבעלות מדינת ישראל, הקרן הקיימת לישראל ורשות הפיתוח, המהוות כ-93% מהמקרקעין בישראל. חלק מהמקרקעין בהם פועלת החברה מוחכרים על ידי רמ"י לחברה בחכירה לדורות. במסגרת

הסכמי החכירה עם רמ"י, עשויה החברה להידרש לשאת בתשלומים שונים, כגון: תשלום דמי היתר, דמי הסכמה, דמי חכירה ו/או דמי היוון.

16.5 חוק התקנים, התשכ"ג-1953 ("**חוק התקנים**") – בהתאם לחוק התקנים, מכון התקנים הישראלי רשאי לקבוע תקנים ביחס לחומרים, מוצרים ותהליכי עבודה ובנייה וכן שר התמ"ת רשאי להכריז על תקן ישראלי מסוים, כולו או חלקו, כעל תקן ישראלי רשמי ובמקרה כזה קמה החובה לפעול בהתאם אליו.

הבנייה בישראל כפופה לתקני בנייה ותווי תקן בקשר עם אופן הבניה, איכות החומרים ובטיחותם. התקנים מפורסמים על-ידי מכון התקנים הישראלי, וחלקם מוכרזים כמחייבים רשמית. בהליך לקבל היתר בנייה נדרשת החברה להציג הסכמים עם מכוני בדיקה מורשים המפקחים על הבניה ועל עמידתה בתקנים. הקבוצה מקפידה לקיים ולפעולה בהתאם להוראות התקינה החלות על פעילותה.

16.6 חוק שירותי תיירות, התשל"ו-1976 – פעילות בתי מלון בישראל מוסדרת בחוק שירותי תיירות כאמור והתקנות שהותקנו מכוחו, בהם מפורטים השירותים הניתנים על ידי בתי מלון, רישויים, סיווגם וכן קבועה החובה לבטח את המשתמשים בשירות ואת רכושם.

16.7 חוק רישוי עסקים, התשכ"ח-1968 – הפעלת בית מלון ומתקנים בו, וכן מכירת מזון ומשקאות משכרים טעונים קבלת רישיון עסק ועמידה בהוראות הדין. בהתאם לחוק רישוי עסקים כאמור והתקנות על -פיו, מתקינות הרשויות המקומיות שבתחומן פועלים בתי המלון, תנאים למתן רישיונות עסק. בהתאם לתנאי ההסכמים במסגרתם שוכרות החברות המוחזקות על ידי החברה את בית המלון או מנהלות אותו, מוסדר אופן הטיפול בקבלת רישיון כאמור, באופן שככלל השוכר הינו הגורם האחראי לקבלת רישיון העסק על שם המלון ובאופן שמנהל המלון פועל כשלוח של בעלי המלון לשם קבלת הרישיון כאמור. השוכר הינו הגורם האחראי לקבלת רישיון העסק על שם המלון ובאופן שמנהל המלון פועל כשלוח של בעלי המלון לשם קבלת הרישיון כאמור. כחלק מהדרישות לקבלת חלק מהרישיונות לעיל, נדרשת החברה גם לאישורי כיבוי אש, ובהתאמה לעמידה בתקנות שירותי הכבאות (ציוד כיבוי בבתי-מלון), התשל"ב-1972, ובדרישות רשות הכבאות מכוחן. כמו כן, החברה נדרשת גם להיתרי רעלים (אותו מנפיק המשרד לאיכות הסביבה לעוסקים ברעלים על פי חוק החומרים המסוכנים, התשנ"ג-1993, בקשר עם הפעלתן של בריכות שחיה בבתי המלון).

16.8 בטיחות וגהות – בהתאם לתקנות ארגון הפיקוח על העבודה (ממונים על הבטיחות, התשנ"ו-1996), חלה על בתי מלון החובה להעסיק ממונה בטיחות במקומות בהם מועסקים בבית המלון מעל חמישים עובדים.

16.9 אישור "מפעל חיוני"– בהתאם לחוק שירות עבודה בשעת-חירום, התשכ"ז-1967, ובהתאם להחלטת משרד העבודה מהווים מלונות הקבוצה "מפעל חיוני "באופן שבשעת חירום, יפונו תיירים ואזרחים לבתי המלון.

16.10 חקיקה בנושא נגישות– החברה כפופה להוראות חוק שוויון זכויות לאנשים עם מוגבלות, התשנ"ח-1998, והתקנות שהותקנו על פיו, העוסקות בין היתר, בביצוע התאמות נגישות למלונות החברה והשירותים הניתנים על ידה לאנשים עם מוגבלות.

16.11 חקיקה בנושא דירוג מלונות– בהתאם לתקנות שירותי תיירות (בתי מלון) התשע"ג-2013, דירוג בתי המלון בישראל (בין כוכב אחד ל-5 כוכבים "סופריור"), נקבע על ידי חברה פרטית, במימון משרד התיירות, לפי אמות מידה המפורטות בתקנות כאמור הבוחנות שירותיות ונראות המלון, בהתאם לשיטת הדירוג הקיימת באירופה. הדירוג נקבע ככלל לתקופה של שלוש שנים, אשר ניתנת להארכה. יודגש כי אין חובה סטטוטורית בבקשת דירוג, וכי מדובר בבקשה וולונטרית בלבד.

16.13 חוק המטרו – קיימת התכנות לכך שלחוק רכבת תחתית (מטרו), התשפ"ב-2021 תהיה השפעה אפשרית על החברה היות ולחברה מלון (בהרצליה) ובנין דירות ומשרדים (בתל אביב) על התוואי המתוכנן של המטרו והחברה עתידה להגיש בגינם בקשה להיתרי בניה, בהתאם לחוק יוטלו על החברה תשלומי מס השבחת המטרו אשר יהיו גבוהים בעקבות פוטנציאל ההשבחה הגבוה, בנוסף העבודות יכולות לגרום לירידה בתנועת הלקוחות, מנגד האזורים סביב תחנות המטרו עוברים לרב העצמת זכויות בנייה, דבר שעשוי לתמוך בעליית שווי הנכסים הללו שבבעלות החברה.

16.12 מגבלות ואילוצים נוספים - החברה כפופה להוראות נוספות כגון חוק הגנת הדייר (נוסח משולב), תשל"ב – 1972, נהלי משרד התיירות וכן חוקי תברואה שונים וצווים אשר ניתנו מכוחם. למותר לציין כי החברה פועלת, במסגרת עסקיה, בכפוף לחוקי עזר עירוניים בכל אחת מהרשויות המקומיות בהן ממוקמים מלונות החברה ולדיני המיסוי בהתאם.

בנוסף, החברה כפופה גם לדיני המקרקעין, דיני השכירות ודיני התכנון והבניה המקומיים בקפריסין וביוון וכן יחד עם חברות הבת המאוגדות בקפריסין וביוון, לדיני החברות הרלוונטיים במדינות אלה.

16.13 איכות הסביבה - ראה סעיף 17 להלן.

17. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

פעילות החברה, במגזרי הנדל"ן המניב והיזמי, אינה מאופיינת בסיכונים סביבתיים אשר יש בהם כדי להשפיע באופן מהותי על פעילותה. יחד עם זאת, יש מספר היבטים בעלי השפעה כזאת או אחרת על פעילותה. לענייני איכות הסביבה, קיימת השפעה מסוימת על פעילות החברה, וזאת לאור הדרישה לעמידה בהגבלות שונות הקשורות לאיכות הסביבה, כגון, רעש, זיהום אוויר, זיהום קרקע ומקורות מים נוספים, המוסדרים, בין היתר, במסגרת תב"ע ו/או היתרי בנייה. בהקשר זה, הרשויות השונות (רשויות מקומיות, המשרד להגנת הסביבה וכיו"ב), עשויות לדרוש ביצוע של פעולות לאיתור וטיפול בזיהום בקרקע, גזי קרקע, מי תהום, כאשר העלויות הכרוכות בכך מוטלות על החברה היזמית ועל בעלי הנכס. בנוסף, מעצם כך שהחברה מחזיקה במספר נכסים מניבים, היא עלולה, בנסיבות מסוימות, להימצא אחראית, בהתאם להוראות החוק השונות הנוגעות לאיכות הסביבה, למפגעים סביבתיים מסוימים. יצוין, כי למיטב ידיעת החברה, היא פועלת בהתאם להוראות הדין בתחום איכות הסביבה החלות עליה.

18. תחרות

למיטב ידיעת החברה, ענף הנדל"ן בישראל מאופיין ברמת תחרותיות גבוהה לאור ריבוי הגופים העוסקים בתחום. אופיה של התחרות משתנה בהתאם לסוג העסקה וביצועה. לפיכך, עסקאות בהן החברה לוקחת חלק יכולות להתבצע על דרך רכישת קרקעות מבעלי קרקעות, או על דרך רכישת נכס

נדל"ן מניב מבעלי הזכויות ו/או באמצעות זכייה במכרז וכן על דרך של מתן שירותי קבלנות. לדעת החברה, התחרות בתחום הפעילות מתחלקת לשלושה היבטים עיקריים: (1) איתור קרקעות ונכסי נדל"ן איכותיים ו/או מתחמים מתאימים לביצוע פרויקטים מסוג נדל"ן יזמי או מניב, ובכלל זה, תחרות הנסובה סביב זכייה במכרזים מול גופים אחרים; (2) תחרות בהשכרת נכסים; (3) תחרות הנוגעת לעלות השימוש בספקים ונותני השירותים, לרבות בקשר עם תנאי המימון.

התחרות בתחום כוללת מספר רב ומגוון של גורמים והיקף השוק גדול מאוד, ביניהם גופים פרטיים וציבורים, חלקם גדולים וחלקם קטנים. לאור ריבוי גורמים כאמור, החברה לא יכולה להעריך את מספר המתחרים או את חלקה של החברה במסגרת השוק. יחד עם זאת, להערכת החברה, חלקה בשוק הנדל"ן היזמי בישראל זניח.

להערכת החברה, לחברה יכולת התמודדות עם סביבת השוק התחרותית, לאור המוניטין החיובי שצברה במהלך שנות פעילותה וכן ההון האנושי האיכותי שלה אשר הינו בעל ידע וניסיון רב בתחום. לחברה שלד מקצועי ומיומן המקנה לה יכולות גבוהות לייזום הפרויקטים, החל מהליך איתור קרקעות ומתחמים בעלי פוטנציאל רווחיות וכלה בהשלמת הפרויקט. כל זאת, תוך שמירה על רווחיות ותוך שימת דגש על חדשנות והקפדה על איכות הבנייה.

19. <u>רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים</u>

לפרטים אודות הרכוש הקבוע של החברה, ראה ביאור 10 לדוחות הכספיים. לפרטים אודות המקרקעין של החברה המשמשים כנדל"ן להשקעה או כמלאי.

20. <u>הון חוזר</u>

20.1 ההון החוזר לתקופה של לתקופות של 12 חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024-2025 (אלפי ש"ח):

	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים	התאמות (לתקופה של שנים עשר חודשים)	סה"כ
ליום 31.12.2024			
נכסים שוטפים	45,140	-	45,140
התחייבויות שוטפות	79,788	-	79,788
עודף הנכסים או ההתחייבויות השוטפות על ההתחייבויות או נכסים השוטפים	(34,648)	-	(34,648)
ליום 31.12.2025			
נכסים שוטפים	63,875	-	63,875
התחייבויות שוטפות	132,609	-	132,609
עודף הנכסים או ההתחייבויות השוטפות על ההתחייבויות או נכסים השוטפים	(68,734)	-	(68,734)

20.2 להערכת החברה היא תידרש בשנה הקרוב לגיוס מקורות נוספים לצורך פרויקטים חדשים ו/או לכיסוי תפעול עסקיה השוטפים.

21. <u>מקורות המימון</u>

נכון למועד הדוח, החברה מממנת את פעילותה באמצעות הון עצמי, תקבולים מדמי שכירות, רווחים מפעילות נכסים שבבעלותה, אגרות החוב (סדרה א') והלוואות ממקורות בנקאיים.

21.1 <u>הלוואות שהועמדו לחברה</u>[25]

א. במסגרת פעילותה השוטפת ובהתאם לצרכיה המשתנים של החברה, היא נוטלת, מעת לעת, לצורך מימון רכישת נכסים ספציפיים וביצוע פרויקטים, הלוואות ממוסדות בנקאיים. תקופת החזרי ההלוואות השונות, נעות בין 2-15 שנים ממועד העמדת ההלוואות. ההלוואות נושאות ריביות הנעות בין 2.65%-8.5% לשנה (חלקן צמודות). יתרת התחייבויותיה של הקבוצה לחברות המאוחדות בתוספת החלק היחסי מההלוואות של החברות הכלולות, במסגרת ההלוואות האמורות ליום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2025 ו-2024 הסתכמה בסך של כ-419,865 אלפי ש"ח וכ- 210,012 אלפי ש"ח, בהתאמה.

ב. איסתא ליינס העמידה הלוואות לאלה נכסים ואחזקות ששימשו למימון חלק מחלקה של אלה נכסים ואחזקות בהקמת מלון פאבליקה. נכון ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 ו-2024, עמדה יתרת הלוואות אלה על סך של כ- 9,454 אלפי ש"ח ועל סך של כ- 10,713 אלפי ש"ח, בהתאמה. ההלוואות נושאות ריבית בשיעור של פריים+1.5% לשנה ולא נקבע מועד לפירעון ההלוואות.

ג. חברות הקבוצה העמידו מעת לעת מימון בין חברתי האחת לשניה, ששימש לפעילות העסקית של חברות הקבוצה (ראה ביאור 26.1 לדוחות הכספיים).

ד. בתחילת שנת 2022 התקשרו מספר חברות הקבוצה[26] בינן לבין עצמן, בהסכם המסדיר הלוואות בין חברתי, לפיו כל אחת מהחברות התחייבה להעמיד ליתר החברות הלוואה, בהתאם לצרכיהן הפיננסים ובסכום שיקבע בין החברות ולתקופה לא קצובה. ההלוואה תצבור ריבית בשיעור שנתי הקבוע בסעיף 3(י) לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש]. היתרות הבלתי נפרעות של הלוואות אלה (שאינן מתבטלות במסגרת האיחוד) ליום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2025 ו-2024, היו בסכומים זניחים.

ה. ביום 29 בדצמבר 2022, התקשרה החברה עם חברה נכדה שלה, אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ ("**החברה הנכדה**"), בהסכם הלוואה לפיו, החברה תעמיד לחברה הנכדה מסגרת אשראי בסכום כולל של עד 180 מיליון ש"ח. מסגרת האשראי עמדה לרשות החברה הנכדה החל מיום 1 באוקטובר 2022 והיא תעמוד בתוקף לתקופה של 10 שנים מיום חתימת ההסכם. ההלוואה שתועמד מכוח ההסכם, תישא ריבית בשיעור שנתי של 3.5% והפרשי הצמדה למדד המחירים לצרכן לעומת מדד הידוע ביום העברת של כל סכום מתוך סך מסגרת האשראי. ככל שההלוואה לא תיפרע במועד, תתווסף לסכום שבפיגור ריבית פיגורים בשיעור של פריים+6%, עבור תקופת הפיגור ועד למועד התשלום בפועל. בהתאם להסכם, החברה הנכדה, תהא רשאית לפרוע את יתרת ההלוואה הבלתי מסולקת, כולה או חלקה, בפירעון מוקדם וזאת מבלי שהדבר יהיה כרוך בקנסות ו/או הודעה מראש לחברה. החברה תהא רשאית להעמיד את היתרה הבלתי מסולקת של ההלוואה, כולה או חלקה, לפירעון מיידי בקרות אחד האירועים הקבועים בהסכם.

ו. ביום 27 בנובמבר 2024 אישר הדירקטוריון, לאחר המלצת ועדת מאזן, להגדיל את מסגרת

25 מדובר בהלוואות שכוללות את חלק הקבוצה ביישויות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני, בהתאם לשיעור ההחזקה של הקבוצה באותן יישויות.

26 אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ; אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ; ר.ד אלה יזמות בנייה בע"מ; אלה ר. בתי קולנוע בע"מ; אלה הנדסה (2001) בע"מ; אלה ר. אחזקת ניי"ע בע"מ; אלה ר. מלונות ישראל בע"מ; אלה ר. נכסים מניבים (2000) בע"מ.

ההלוואה ל-350 מיליון ש"ח. אין שינוי בשאר תנאי ההלוואה. יתרת ההלוואה ליום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2025 ו-2024 עמדה על סך של כ- 262,000 אלפי ש"ח וכ- 210,904 אלפי ש"ח, בהתאמה.

ז. ביום 26 במרץ 2025 התקשרה חברה נכדה, אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ ("**החברה הנכדה**"), בהסכם הלוואה לחברת בת שלה , אלה ר. בת ים בע"מ, לפיו החברה הנכדה תעמיד לחברה הבת שלה מסגרת אשראי בסכום כולל של עד 200 מיליון ש"ח.

מסגרת האשראי עמדה לרשות חברת אלה ר. בת ים בע"מ החל מיום 26 במרץ 2026 והיא תעמוד בתוקף לתקופה של 10 שנים מיום חתימת ההסכם. ההלוואה שתועמד מכוח ההסכם, תישא ריבית בשיעור שנתי של 3.5% והפרשי הצמדה למדד המחירים לצרכן לעומת מדד הידוע ביום העברת של כל סכום מתוך סך מסגרת האשראי. ככל שההלוואה לא תיפרע במועד, תתווסף לסכום שבפיגור ריבית פיגורים בשיעור של פריים+6%, עבור תקופת הפיגור ועד למועד התשלום בפועל. בהתאם להסכם, החברה הנכדה, תהא רשאית לפרוע את יתרת ההלוואה הבלתי מסולקת, כולה או חלקה, בפירעון מוקדם וזאת מבלי שהדבר יהיה כרוך בקנסות ו/או הודעה מראש לחברה. החברה תהא רשאית להעמיד את היתרה הבלתי מסולקת של ההלוואה, כולה או חלקה, לפירעון מיידי בקרות אחד האירועים הקבועים בהסכם.

ח. לפרטים בדבר הסכם הלוואה המירה עם מזרחי, ראה סעיף 4.2 לעיל.

ט. לפרטים בדבר אגרות החוב (סדרה א') ראה סעיף 9 לדוח הדירקטוריון.

י. לפרטים בדבר הסכם המימון עם בנק הפועלים בקשר עם סאן בת ים ראה סעיף 11.3(ה) לעיל.

21.2 למעט כמפורט לעיל, נכון למועד פרסום הדוח, לחברה ולחברות המאוחדות שלה יש מסגרת אשראי עד לסך כולל של 48,000 אלפי ש"ח בבנק הפועלים בריבית פריים. המסגרת מאושרת עד ליום 30 ביוני, 2027. נכון למועד פרסום הדוח, החברה ניצלה סך של כ- 12 מיליון ש"ח מהמסגרת האמורה.

21.3 להלן פרטים אודות יתרת ההלוואות הנוספות שהועמדו לחברה ולחברות המאוחדות שלה בשנים 2025 ו-2024:

	2024	2025
סה"כ יתרת קרן (באלפי ש"ח)	40,100	264,671

21.4 להלן פרטים אודות יתרת ההלוואות הנוספות שהועמדו לחברות הכלולות של החברה בשנים 2025 ו-2024:

	2024	2025
סה"כ יתרת קרן (באלפי ש"ח)	166,084	156,255

21.5 פרטים אודות הרכב האשראי של החברה והחברות המאוחדות שלה ושיעורי הריבית הממוצעת והאפקטיבית בגינו בשנים 2025 ו-2024:

		הלוואות לזמן הארוך					
		סכום (באלפי ש"ח)	שיעור ריבית שנתית ממוצעת (ב-%)	שיעור ריבית אפקטיבית	סכום (באלפי ש"ח)	שיעור ריבית שנתית ממוצעת (ב-%)	שיעור ריבית אפקטיבית
		ליום 31.12.2024			ליום 31.12.2025		
מקורות בנקאיים	מימון שקלי בריבית משתנה (פריים)	15,194	7.89%	7.89%	23,333	7.25%	7.25%
	מימון בריבית קבועה	-	-	-	223,737	7.12%	-
	מימון בריבית קבועה וצמודה	13,845	4.29%	-	7,086	4.29%	-
הלוואות ממקורות שאינם בנקאיים		11,061	6.5%	6.5%	10,515	7.5%	7.5%
סה"כ		**40,100**			**264,671**		

21.6 <u>אמות מידה פיננסיות והתחייבויות מהותיות נוספות במסגרת הסכמי המימון לצורך הפעילות השוטפת</u>

להלן טבלה מרכזת של האמות הפיננסיות החלות על החברה בשנים 2025 – 2024**:

החברה בקבוצה שהתחייבה בתניה	הגוף המממן	יתרת ההלוואות הכולל ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)	יתרת ההלוואות הכולל ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)	יתרת ההלוואות השונות בספרים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)	יתרת ההלוואות השונות בספרים ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)	תנאים מהותיים		התניות פיננסיות	עמידת החברה בתניה ליום 31 בדצמבר	
						מנגנון הפירעון	תנאי האשראי		2024	2025
מלון ספא קריית ענבים[27]	בנק הפועלים בע"מ	96,901	91,379	12,976	9,197	תשלומים רבעוניים	צמוד+2.65%	יחס בין דמי שכירות שנתיים נטו לבין סך ההחזר השנתי לבנק לא יפחת מ-1.2.	יחס הכיסוי 2.03	יחס הכיסוי 2.7
				38,893	39,811	תשלום ריבית והצמדה רבעוני ופירעון קרן בסוף התקופה (הלוואת בלון)	צמוד+2.65%			
				11,276	7,807	תשלומים רבעוניים	פריים+0.9%	שיעור ההון העצמי המוחשי מסך המאזן המוחשי לא יפחת מ-30%.	שיעור ההון העצמי 45%	שיעור ההון העצמי 45%
				33,756	33,756	תשלום ריבית רבעוני ופירעון קרן בסוף תקופה (הלוואת בלון)	פריים+0.9%			
				-	808	תשלום ריבית רבעוני ופירעון קרן בסוף תקופה (הלוואת בלון)	פריים+0.78%			
אלה ריט 1 מלונות הרצליה בע"מ[28]	בנק לאומי לישראל בע"מ	112,772	105,836	82,729	75,768	תשלום קרן וריבית רבעוני.	צמוד + 2.65%	יחס שירות החוב של המלון לא יפחת בכל העת מ-1.1[29]	ראה סעיף 21.7.3 להלן לעניין ויתור הבנק	ראה סעיף 21.7.3 להלן לעניין ויתור הבנק
				30,044	30,068	הלוואת ON CALL	פריים+0.9%			
אלה ר. הנדסת בניין והשקעות בע"מ	בנק הפועלים בע"מ	-	-	-	-	הלוואת ON CALL (*)	פריים	הונה העצמי של החברה לא יפחת מ 275 מיליון ש"ח. היחס בין החוב הפיננסי נטו ל- CAP לא יעלה על 75%	-	הון עצמי של החברה- 755 יחס CAP- 36.19%
אלה ר. הנדסת בנין	בנק מזרחי	-	17,074	-	17,074	תשלום ריבית רבעוני בארבעת השנים הראשונות, תשלום קרן	בשנים 1-3: צמוד+3.5%	הונה העצמי של החברה לא יפחת מ 600 מיליון	-	הון עצמי של החברה- 755

27 סכומי ההלוואות המוצגים בטבלה משקפים החזקה של 100% בחברה, אך כאמור לעיל, מדובר בחברה כלולה המוחזקת על ידי הקבוצה ב-37%.

28 סכומי ההלוואות המוצגים בטבלה משקפים החזקה של 100% בחברה, אך כאמור לעיל, מדובר בחברה כלולה המוחזקת על ידי הקבוצה ב-50%.

29 המבחן בהתאם לקובבנט הינו אחת לשישה חודשים. ביום 5.3.2023 ויתר הבנק על התניות בהסכם המימון.

החברה בקבוצה שהתחייבה בתניה	הגוף המממן	יתרת ההלוואות הכולל ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)	יתרת ההלוואות הכולל ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)	יתרת ההלוואות השונות בספרים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)	יתרת ההלוואות השונות בספרים ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)	תנאים מהותיים		התניות פיננסיות	עמידת החברה בתניה ליום 31 בדצמבר	
						מנגנון הפירעון	תנאי האשראי		2024	2025
והשקעות בע"מ	טפחות אינווסט בע"מ					בשלושה תשלומים שווים בתום השנה הרביעית, החמישית והשישית. ההלוואה ניתנת להמרה למניות	בשנים 4-6: צמוד+6%	ש"ח. היחס בין החוב הפיננסי נטו ל- CAP נטו לא יעלה על 75%		יחס CAP- 36.19%

(*) מסגרת האשראי בסך 48 מיליון ש"ח אושרה בינואר 2026 עד ליום 30 ביוני, 2027.

(**) ביחס להתניות פיננסיות עתידיות בפרויקט סאן בת ים ראה סעיף 11.3 (ה) לעיל.

21.7 <u>עילות לפירעון מיידי</u>

<u>הלוואות ממקורות בנקאיים</u>

במסגרת ההסכמות בין חברות הקבוצה הרלוונטיות לבין בנקים, בקשר לאשראי שהעמידו הבנק לחברות הקבוצה נקבעו, בין היתר, עילות מקובלות שונות אשר בהתקיימן יהיו רשאים הבנקים להעמיד לפירעון מיידי את יתרת האשראי שהעמיד לחברה הרלוונטית, וכן לעשות שימוש בבטוחות שניתנו/יינתנו (ככל שישנן/יהיו כאלה) לצורך כך.

א. ביחס למלון קריית ענבים, נקבעו העילות הבאות: לא יחול שינוי מבנה התאגיד ו/או אם הלווה מפרה ו/או לא מקיימת התחייבויותיה השונות כלפי הבנק, לרבות אם תשתנה השליטה/ בעלות/ אחזקה (כהגדרת מונחים אלה או המקבילים להם בכל הסכם רלוונטי); הלווה ו/או גוף קשור אחר ללווה לא העמידו ו/או יעמידו לצד שלישי בטוחות ו/או ערובה להבטחת חובות הלווה, ללא קבלת אישור מראש ובכתב של הבנק[30]; הלווה לא תייסד ולא תהיה בעלת מניות בחברות בנות ו/או חברות קשורות ללא הסכמה מראש ובכתב של הבנק[31]; הלווה לא תמכור ו/או תעביר ו/או תמסור ו/או תחכיר ו/או תשכיר נכס מנכסיה או זכות כלשהי בתמורה מלאה ושלא במהלך העסקים הרגיל, ללא אישור בכתב ומראש של הבנק; הלווה לא תשנה את אופי עיסוקה, ללא אישור בכתב ומראש של הבנק; הלווה תודיע בכתב על כל תביעה או הליך משפטי בסכום העולה על 3,000 אלפי ש"ח; הלווה תמסור דוחות כספיים שנתיים ומבוקרים וכן דוח בקשר עם פעילות המלון נכון לתאריכים 30.6 ו-31.12 לכל שנה הכולל פירוט של שנה הקודמת, ללווה כיסוי ביטוחי למלון ונכסיה בהתאם להערכת שמאי מאושר על ידי הבנק; הלווה לא תעניק ולא תקבל הלוואת בעלים בקבוצה כל עוד לא נפרעה ההלוואה ובאישור מראש ובכתב של הבנק; הלווה עומדת ביחסים הפיננסים; הלווה לא החליטה ולא ביצעה חלוקה ללא קבלת אישור מראש ובכתב של הבנק.

מלון קריית ענבים התחייבה בתנאים הפיננסים הבאים: באירוע של הפרה, וכל עוד היא נמשכת לא תבצע השקעות כלשהן ו/או עסקאות כלשהן, שלא במהלך העסקים הרגיל, ללא אישור בכתב ומראש של הבנק כמו כן כי היא עומדת ביחס שלא יפחת מ-1.2 בין דמי השכירות השנתיים נטו לבין סך ההחזר השנתי לבנק בקשר עם סכומי ההלוואה בהתייחס לאותה שנה; שיעור ההון העצמי המוחשי מסך כל המאזן המוחשי לא יפחת מ-30% וההון העצמי המוחשי לא יפחת בכל עת מ-50 מיליוני ש"ח, לא להתחייב כלפי כל צד שלישי אחר ביחסים פיננסים שונים ו/או נוספים לאלו שהתחייבה לבנק וכי במידה ולא תקיים אחת מהתחייבויותיה והבנק לא יעמיד את ההלוואה לפירעון מיידי, שיעור הריבית בגין השירותים הבנקאיים שיינתנו ללווה יוגדל ב-5 עשיריות לשנה (0.5% לשנה) למשך כל תקופת ההפרה ובסיומה תופחת לשיעור הריבית המוסכמת.

נכון ליום 31 בדצמבר 2023, מלון קריית ענבים לא עמדה במגבלות המהותיות החלות עליה מכוח הסכמי ההלוואה בהם התקשרה עם הבנק. ביום 4 במרס 2024, קיבלה החברה מכתב waiver

30 בכפוף להודעה מוקדמת לבנק, מלון ספא קריית ענבים תהיה רשאית ליצור שעבודים קבועים על נכסים חדשי שיירכשו על ידה וזאת רק לטובת מי שמימן את מלוא ו/או חלק מרכישתו של הכנס.

31 מלון ספא קריית ענבים תהיה רשאית להיות בעלת מניות בחברות בנות ו/או בחברות קשורות, ובלבד שאותה חברה תחתום על כתב התחייבויות כלפי הבנק.

מהבנק בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2024 לעניין ההתניות הפיננסיות. נכון ליום 31 בדצמבר 2024 ו-2025, מלון קריית ענבים עמדה במגבלות המהותיות החלות עליה מכוח הסכמי ההלוואה בהם התקשרה עם התאגידים הבנקאיים.

ב. במסגרת הסכם ליווי בו התקשרה אלה ריט 1 מלונות הרצליה בע"מ עם בנק לאומי לישראל בע"מ ("**הבנק**") לטובת מימון מלון פאבליקה ("**המלון**"), נקבעו, בין היתר, עילות המקובלות הבאות אשר בהתקיימן יהיה רשאי הבנק (בכפוף לתנאים וסייגים שנקבעו) להעמיד לפירעון מיידי את יתרת האשראי שהעמיד לאלה ריט 1 מלונות הרצליה בע"מ – לפרטים ראה סעיף 21.7.3 לפרק א' בדוח התקופתי של החברה לשנת 2024, אשר פורסם ביום 27 במרץ, 2025 (אסמכתא 2025-01-021493), המובא כאן על דרך ההפניה. ביום 5 במרס 2023 ויתר הבנק על ההתניות בהסכם המימון.

ג. לפרטים בדבר העילות לפירעון הלוואת אלה בת ים, ראה סעיף 11.3 (ג) לעיל.

ד. לפרטים בדבר העילות לפירעון הלוואת מזרחי, ראה סעיף 4.2 לעיל.

21.8 <u>ערבויות</u>

21.8.1 חלק מחברות הקבוצה מעמידות במהלך עסקיהן הרגילים ערבויות להבטחת התחייבויותיהן של חלק מהחברות המוחזקות של הקבוצה לטובת גורמים מממנים. נכון ליום 31 בדצמבר בשנים 2025 ו-2024 היקפן של הערבויות האמורות עמד על סך של כ-192,760 אלפי ש"ח וכ- 244,805 אלפי ש"ח, בהתאמה.

21.8.2 ביום 14 בספטמבר 2025, אישר בנק הפועלים את העברת הערבות האישית שהעמיד מר ראובן אלה להבטחת התחייבויות החברה הקשורה קריית ענבים נופש פלוס בע"מ, לחברת הבת אלה ר. נכסים ואחזקות. נכון למועד דוח זה, היקף ההתחייבות של נופש פלוס לבנק עומד על סך של 36,411 אלפי ש"ח וחלקה של חברת הבת בערבות מוגבל ל-33% מסך כל ההתחייבויות.

21.8.4 לפרטים בדבר ערבות בהסכם סאן בת ים, ראה סעיף 21.1 (ח) לעיל.

21.8.5 בנוסף, מעת לעת העמיד בעל השליטה (בעצמו ו/או באמצעות חברות קשורות), ערבויות אישיות לטובת הבטחת התחייבויות הקבוצה, אשר למועד הדוח נפרעו במלואן (לפרטים נוספים ראה פרק ד' לדוח זה).

21.8.6 לערבות של החברה לחברה קשורה לבעל השליטה ראה סעיף 11.3.1 לפרק ד'.

21.9 <u>שעבודים</u>

לפרטים אודות שעבודים המוטלים על נכסי הקבוצה בתקופות שהסתיימו ביום 31 בדצמבר בשנים 2025 ו-2024, ראה ביאור 27 לדוחות הכספיים.

21.10 <u>שטרי הון</u>

כחלק מההלוואות הבין חברתיות בקבוצה, הופקו שטרי חוב לחברה קשורה. שטרי ההון אינם

נושאים ריבית ומועד פירעונם הסופי טרם נקבע. ראה ביאור 9 לדוחות הכספיים.

22. **מיסוי**

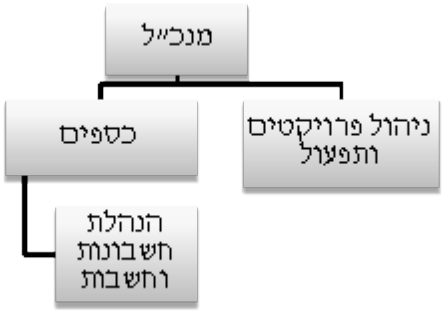
לפרטים ראה ביאור 18 לדוחות הכספיים.

23. **הון אנושי**

23.1 מבנה ארגוני ומצבת עובדים

החברה שמה דגש מיוחד על איכות ההון האנושי, באמצעות העסקת כוח אדם מקצועי, בעל ידע ובעל ניסיון רב במגוון התחומים הנדרשים במסגרת תחומי פעילותה. מרבית עובדי החברה, בעיקר בשדרת הניהול, הינם בעלי ותק משמעותי וניסיון רב בתחומי פעילותה.

23.2 תרשים המבנה הארגוני של החברה



23.3 מערך כוח האדם של הקבוצה

ההון האנושי של הקבוצה מורכב מעובדים ונותני שירותים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, מועסקים בחברה 69 עובדים. התפלגות העובדים בהתאם לחטיבות/ מחלקות ותפקידם הינה כמפורט להלן:

	31.12.2024	31.12.2025
הנהלה	6	5
כספים	3	5
ניהול פרויקטים	1	4
אחר (*)	31	55
סה"כ	**41**	**69**

(*) בעיקר נותני שירותים בתחום חדרי הכושר- מאמנים, מדריכי חוגים ועוד.

התחייבויות החברה לעובדים בשל סיום יחסי עובד-מעביד מכוסות באמצעות תשלומים לקרנות פנסיה ולקופות פיצויים. הסכמי העסקה בקבוצה משתנים מעובד לעובד וכוללים תנאים נלווים שונים לרבות, זכויות סוציאליות והפרשות לפנסיה על פי דין.

23.4 יחסי עבודה ותלות בעובדים

אחד ממאפייניה העיקריים של החברה הוא ההון האנושי שלה. בהתאם ובהתחשב בהיקף כוח האדם בקבוצה, תלות הקבוצה בעובד בשדרת הניהול הינה גבוהה. עם זאת, הנהלת החברה

סבורה, כי נכון למועד הדו"ח, אין לקבוצה תלות בעובד מסוים, פרט לתלות בבעל השליטה, מר ראובן אלה, המכהן גם כמנכ"ל ויו"ר הדירקטוריון של החברה. לפרטים אודות הסיכון הכרוך בתלות הקבוצה בבעל השליטה. לפרטים אודות הסיכון הכרוך בתלות האמורה – ראו סעיף 27.3 להלן.

23.5 <u>גמול דירקטורים</u>

למועד הדוח, בדירקטוריון החברה מכהנים 5 דירקטורים מתוכם שני דירקטורים חיצוניים ודירקטור אחד בלתי תלוי. לפרטים בדבר גמול דירקטורים ראה האמור בתקנה 21 לפרק ד' להלן.

23.6 <u>ביטוח, פטור ושיפוי</u>

לפרטים אודות הסדרי הביטוח, פטור ושיפוי לדירקטורים ונושאי משרה בחברה, ראה האמור בתקנה 29א' לפרק ד' להלן.

24. <u>הליכים משפטיים</u>

24.1 חברת הבת **מגדל דניאל מלון דירות בע"מ** הינה אחת המשיבות בתביעה למתן הוראות לצורך אישור תביעות משפטיות המתנהלת בבית המשפט המחוזי בירושלים אשר הוגשה על ידי צד שלישי. מהות התביעה הינה דרישה לרישום בית משותף בחלקה. נכון למועד הדוח וההליכים שטרם קודמו בתיק, לא ניתן להעריך את סיכויי התביעה.

24.2 חברת הבת **ר.ד. אלה יזמות בניה בע"מ**, נתבעה ביחד עם י.ד.ברזאני התחדשות עירונית בע"מ וי.ד. ברזאני פיתוח ותשתיות בע"מ (להלן יחדיו: "הנתבעות"), שהן שותפותיה של החברה בפרויקט בקרית ענבים. התביעה הוגשה על ידי קבלני משנה של הנתבעות במספר פרויקטים בניה (חלקם אינם קשורים לחברה), ובכלל זאת פרויקט המגורים שיוזמות הנתבעות בקיבוץ קריית ענבים. סכום התביעה הינו כ-29 מליון ש"ח בגין חובות ועוגמת נפש. מובהר, כי תביעה זו הוגשה לאחר שהנתבעות הגישו כבר בחודש אפריל השנה תביעה כנגד התובעים בסך של כ-33 מיליון ש"ח. עוד מובהר, כי התביעה כוללת טענות בקשר עם פרויקטים נוספים שאין לחברה קשר אליהם. חלק התביעה המיוחס לפרוייקט קריית ענבים מסתכם בסך של כ-10.5 מיליון ש"ח. להערכת יועציה המשפטיים של החברה, סיכויי קבלת התביעה במתכונתה הנ"ל הינם נמוכים מ-50%.

24.3 חברת הבת **ר.ד. אלה יזמות בניה בע"מ** נתבעה ביחד עם אחרים (להלן יחדיו: "**הנתבעות**"), שהן שותפותיה של החברה בפרויקט בקרית ענבים, על ידי משפחת אשכנזי, בת.א. 23213-01-26 (שלום ירושלים) בתביעה שענינה בקשה להוצאת צו הצהרתי וצו עשה בקשר לרכישת זכויות בפרויקט קרית ענבים. תיק זה הינו בראשיתו וטרם ניתן להעריך את סיכויי התביעה.

24.4 חברת הבת **ר.ד. אלה יזמות בניה בע"מ** (ביחד עם אחרים) נתבעה בת.א. 29933-1-25 (שלום ירושלים) על ידי משפחת קוטאי ע"ס של כ- 422,000 ש"ח. טרם ניתן להעריך את סיכויי התביעה

24.5 בהמשך לתיאור בסעיף 6.8.1.6 לתשקיף החברה מחודש ספטמבר 2022, בעניין התחייבות בעלי הנכס "פאבליקה" (החברה וריט1 בחלקים שווים) לשלם לאיסתא ליינס 1/12 משווי זכויות הבניה הנוספות שינבעו מתכנית בניין עתידית למלון פאבליקה בהרצליה, קיבלה החברה סמוך למועד פרסום הדוח, דרישה מאיסתא ליינס לתשלום בגין חלקה בסך של 5.75 מיליון ש"ח. הדרישה התבססה על

הערכת שווי של שמאי מוסכם, לפיה השווי המלא של תוספת הזכויות עומד על 69 מיליון ש"ח. החברה וריט1 כופרות בסכום הדרישה בטענה כי חוות הדעת אינה מיישמת כיאות את עקרונות ההסכם בין הצדדים. נכון לתאריך פרסום הדוח, החברה פנתה לאיסתא ליינס להידבר על מנת להגיע לסכום מוסכם.לפרטים נוספים ראה סעיף 10 (ז) לדוח הדירקטוריון.

24.5 חברת הבת, **אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ**, נתבעה בתיק מספר 50411-11-25 (שלום בת ים) ביחד עם אחרים, בגין נזקי גוף שנגרמו לכאורה לתובעת הגב' פת הדר. הטיפול בתביעה זו הועבר לחברת הביטוח של החברה, הראל חברה לביטוח בע"מ ומצוי בראשיתו כך שלא ניתן להעריך בשלב זה את סיכויי התביעה.

24.6 החברה הגישה תביעה כנגד הגב' תמי פרי ומר אידן בוך, בקשר להשקעה בסך של כ- 4.8 מ' ש"ח שביצעה בעבר. כנגד החברה הוגשה תביעה שכנגד בסך של 1 מ' ש"ח. להערכת יועציה המשפטיים של החברה, סיכויי קבלת התביעה שכנגד הינם נמוכים מ-50%.

24.7 חברת הבת **פאר ספורט בע"מ** נתבעה בת.א. 50472-02-24 (שלום הרצליה) על ידי הגב' נילי כרמי פוקס. בנוסף לחברה נתבעה חברת הביטוח של החברה. לאור קביעת נכות לתובעת, בית המשפט הציע לסיים את התיק בתשלום של 72,000 ש"ח על ידי הנתבעים. התובעת הסכימה להצעה זו. החברה שוקלת את תשובתה להצעה האמורה וטרם השיבה להצעה זו.

24.8 חברת הבת **קרית ענבים -נופש פלוס בע"מ** נתבעה בת.א. 68567-08-25 על ידי הגב' שרון גרסברגר, בגין נזקים שנגרמו לה לטענתה בקשר להסכם שכירות בגינו התקשרה עם החברה. סך התביעה הינו 500,000 ש"ח. תיק זה הינו בראשיתו וטרם ניתן להעריך את סיכויי התביעה.

24.9 בין בעלי המניות (במישרין ובעקיפין) של החברות שהיו בעלות המניות בחברת הבת **קרית ענבים -נופש פלוס בע"מ (להלן:"נופש פלוס")** מתקיים הליך בוררות במסגרתו נופש פלוס נתבעת. בידי החברה כתב שיפוי בו מתחייבים חלק מבעלי המניות שמכרו את זכויותיהם לחברה לשפות את החברה על כל נזק ו/או הוצאה שייגרמו לנופש פלוס כתוצאה מהליך הבוררות.

24.10 חברת הבת **אלה-ריט 1 מלונות הרצליה בע"מ** (לשעבר איסתא מלונות בע"מ) הגישה תביעה (שלום הרצליה) בת.א. 12881-07-22 כנגד מ.ש. פתרונות ואנרגיה בע"מ, שביצעה עבודות קבלניות במלון פאבליקה בהרצליה. סך התביעה הינו 654,071 ש"ח. כנגד חברת הבת האמורה הוגש כתב תביעה שכנגד על סך של 88,231 ש"ח. בית המשפט מינה מומחה אשר בודק את טענות הצדדים וטרם נתן את חוות דעתו. לאור האמור, טרם ניתן להעריך את סיכויי התביעה.

לפרטים נוספים ראה באור 27 ד לדוח הכספי.

25. <u>יעדים ואסטרטגיה עסקית</u>

25.1 החברה מתכוונת להקצות משאבים ניהוליים וכספיים, על מנת להמשיך ולפעול בתחום הייזום. החברה מתכוונת לנצל את היתרונות אותן צברה במהלך השנים בתחום.

25.2 בכוונת החברה, לפעול בתחום הנכסים המניבים, להמשיך ולאתר השקעות ונכסים פוטנציאליים, לרבות השתתפות במכרזים.

25.3 בכוונת החברה להמשיך לפעול להגדלת הונה העצמי, לצורך הרחבת פעילותה ולהגדלת צבר הפרויקטים שלה במקביל להמשך קידומם של הפרויקטים האסטרטגיים של החברה.

25.4 בכוונת החברה לפעול לשיתופי פעולה עם חברות שונות על מנת לקדם פרויקטים עתידיים בתחום נדל"ן להשקעה ולהתפתח לתחומי פעילות נוספים.

25.5 בכוונת החברה לפעול להרחיב ולבסס את פעילותה בתחום ביצוע עבודות הבנייה בפרויקטים של החברה ופרויקטים משותפים עם צדדים שלישיים, ובכך להפחית את עלויות ביצוע הפרויקטים תוך שמירה על סטנדרט בנייה גבוה, בשים לב להזדמנויות, למגמות, לתנאי השוק ולסיכונים בתחום זה.

25.6 בכוונת החברה לפעול להרחבת זכויות הבנייה בנכסים המניבים הקיימים וכן לפעול ליזום פרויקטים נוספים בתחום המגורים.

25.7 בכוונת החברה לשאוף לשמירת מינוף נמוך ויכולת החזר חוב מהפרויקטים הקיימים ללא תלות בפרויקטים עתידיים.

25.8 החברה בוחנת מעת לעת הזדמנויות להקמת בתי מלון נוספים, שהיקף ההשקעה בהם לא יעלה על 25% עד 30% מכלל נכסי החברה.

התחזיות, הערכות והנחות הקבוצה האמורים בסעיף 25 להלן הינן בבחינת מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה בדבר התפתחויות ואירועים קיימים ועתידיים אשר מועד התרחשותם, אם בכלל, אינו ודאי ואינו בשליטתה של החברה. הערכות אלו עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה ואף שונה מהותית מכפי שהוערך, כתוצאה מגורמים שונים שאינם בשליטת החברה, וביניהם התממשות אי אילו מגורמי הסיכון הנזכרים בסעיף 27 להלן.

26. **<u>צפי להתפתחות בשנה הקרובה</u>**

26.1 החברה צופה כי היא תפעל לפתח את הפרויקטים אותם היא יוזמת ומבצעת תוך שמירה על תמהיל של פרויקטים לטווח קצר, בינוני וארוך.

26.2 החברה צופה כי במהלך השנה הקרובה תידרש להשקיע, בין היתר משאבים עצמיים (הון עצמי), לשם פיתוח וביצוע של פרויקטים שונים.

26.3 חיזוק התשתית הקיימת, הרחבת התמקצעות לטיפול בפרויקטים, הן בפן הייזום והפיתוח העסקי (איתור פרויקטים רווחים ומימוש זכויות בנייה בנכסים קיימים) והן בפן התפעולי (המשך התמקצעות בתחום לשם קידום הפרויקט באופן היעיל ביותר).

התחזיות, הערכות והנחות הקבוצה האמורים בסעיף 26 לעיל הינן בבחינת מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה בדבר התפתחויות ואירועים קיימים ועתידיים אשר מועד התרחשותם, אם בכלל, אינו ודאי ואינו בשליטתה של החברה. הערכות אלו עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה ואף שונה מהותית מכפי שהוערך, כתוצאה מגורמים שונים שאינם בשליטת החברה, וביניהם התממשות אי אילו מגורמי הסיכון הנזכרים בסעיף 27 להלן.

27. **<u>דיון בגורמי סיכון</u>**

להערכת החברה, לגורמים הבאים עלולה להיות השפעה מהותית על נכסיה והתחייבויותיה של החברה וכן על תוצאות פעילותה ו/או יכולתה לקיים את התחייבויותיה:

27.1 <u>גורמי סיכון מקרו-כלכליים</u>

א. <u>הרעה במצב המשק בישראל</u>

הואיל ונכון למועד הדוח זה רוב פעילות החברה מתבצעת בישראל, למצב המשק הישראלי השפעה על החברה ותוצאותיה. הרעה או האטה בסביבה הכלכלית בכלל ובתחום הנדל"ן בפרט עלולה לגרור קושי בגיוס הון ממקורות בנקאיים ואחרים וכן להחמרת הדרישות מצד המערכת הבנקאית בדבר היקף הביטחונות והיקף ההון העצמי הנדרש לפרויקטים חדשים. כתוצאה מכך, פרויקטים יזמיים בהן מעורבת החברה עלולים להתעכב.

בנוסף, הרעה בסביבה הכלכלית כאמור עלולה להקשות על החברה לבצע פעילויות חדשות בתחום הנדל"ן ואף להביא בין היתר לירידת מחירי שכירות, ירידה בביקוש לנכסים וירידה בזמינות המשכנתאות. מהלכים אלה, ככל שיתרחשו, עלולים בין היתר, לפגוע ביעדי החברה ובפעילותה העסקית של החברה.

ב. <u>המצב בכלכלה העולמית</u>

לשינויים במצב הכלכלה העולמי עלולים להיות השפעה על המצב הכלכלי בישראל. בנוסף, החברה בוחנת אפשרויות להרחיב את פעילותה בישראל ומחוץ לגבולות ישראל. לפיכך, התפתחויות ושינויים בשווקים העולמיים עלולים להשפיע בין היתר, על הרחבת הפעילות לחו"ל ועל תוצאות פעילות זאת.

ג. <u>מצב מדיני ובטחוני</u>

כלכלת ישראל ובפרט ענף הנדל"ן עשויים להיות מושפעים מהמצב הביטחוני והמדיני בישראל. החמרה במצב הביטחוני, עלולה להוביל למצוקת כח אדם, בשל גיוסי מילואים בתדירות גבוהה וסגרים על השטחים ולעלייה בעלויות ביצוע פרויקטים למגורים. כמו כן, הרעה משמעותית של המצב הביטחוני והמדיני עלולה להוביל לירידה בביקוש לדירות מגורים ויחידות להשכרה.

ד. <u>סיכוני ריבית</u>

העלאת הריבית במשק עשויה לפגוע ברווחי החברה בשל גידול בעלויות המימון שלה, וזאת בשל כך שלצורך פעילותה נוטלת החברה לעיתים, בין אם לצורך פרויקט ספציפי ובין אם לצורך מימון פעילותה השוטפת, מימון חיצוני בריבית שאינה קבועה ועליית שיעורי הריבית תגרום לגידול בהוצאות המימון של החברה ולפגיעה ביכולתה לפתח את עסקיה. להעלאת הריבית עלולה להיות השפעה גם על היקף הביקוש לרכישת ושכירת נכסי נדל"ן שאותם מציעה החברה ועל היכולת של החברה לגיוס מימון בנקאי ו/או ציבורי.

ה. <u>מדד תשומות הבנייה ומדד המחירים לצרכן</u>

עלייה במדד תשומות הבנייה ובמדד המחירים לצרכן עשויות לפגוע ברווחי החברה, הן בשל גידול בעלויות המימון והן בשל התייקרות ביצוע עבודות הבנייה ויתר התשלומים לספקיה השונים של החברה והן בשל השפעת עלייה כאמור על הביקושים לנכסי נדל"ן. רוב ההלוואות של החברה והחברות הקשורות לה לא כוללות הצמדה ואילו הכנסותיהן צמודות ברובן, לכן, החברה לא צופה כרגע השפעה מהותית לרעה על תוצאותיה, כתוצאה מעלייה בשיעורי האינפלציה.

ו. <u>שוק ההון</u>

בכוונת החברה לממן את פעילותה, בין היתר, באמצעות גיוס חוב. במקרה של ירידה באטרקטיביות של שוק ההון בעיני המשקיעים ו/או ירידה בהיקפי הפעילות בשוק ההון עשויה החברה להיתקל בקשיים בגיוסי הון ו/או חוב (לרבות גיוס חוב מתאגידים פיננסים) נוספים, כך שבין היתר, הדבר עשוי לגרום לעליה בעלויות גיוסי הון ו/או חוב ועד כדי פגיעה באפשרויות הגיוס של החברה ומשכך עשויה החברה שלא לעמוד ביעדיה העסקיים, בצפי התפתחותה ובביצוע תשלומים עבור נכסים שנרכשו על ידי החברה וטרם שולמה מלוא התמורה בגינם.

ז. <u>נגיף הקורונה</u>

להתפרצות מחודשת של וירוס הקורונה ו/או להתפשטות וריאנט אלים של הנגיף ו/או של נגיף אלים אחר, כמו גם לצעדי ההתגוננות שננקטו עד כה ו/או ינקטו בעתיד בקשר עם ההתמודדות עמו, עלולה להיות השפעה לרעה על פעילות החברה, על הביקוש להשכרת דירות מצד שוכרים פוטנציאלים, על עמידת שוכרים בתשלומים ובגבייתם על ידי החברה, וכן על מקורות המימון העומדים לרשותה למימון פעילותה, ובהתאם גם על עלויות המימון שלה, וכן להשפיע לרעה על עיתוי קבלת הכנסותיה של החברה והיקפן, עקב חשש לירידה בביקוש בטווח הקצר-בינוני ופגיעה ביכולתם של לקוחות קיימים לעמוד בתשלומים החוזיים.

ח. <u>שינויים בשערי חליפין</u>

הוצאות בתחום ביצוע עבודות הבנייה כדוגמת רכישת חומרי גלם, ייבוא ציוד בנייה, העסקת עובדים זרים וכיו"ב, נקובות בחלקן במטבע זר (בעיקר דולר ארה"ב ואירו). במידה ויתרחשו שינויים מהותיים בשער החליפין של מטבעות אלו כאמור, עלולות לחול השלכות משמעותיות על העלויות והכנסות התפעול של הקבוצה ובכך לפגוע בפעילותה העסקית.

ט. <u>שינויים בביקוש</u>

שינויים בביקוש אשר מושפעים, בין היתר, מחלק מגורמי הסיכון הנמנים לעיל עלולים להשפיע על כמות הפרויקטים אשר החברה צפויה לקחת בהם חלק בעתיד והדבר עלול לפגוע בפעילותה.

י. <u>רעידות אדמה</u>

האזור הגיאוגרפי של מדינת ישראל ובעיקר אזור השבר הסורי-אפריקאי, חשוף לסיכוני רעידות אדמה. על מנת להתמודד עם סיכון זה, החברה מבטחת את נכסיה בביטוחים לכיסוי נזקי רעידות אדמה.

יא. שינויים אקלימיים

כתוצאה מההתחממות הגלובלית חלים שינויים אקלימיים שבאים לידי ביטוי בעיקר בשינויי מזג אוויר קיצוניים ותופעות אקלימיות קיצוניות. לשינויים ותופעות אלה, יכולה להיות השפעה בעיקר על תנועת התיירות בעולם.

27.2 גורמי סיכון ענפיים

א. מגבלות מימון

הקמת פרויקטים בתחום הנדל"ן היזמי כרוכה בעלויות הקמה גבוהות הדורשות מימון חיצוני נוסף על ההון העצמי. משכך, החברה מתקשרת עם תאגידים בנקאיים למימון הפרויקטים. קיטון או הגבלה של היקפי האשראי הניתנים על ידי הבנקים ו/או החמרה בהיקף ההון העצמי הנדרש מהיזם ו/או הביטחונות שדורשים הבנקים הן כתוצאה ממצב המשק והן כתוצאה שינויים רגולטורים אלה עשויים להשפיע על תוצאות החברה עקב הגדלת עלויות המימון ואף עלולים להביא לעיכוב בקידום פרויקטים.

ב. היצע שטחים להשכרה

גידול מהותי בעודפי ההיצע של השטחים המיועדים להשכרה, בין היתר, בעקבות בניית שטחי משרדים ומסחר רבים או קיטון בביקושים לשטחים קיימים, עלולים לגרום לירידת מחירי השכירות ולהשפיע לרעה על הכנסות הקבוצה מנכסים מניבים.

ג. הפסד רווח והוצאות אחזקת נכסים מניבים

בתחום הנכסים המניבים, החברה עלולה לשאת בהוצאות אחזקה בגין נכסים אותם לא תצליח להשכיר, בנוסף להיעדר הרווח והתזרים מהשכרתם.

ד. הליכי תכנון ואישור פרויקטים

לצורך ביצועם של הפרויקטים, נדרשת החברה לקדם תוכניות בפני מוסדות התכנון לקבלת היתרי בנייה ובמידת הצורך לאישור תכניות בניין עיר (תב"ע). הליכים אלה מגדילים את חוסר הוודאות להוצאתם לפועל של פרויקטים וכן עשויים להשית על החברה הוצאות כספיות מכבידות ככל ואישור התכניות שהוגשו הותנו על ידי מוסדות התכנון בביצוע מטלות ציבוריות הכרוכות בהשקעה כספית גבוהה.

ה. שינויים רגולטוריים ומדיניות הממשלה בתחום ביצוע עבודות הבנייה

שינויים בדרישות חקיקתיות והחלת דרישות נוספות עלולים לחשוף את פעילות החברה לתרחישים בלתי צפויים ולהוצאות פתאומיות ואף הארכת מועדים לסיום פרויקטים.

ו. זמינות קרקעות

כניסתה של החברה לפרויקטים חדשים תלויה באיתור קרקעות פוטנציאליות ובמדיניות הפשרת הקרקעות של הממשלה ורמ"י.

ז. <u>זמינות חומרי גלם ושינויים חדים במחירם</u>

ענף הנדל"ן מושפע מזמינות של חומרי גלם לבנייה ומשינויים במחירם. בתקופה של מחסור בחומרי גלם עקב מצב ביטחוני, פוליטי, סכסוכי עבודה בנמלי הים, שינויים בשוק הסחורות העולמי ואירועי חירום פתאומיים, עלול להיגרם עיכוב באספקתם וכפועל יוצא מכך להביא לעלייה במחירים בענף.

ח. <u>חוסנם הפיננסי של השוכרים ומוסר תשלומים בעייתי של לקוחות</u>

חלק מהכנסותיה של החברה תלוי בשוכרים עימם היא מתקשרת, כך שהיא חשופה לשינוי לרעה בחוסנם הפיננסי של השוכרים, דבר אשר כלול להשפיע על תוצאותיה הכספיות. בנוסף אי עמידתם של הלקוחות בתשלומים בהם הם נדרשים כלול להשפיע על רווחי החברה.

ט. <u>מלחמת חרבות ברזל ושאגת הארי</u>

למלחמת חרבות ברזל ושאגת הארי השפעה על הפעילות במשק באופן כללי ועל פעילות תחום המלונאות באופן פרטני. חוסר הוודאות של השפעות המלחמה על מצב המשק, עלולה להשפיעה לרעה על תוצאות החברה.

27.3 <u>גורמי סיכון ייחודים</u>

א. <u>תלות בבעל השליטה</u>

לחברה קיימת תלות במר ראובן אלה, מייסד החברה, בעל השליטה המכהן גם כיו"ר דירקטוריון ומנכ"ל החברה. להערכת החברה, נכון למועד הדוח, לאור קשריו העסקיים, ניסיונו, הידע והמוניטין שצבר לאורך שנות פעילות החברה, עלולה עזיבתו את החברה להשפיע באופן מהותי לרעה על פעילותה השוטפת והעתידית של החברה, ובכלל זה על תוצאותיה העסקיות.

ב. <u>צמיחה מואצת</u>

החברה נמצאת כיום בפני תהליך צמיחה. תהליך זה מטבע הדברים, מהווה סיכון לחברה בשל הצורך באיתור הון אנושי איכותי בתוך פרק זמן קצר, הגדלת היקפי המימון שנוטלת החברה והגדלת היקפי העבודה שלה מול קבלני ביצוע, ספקים ונותני שירותים חיצוניים לחברה המשמשים אותה לצורך השלמת הפרויקטים.

ג. <u>חשיפות הנוגעות לפעילות החברה כקבלן מבצע</u>

כחלק מפעילות החברה, חברת בת שלה, משמשת כקבלן מבצע. לצורך כך מתקשרת החברה עם קבלני ביצוע משנה נוספים לביצוע עבודות, תוך שהיא מתחייבת כלפי הרוכשים בתיקון הנזקים שיגרמו במהלך תקופת הבנייה, ככל שיגרמו, ובתיקון ליקויי בנייה, ככל שישנם בתקופת הבדק והאחראיות. אי עמידה בהתחייבויות אלה עלולה לפגוע בהתקדמות הפרויקטים ו/או להשית עלויות נוספות על החברה לטובת השלמת הפרויקטים או מקום בו תידרש לפיצוי של גורמים

שלישיים.

ד. <u>סיכון למתקפת סייבר</u>

סיכוני סייבר הם חלק בלתי נפרד מהסיכונים הקיימים כיום בעולם המודרני והטכנולוגי. מדי יום מתרחשות מתקפות סייבר כנגד גופים פרטיים וממשלתיים כאחד, אשר מטרתם גרימת נזק רב ככל הניתן לאותו הגוף. מכיוון שהחברה מבצעת שימוש במערכות טכנולוגיה ולו במעט, החברה חשופה במידה כזאת או אחרת למתקפות סייבר, אשר עלולים לשבש את עבודת החברה, התקדמות הפרויקטים ומערך הדיווחים של החברה.

ה. <u>חשיפות הנוגעות לפעילות החברה בתחום ייזום נדל"ן</u>

פעילות החברה במהלך עסקיה השוטף כרוך בסיכונים רבים וביניהם: עיכוב בהשלמתו של פרויקט או אי השלמתו כלל; חריגות תקציביות ו/או התייקרות עלויות ביצוע הפרויקט; כניסה של החברה לקושי תזרימי ופיננסי. הסיכונים המתוארים לעיל, עלולים להתרחש ממגוון סיבות ונסיבות שאינן בהכרח תלויות בחברה בלבד, בין היתר, דחיית בקשות למתן היתר על ידי מוסדות התכנון, איתנות פיננסית של קבלני משנה וספקים שונים של החברה, הוזלת מחירים בקרב מתחרי החברה וכדומה.

27.4 להלן הערכת החברה לגבי מידת ההשפעה של גורמי הסיכון המפורטים בסעיף זה לעיל על החברה:

הסיכונים	**מידת ההשפעה של גורם הסיכון על פעילות הקבוצה בכללותה**		
	גדולה	**בינונית**	**מועטה**
סיכוני מאקרו			
הרעה במצב המשק בישראל		X	
המצב בכלכלה העולמית		X	
סיכוני ריבית		X	
מדד תשומות הבנייה ומדד המחירים לצרכן		X	
שוק ההון		X	
משבר הקורונה			X
המצב הביטחוני והמדיני בישראל		X	
שינויים בשערי חליפין		X	
שינויים בביקוש	X		
רעידות אדמה		X	
שינויים אקלימיים		X	
סיכונים ענפיים			
פגיעה בענף הנדל"ן בישראל	X		
מגבלות מימון ענף הנדל"ן	X		
זמינות קרקעות			X
חוסן פיננסי של שוכרים ומוסר תשלומים בעייתי של לקוחות		X	

הסיכונים	מידת ההשפעה של גורם הסיכון על פעילות הקבוצה בכללותה		
	גדולה	בינונית	מועטה
הפסד רווח והוצאות אחזקת נכסים מניבים	X		
הליכי תכנון ואישור פרויקטים	X		
מדיניות ממשלתית בתחום הדיור			X
שינויים רגולטוריים ומדיניות הממשלה בתחום ביצוע עבודות הבנייה		X	
זמינות חומרי גלם ושינויים חדים במחירים		X	
מלחמת חרבות ברזל	X		
סיכונים מיוחדים לקבוצה			
תלות בבעל השליטה בחברה	X		
צמיחה מואצת			X
חשיפות הנוגעות לפעילות החברה בפעילותה כקבלן מבצע			X
חשיפות הנובעות לפעילות הקבוצה בתחום ייזום הנדל"ן			X
סיכון למתקפת סייבר			X
עמידה בהתניות פיננסיות והסכמי הלוואה בנקאיים			X

המידע האמור בסעיף 27 לעיל, לרבות הערות החברה ככל שניתנו ביחס לגורמי הסיכון, כולל מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על מידע הידוע לחברה נכון למועד פרסום דוח זה, ומידע זה עשוי להשתנות, לרבות באופן מהותי, או שלא להתקיים כפי שצפתה החברה, בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, ואשר לכולם עשויה להיות השפעה מהותית על פעילות החברה ותוצאותיה העסקיות.

28. **<u>חברות בת וחברות קשורות של החברה</u>**

להלן פרטים, למיטב ידיעת החברה, אודות מחזיקים אחרים המחזיקים למועד הדוח, עשרים וחמישה אחוזים (25%) או יותר מהון המניות המונפק או מכוח ההצבעה או מהסמכות למנות דירקטורים בחברות בת, ובחברות קשורות פעילות של החברה:

שם חברת הבת/קשורה של החברה	שם המחזיק האחר	שיעור אחזקה על ידי המחזיק האחר
חמ-אל השקעות בע"מ	וודל דיבלופמנט	20%
	ראשל ייזום וניהול נכסים בע"מ	30%
	אמינט בע"מ	10%
אלה ריט 1 מלונות הרצליה בע"מ	ריט 1 בע"מ	50%
מלון ספא קריית ענבים בע"מ	החזקות ופיתוח קרית ענבים אגודה שיתופית חקלאית בע"מ	26%
	איסתא מלונות עולמי בע"מ	37%
מגדל דניאל מלון דירות בע"מ	טמרס מלונות בע"מ	50%
פאר ספורט בע"מ	מר יהודה לוי	10%
	מר יהודה גואטה	10%
מלון פאבליקה שותפות כללית	ישרוטל יזמות ופיתוח בע"מ	50%

שם חברת הבת/קשורה של החברה	שם המחזיק האחר	שיעור אחזקה על ידי המחזיק האחר
פאבליקה סיטי קלאב שותפות כללית		
אלה – ברזאני בניה יזום ופיתוח 2013	י.ד. ברזאני פיתוח ותשתית בע"מ	50%
קריית ענבים - נופש פלוס בע"מ	החזקות ופיתוח קרית ענבים אגודה שיתופית חקלאית בע"מ	26%
	מידאס השקעות בנדל"ן בע"מ	24.67%
	יודן בן נכסים והשקעות בע"מ	24.67%
אלה ר. ניהול סאן בת ים	סאן בת ים אל אל סי	33.33%

למועד הדוח, החברה אינה "תאגיד קטן", כמשמעותו בתקנה 5ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל- 1970. עם זאת, דירקטוריון החברה החליט להמשיך ליישם את מלוא ההקלות לתאגיד קטן המנויות בתקנה 5ד לתקנות אלו, ככל שהינן רלוונטיות או תהיינה רלוונטיות בעתיד לחברה, למעט ההקלה שבתקנה 5ד(ב)(5) לתקנות אלו, עד למועד דיווח הדוח הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ

("החברה")

<u>דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד</u>

לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

בהתאם להוראות תקנה 10 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל – 1970, דירקטוריון החברה מתכבד בזאת להגיש דוח הדירקטוריון בדבר מצב ענייני החברה לתקופה של שנים עשר (12) חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 ("**תאריך הדוח**" או "**מועד הדוח**").

<u>חלק א' - הסברי הדירקטוריון</u>

1. **<u>הסבר הדירקטוריון למצב עסקי החברה, תוצאות פעולותיה, הונה העצמי ותזרימי המזומנים</u>**

1.1. **<u>כללי</u>**

החברה הוקמה והתאגדה בישראל ביום 6 במאי 1991, כחברה פרטית מוגבלת במניות על פי פקודת החברות [נוסח חדש], התשמ"ג - 1983[1], תחת השם מבשרת הצעירה בע"מ. ביום 12 בפברואר 1993, שינתה את שמה לר. אלה הנדסת בנין ניהול והשקעות בע"מ וביום 1 במרץ 1993, שינתה את שמה לשמה הנוכחי.

נכון למועד הדוח, בעל השליטה בחברה הינו מר ראובן אלה, המחזיק בעצמו ובאמצעות חברות שבשליטתו[2] ב- 90% מהונה המונפק והנפרע של החברה ("**בעל השליטה**").

1.2. **<u>תיאור תמציתי של תחומי פעילותה של החברה</u>**

למועד תאריך הדוח, עיקר פעילות החברה, בעצמה ו/או באמצעות חברות המוחזקות על ידה (להלן: "**הקבוצה**"), ממוקדת בארבעה תחומי פעילות עיקריים: (א) נדל"ן מניב; (ב) נדל"ן יזמי (בעיקר מכירת קרקעות); (ג) מלונאות; ו-(ד) שרותי בניה ופיתוח לאחרים. בנוסף, הקבוצה עוסקת בניהול חדרי כושר ובמתן שירותי ניהול. עיקר פעילות הקבוצה מתרכזת בישראל.

1.3. **<u>התפתחות עסקי החברה בתקופת הדוח (ראה גם סעיף 1.5 להלן)</u>**

החברה ממשיכה לפעול לצורך הרחבת פעילות לייזום, איתור, רכישה, פיתוח, הקמה

---

[1] עם כניסתו לתוקף של חוק החברות, התשנ"ט- 1999 ("**חוק החברות**"), החברת התאימה את פעילותה להוראות שנקבעו בו.

[2] הדר הירדן בע"מ, א.ר.ד אלה החזקות בע"מ, אלה ר. אחזקת ניירות ערך בע"מ, אלה ר. אחזקת לינקולן בע"מ, אדר ראובן אחזקות בע"מ, אלה ראובן אחזקת נ"י"ע בע"מ.

והשכרה של נכסי נדל"ן מניב.

- ביום 26 בינואר 2025 השלימה החברה, באמצעות אלה סאן בת ים בע"מ (חברה נכדה בבעלות של 100%) ("**אלה בת ים**"), עסקה לרכישת שני שלישים (2/3) ממלוא הזכויות בנכס, אשר על חוף ימה של העיר בת ים והידוע בשם מלון סאן בת ים ("**הנכס**"). הנכס כולל 2 מגדלים בני 23 קומות וכן שטחי מסחר, אולם אירועים, מכון כושר, בריכת שחייה, קומות מרתף המשמשות לחניון ושטחים מבונים נוספים, כולל מחסנים ומתקנים טכניים.
- ביום 10 באפריל 2025, הושלמה עסקת השקעה של מזרחי טפחות אינווסט בע"מ החל מהמועד האמור הפכה מזרחי לבעלת ענין בחברה.
- בחודש יולי 2025, נכנסה לתוקף ההסכמה עם מקורות חברת מים בע"מ ("**מקורות**"), לפיה אופן פירעון תמורת המכר הנקובה בהסכם המכר עם מקורות ישונה כך שחלף התמורה שהיתה אמורה להיות משולמת בדרך של ביצוע שירותי תכנון ובניה בחולון, ישולם למקורות סכום במזומן של 170,000 אלפי ש"ח (בתוספת הפרשי הצמדה למדד תשומות הבנייה למסחר ומשרדים הידוע ביום 30 בנובמבר 2021 ובתוספת מע"מ), שישולם במספר תשלומים כפי שנקבעו בתוספת הראשונה להסכם המכר.

1.4. **<u>הסביבה העסקית</u>**

ביום 9 באוקטובר 2025, נחתם הסכם בין מדינת ישראל לארגון הטרור חמאס, להפסקת הלחימה בעזה והשבת החטופים, לאחר למעלה משנתיים של מלחמה, אשר החלה ביום 7 באוקטובר 2023 בתקיפה מפתיעה, אכזרית ורצחנית של חמאס. בעקבות חתימת ההסכם, חמאס שיחרר את כל החטופים החיים והשיב את כל החטופים החללים לקבר ישראל. מדינת ישראל שיחררה אסירים ביטחוניים, הפסיקה את הלחימה בעזה ונסוגה לגבולות מוסכמים בתוך הרצועה. במקביל, הכריז נשיא ארה"ב על יוזמת שלום אזורית, במסגרתה יורחבו הסכמי אברהם למדינות ערב נוספות באזורנו. הסכם הפסקת האש ויוזמת השלום של הנשיא טראמפ הביאו, בין היתר, לעליות שערים חדות בשוק ההון ולתיסוף השקל. עם זאת, עלותה של המלחמה ושל השיקום הארוך הצפוי, יגדילו משמעותית את הגרעון בתקציב באופן שעלול להביא להאטה נוספת במשק. בדצמבר 2025 הוריד בנק ישראל את שיעור הריבית ב- 0.25%.
לאחר תאריך הדוח, ביום שבת ה-28 בפברואר 2026, פתחו ישראל וארצות הברית במתקפה משולבת כנגד מטרות ממשל באיראן אשר בעקבותיה איראן הגיבה בירי טילים כלפי ישראל ומדינות נוספות באזור. בעקבות ההתפתחויות, ארגון הטרור חיזבאללה פתח בירי כלפי מדינת ישראל אשר הרחיבה בתגובה את חזית הלחימה בגבול הצפון. כתוצאה מהאמור, הכריזה ממשלת ישראל על מצב מיוחד בעורף בכל רחבי המדינה הכולל מגבלות על התקהלות וצמצום פעילות המשק.
נכון למועד פרסום הדו"ח, אין ביכולתה של החברה להעריך את היקף ההשלכות האפשריות של האירועים הביטחוניים על פעילותה ותוצאותיה של החברה.

לפרטים נוספים אודות הסביבה העסקית בה פועלת החברה והשפעותיה על פעילותה, ראו סעיף 10 לפרק א' בדוח התקופתי.

החברה ממשיכה בפעילותה השוטפת בכפוף לכלל המגבלות וההנחיות לאור המצב הביטחוני. למצב הביטחוני-מדיני בישראל השפעה ניכרת על המצב הכלכלי במשק ועל ענף הנדל"ן. החמרה משמעותית וארוכת טווח במצב הביטחוני-מדיני, עלולה לגרום לירידה בביקושים ולהתייקרות עלויות הבנייה. גיוס המילואים הנרחב וההשבתה החלקית של מוסדות החינוך, מתבטאים בירידה בהיצע העבודה בכל ענפי המשק. בענפי הבנייה ניכרת פגיעה משמעותית במיוחד בהיצע העבודה בשל הגבלות על כניסת עובדים מיהודה ושומרון והפסקה מוחלטת של העסקת של עובדים מעזה. בצד הביקוש, ישנה הערכה של פגיעה בביקוש לצריכה. כך לדוגמה, הביקוש לשירותי תיירות (תיירות נכנסת) נפגע, כאשר הניסיון מאירועים ביטחוניים קודמים מלמד כי פגיעה זו עשויה להיות ממושכת. מנגד, בענף הבניה מסתמנת עלייה בביקושים, לאור הצורך בשיקום מבנים בעקבות הלחימה ובשחרור ביקושים כלואים.

מתחילתה של שנת 2025 ועד למועד פרסום דוח זה, שעורי התפוסה בנכסיה המניבים של החברה נותרו גבוהים ונרשמה יציבות בדמי השכירות הריאליים. יחד עם זאת, כל שינוי אפשרי בחזיתות הלחימה עלול להוביל למיתון כלכלי ולקשיים כלכליים של שוכרים, להעמיק את השחיקה בכוח הקנייה של משקי הבית, למתן את הצריכה הפרטית, להוביל לירידה ברמת הפדיונות במגזר המלונאות, ולפגיעה במגזר היזמי ובתחום הבניה למגורים.

חברות כלולות של הקבוצה מחזיקות בזכויות בעלות בשלושה בתי מלון (בנוסף לנכס מלונאי שטרם נפתח בבת ים): מלון פאבליקה בהרצליה, מלון מגדל דניאל בחוף הים של הרצליה ומלון כרמים בהרי ירושלים. כמו כן, החברה מחזיקה בזכויות שכירות במלון בת שבע בירושלים. הכנסות החברה מפעילות בתי מלון אלה מורכבות מדמי שכירות הכלולים בהכנסות מתחום הפעילות המניב וכן מדמי תפעול הכלולים בהכנסות מתחום המלונאות. בהתאם להסכמי השכירות עם מפעילי בתי המלון, דמי השכירות מוגנים על ידי סכומי מינימום. לכן, להערכת החברה, ההשפעה של המלחמה על תחום הפעילות המניב לא הייתה מהותית בשנת 2025.

הכנסות החברה בתקופת הדוח בתחום המלונאות נובעות בעיקר מתפעול של מלון פאבליקה בהרצליה. מלון פאבליקה משרת בעיקר תיירות פנים ותיירות עסקית (בעיקר תיירים מחו"ל), וההשפעה של המלחמה על פעילות מלון זה לאחר פינויו מהמפונים בתקופה המקבילה אשתקד, תלויה במידה רבה בקצב החזרה של המגזר העסקי לפעילות רגילה ויכולת ההנהלה להגדיל את תיירות הפנים. שנה זו ממשיכה באופן ישיר את תוצאות הפעילות של המלון במהלך שנת 2024 אשר התאפיינה בירידה בתפוסה ובמחיר לחדר בעקבות המלחמה. שנת 2024 התאפיינה בירידה חדה בתיירות חוץ, תיירות אשר מלון זה הסתמך עליה במידה רבה. במהלך שנת 2024 נעשו התאמות בכדי למשוך יותר תיירות פנים, מאמץ זה נשא פירות בתקופת הדוח, אך עדיין לא משקף את המצב שהיה בשנת 2023 לפני המלחמה מבחינת תוצאות המלון. בשנת 2025 ירד הרווח הגולמי של המלון בכ-1 מיליון ש"ח בהשוואה לשנת 2024 (חלק החברה). עם זאת, אין באפשרות החברה להעריך את מלוא השפעתה של המלחמה ושל המצב הבטחוני לאחר

מכן על תחום המלונאות ועל תוצאות הפעילות בתחום זה בעתיד, עקב חוסר הוודאות המשמעותי בקשר להתפתחויות הביטחוניות.
בעקבות המצב הביטחוני כמתואר לעיל, פעילות השותפות בתחום הבנייה למגורים בפרויקט קריית ענבים, הואטה כתוצאה ממחסור בכוח אדם בשל גיוס ללחימה של חלק מעובדי השותפות, מחסור בעובדים זרים ואיסור העסקתם של עובדי הרשות הפלשתינאית בשטחי ישראל. ככל והאירועים הביטחוניים יתפתחו שוב לעימות מלא ו/או אירועים בלתי צפויים אחרים, עשויה להיות לכך השפעה שלילית נוספת על זמינות עובדים זרים ובעלי הכשרה מקצועית מתאימה, על מחירי תשומות בנייה, מתן רישיונות והיתרי בניה להתחלת עבודות של מתן שירותי הביצוע בתחום הנדל"ן ועיכובים בהשלמת ביצוע העבודות.

נכון למועד פרסום דוח זה, אין באפשרות החברה להעריך את מלוא השפעתם של האירועים הביטחוניים על החברה ועל תוצאות פעילותה, עקב חוסר הוודאות המשמעותי בקשר להתפתחותם, והחברה בוחנת באופן שוטף את כלל ההשלכות המפורטות לעיל וכן השלכות נוספות שלעת עתה אינן מהותיות לפעילותה.

להערכת החברה, תמהיל תיק הנכסים המניבים המגוון בין השימושים השונים (משרדים, מסחר, חניונים ומלונאות), הפיזור הגאוגרפי באזורי הביקוש, וכן השוכרים המבוססים והיציבים (כמו מדינת ישראל), מסייעים לחברה להתמודד עם ההשפעות לעיל על נכסיה ועל תוצאות פעילותה.

מרבית הכנסות החברה מדמי השכירות צמודות למדד המחירים לצרכן ("**המדד**"), ובין היתר, החברה רואה בכך הגנה כלכלית לטווח ארוך כנגד ההתחייבויות הפיננסיות צמודות המדד שלה. כמו כן, להערכת החברה, יתרות המזומנים ומסגרות האשראי הפנויות העומדות לרשותה, שיעור המינוף הנמוך ביחס לענף, נגישותה לאשראי בנקאי ולשוק ההון, יאפשרו לה לממן את פעילותה ולעמוד בהתחייבויותיה. בנוסף, להערכת החברה, איתנותה הפיננסית ומצב נכסיה המניבים, תמהיל השוכרים, תקופות השכירות ואיכות נכסיה, יאפשרו לה להתמודד בצורה נאותה עם השפעות כאמור, ככל שתתרחשנה.

<u>מימון</u>

נכון למועד פרסום הדוח, החברה מממנת את עיקר פעילותה באמצעות הון עצמי, הנפקת אגרות חוב (סדרה א') (ראה סעיף 1.6 להלן), מהכנסת משקיע (ראה סעיף 1.5 ה' להלן), בחברה ומהלוואות בנקאיות אותן נוטלת הקבוצה למימון פעילויות שונות, המובטחות ברובן באמצעות נכסי הקבוצה. להערכת הנהלת החברה, האיתנות הפיננסית שלה ושל כל חברות הקבוצה כמו גם תמהיל השוכרים, תקופות השכירות, ואיכות נכסיהן, יאפשרו להן להתמודד עם אתגרי עליית ריבית, אינפלציה ומיתון כלכלי. להערכת החברה מצב הנזילות, יתרת המזומנים ומסגרות האשראי של הקבוצה, מח"מ החובות, רמת המינוף, תזרים המזומנים השוטף שלה ונגישותה לאשראי בנקאי ולשוק ההון, יאפשרו לה את המשך פעילותה ועמידתה בהתחייבויותיה. כמו כן, להערכת החברה לשינויים בשיעורי הריבית במשק לא צפויה להיות השפעה מהותית על שווי נכסי החברה.

הערכות החברה אודות התוצאות הכספיות החזויות, לרבות הערכותיה בדבר ההשפעות האפשריות של הסביבה העסקית, לרבות של המלחמה והעימות שפרץ עם איראן, על פעילותה ועל תוצאותיה העתידיות מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, תשכ"ח – 1968 ("חוק ניירות ערך"), ומבוססות, בין היתר, על הערכות ואומדנים של החברה למועד פרסום דוח זה ביחס לגורמים שאין לחברה כל השפעה עליהם. ההערכות והאומדנים כאמור עשויים שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית, בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, לרבות הימשכות המלחמה, התפתחותה לזירות נוספות, עוצמתה, הנחיות ממשלת ישראל, היקף גיוס המילואים וקיומן של מגבלות על תעסוקה ותנועה במרחב הציבורי וכן עוצמת ומשך ההאטה הכלכלית בארץ כתוצאה מכך כמו גם יתר גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 27 לחלק א' הדוח התקופתי.

1.5. **<u>אירועים שאירעו במהלך תקופת הדוח</u>**

בהתאם להוראות תקנה 39א' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) תש"ל-1970, להלן השינויים ו/או החידושים המהותיים אשר אירעו בעסקי החברה במהלך תקופת הדוח, בעניינים שהחברה נדרשת בתיאור שלהם במסגרת הדוח התקופתי של החברה. מובהר, כי ככלל, התיאור הנכלל בדוח זה כולל רק מידע אשר הינו, לדעת החברה, מידע מהותי, אך יחד עם זאת, בחלק מהמקרים, לשם שלמות התמונה, כללה החברה גם תיאור מפורט מהנדרש, שאינו מהותי בהכרח:

א. ביום 26 בינואר 2025, השלימה החברה את עסקת הרכישה של שני שלישים מהזכויות בנכס הידוע בשם "מלון סאן בת ים" וכן הסכם המימון עם בנק הפועלים למימון עסקת הרכישה. לפרטים ראה דוח מיידי מיום 26 בינואר 2025 (אסמכתא 2025-01-006752), דוח מיידי מיום 10 בספטמבר 2024 (אסמכתא 2024-01-602342), וכן סעיפים 11.3(ה) בדוח התקופתי.
בחודשים נובמבר ודצמבר 2025 התקבל בחברה נכדה אלה ר. בת ים בע"מ, ממשרד התיירות מענק כולל בסך של כ- 20,175 אלפי ש"ח.

ב. בהמשך לזכיית החברה, באמצעות חברה נכדה (100%), ביחד עם צד שלישי, במכרז לרכישת זכויותיה של מקורות חברת מים בע"מ ("**מקורות**") בנכס ברחוב לינקולן בתל-אביב ("**הסכם המכר**") ולהקמת מטה מקורות החדש בחולון ("**הסכם הביצוע**"), ביום 12 בפברואר 2025, התקשרו הרוכשות עם מקורות בתוספת להסכם המכר ("**התוספת**") במסגרתה הוסכם, כי תינתן למקורות האפשרות לוותר על שירותי הבניה בחולון כמפורט בהסכם הביצוע וחלף זאת לקבל מהרוכשות תשלום כספי בלבד בסך של 170 מיליון ש"ח בתוספת הפרשי הצמדה למדד ומע"מ, שהינו הסכום שנקבע בגין הסכם הביצוע, ובסך הכל תשלמנה הרוכשות בגין רכישת הממכר סך כולל של 310 מיליון ש"ח בתוספת הפרשי הצמדה למדד תשומות בניה למסחר ומשרדים, שהינה התמורה המקורית שנקבעה בהסכם ("**התמורה**"). 40% מהתמורה הכספית חלף הסכם הביצוע תשולם בתוך 7 ימים

ממועד קבלת הודעת מקורות ויתרתה תשולם במעמד מסירת הממכר בתל אביב לרוכשות, אשר נקבעה ליום 1 בינואר 2027.

ביום 21 ביולי 2025 התקבלה הודעת מקורות בדבר כניסתה לתוקף של התוספת.

ביום 4 באוגוסט 2025 , שולם התשלום הראשון, מתוספת ההסכם, בסך של 71,778 אלפי ש"ח (לפני מע"מ) ומנגד נפרע הפיקדון המוגבל לשימוש בסך של כ- 75,785 אלפי ש"ח. בהתאם לכך בוטלו ערבויות הביצוע.

במהלך דצמבר 2025, ועדת המשנה לתכנון ובנייה ת"א יפו אישרה להפקדה תכנית לחידוש והרחבת מרחב לינקולן "מקורות" הכוללת שטחים בנויים על קרקעיים בפרויקט המוצע בהיקף כולל של 41,339 מ"ר וכן כ-152 מקומות חניה לרכבים. הוצאת התוכנית לפועל כרוכה בהליכים ואישורים נוספים שיכולים לארוך זמן ושאין ביטחון כי יתקבלו או שיתקבלו בכפוף לשינויים בתוכנית.

לפרטים נוספים ראה סעיף 11.3 (ד) בדוח התקופתי.

ג. ביום 27 במרץ 2025, התקשרה אלה מלונות עם צד שלישי בהסכם לפיו החל מיום 1 באוגוסט 2025 ולתקופה של 10 שנים אלה מלונות תעמיד את מלון בת שבע לאירוח אורחים שיתקשרו עם אותו צד שלישי. במהלך תקופת הדו"ח, השלימה אלה מלונות עבודות שיפוץ של המלון. ביום 29 בספטמבר 2025 חתמה עם הצד השלישי האמור על הסכם מעודכן לפיו הוא ישווק את המלון לקהל היעד שלו מחו"ל ומישראל ויהיה רשאי להלין במלון קבוצות של עד 180 אורחים, אשר הוא יארגן מראש לצורך השתתפות בתוכניות לימודים אשר אותו צד שלישי יהיה האחראי על התכנים והתוכניות הלימודיות, וישלם לאלה מלונות לפי עלות יומית לאורח במכפלת מספר האורחים בפועל, בתוספת ובכפוף להתחייבות לכמות מינימלית של אורחים. הניהול, התפעול והאחזקה של המלון יבוצע על ידי אלה מלונות. תקופת ההסכם הינה של 10 שנים. בהתחשב בעובדה שבעיקר תקופת הדוח המלון היה בעבודות שיפוצים וכן במצב הביטחוני בתקופת הדוח, ההכנסות מפעילות מלון בת שבע במהלך תקופת הדוח היו לא מהותיות.

לפרטים נוספים ראה גם ביאור 11 לדוחות הכספיים וסעיף 13.1 (א) לחלק א בדוח התקופתי.

ד. ביום 26 במרץ 2025, החברה, באמצעות אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ (חברה נכדה), התקשרה בהסכם מסגרת אשראי למתן הלוואה לחברת אלה ר. בת ים בע"מ, חברה בת של אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ בסכום של עד ל-200,000 אלפי ש"ח לצורך הקמת פרויקט "אלה בת-ים".

ה. ביום 10 באפריל 2025, התקשרה החברה עם מזרחי טפחות אינווסט בע"מ ("**מזרחי**"), חברה בבעלות מלאה של בנק מזרחי טפחות בע"מ, בהסכם הקצאה על פיו מזרחי השקיעה בחברה 83.3 מיליון ש"ח כנגד הקצאת של מניות המהוות 10% מהון המניות המונפק של החברה. כמו כן ניתנה למזרחי אופציית רכש לעד 3% נוספים ממניות החברה לפי שווי חברה של 1.1 מיליארד ש"ח. ההסכם מקנה למזרחי זכות למינוי דירקטור אחד בחברה. החל מהמועד האמור הפכה מזרחי לבעלת ענין בחברה.

בהתאם לכך, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הונפקו למזרחי 782,714 מניות רגילות בנות 1 ש״ח ע.נ. כ״א. וזאת לאחר תיקון הקצאת המניות שהתרחש ביום 27 בנובמבר 2025 בעקבות טעות שנפלה באופן חישוב כמות המניות בחברה. לפרטים ראה דיווח מיידי מיום 28 בנובמבר 2025 אסמכתא (2025-01-093981).

במקביל להסכם האמור, התקשרה מזרחי בהסכם בעלי מניות עם מר ראובן אלה, בעל השליטה בחברה הכולל סעיפים מקובלים של הגנה על המיעוט בהחלטות מהותיות של החברה וכן הסדרים מקובלים לעניין מכירת מניות. ביום 27 בנובמבר 2025 אימצה החברה תקנון התאגדות חדש בהתאם להתחייבותה בהסכם בעלי המניות. לפרטים נוספים ראה דוח מיידי מיום 28 בנובמבר 2025 (אסמכתא 2025-01093985).

כמו כן, במועד השלמת ההסכם, מזרחי העמידה לחברה הלוואה בסך 16.7 מיליון ש״ח לתקופה של 6 שנים. ההלוואה צמודה למדד המחירים לצרכן ונושאת ריבית של 3.5% בשנים 1-3 ו-6% בשנים 4-6 הריבית משולמת רבעונית, פירעון הקרן בשלושה תשלומים שווים מתום שנה רביעית ממועד העמדתה.

ממועד העמדתה של ההלוואה ועד לתום ארבע שנים ממועד זה ההלוואה ניתנת להמרה על ידי מזרחי למניות החברה לפי שווי חברה של 1 מיליארד ש״ח.

החברה התחייבה לעמוד באמות מידה פיננסיות, כשאי עמידה בהן במשך 2 רבעונים רצופים תאפשר את העמדת ההלוואה לפירעון מידי. נכון למועד הדוח החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות תחת הסכם זה.

לפרטים נוספים ראה גם באור 17 (ב) ובאור 19 (ב) לדוחות הכספיים המאוחדים, סעיף 4.2 לחלק א בדוח התקופתי ודיווח מיידי של החברה מיום 10 באפריל 2025 (אסמכתא 2025-01-027072).

ו. ביום 28 במאי 2025, החלה כהונתו של מר רון הוכמן כדירקטור בחברה מטעם מזרחי. במקביל, בהתאם להסכמות עם מזרחי, הדר אלה ותמיר אלה התפטרו מהדירקטוריון ומונו כמשקיפים בו. לפרטים נוספים ראה דוח מיידי מיום 28 במאי 2025 (אסמכתא 2025-01-038442).

לאחר תאריך הדוח, ביום 2 במרץ 2026 חדל מר רון הוכמן מלשמש כדירקטור עקב סיום תפקידו במזרחי. לפרטים נוספים ראה דוח מיידי מיום 2 במרץ 2026 (אסמתכא 2026-01-019137)

בהמשך להודעת מזרחי, ביום 2 במרץ 2026 החלה כהונתה של גברת שמרית קניג כדירקטורית בחברה. לפרטים נוספים ראה דוח מיידי מיום 2 במרץ 2026 (אסמכתא 2026-01-019138).

ז. ביום 10 ביולי 2025 החברה התקשרה בהסכם למכירת מלוא אחזקותיה במניות חברת הבת הקפריסאית אשר מחזיקה בשתי חברות נכס בקפריסין.

בהתאם להסכם, בגין מכירת מניות החברה הנמכרת והלוואות הבעלים שניתנו לחברה הנמכרת, החברה תקבל תמורה בסך של 3.4 מיליון אירו (כ-13,291 אלפי ש״ח). התמורה שולמה עד לסוף חודש אוגוסט 2025, למעט סך של 1 מיליון אירו (כ-3,881 אלפי ש״ח) אשר הועמד כהלוואת מוכר לרוכשת. בגין המכירה, רשמה החברה ביום 30 בספטמבר 2025 הפסד חשבונאי בסך של כ- 762 אלפי ש״ח. ביום

9 בדצמבר, 2025 שולמו 0.8 מיליון יורו על חשבון החזר הלוואת המוכר. כך שנכון למועד פרסום הדו"ח יתרת הלוואת מוכר הינה כ-0.2 מיליון יורו (כ-900 אלפי ש"ח).

ח. ביום 28 ביולי 2025 חברת הדירוג מעלות אישררה את דירוג אגרות החוב (סדרה א') של החברה ואת דירוג החברה. לפרטים ראה דיווח מיידי מיום 28.7.2025 (אסמכתא 2025-15-056032).

ט. ביום 14 בספטמבר 2025, אישר הבנק את העברת ערבות אישית שהעמיד מר ראובן אלה לטובת התחייבויות של חברות הקבוצה, ממר אלה לחברת הבת, אלה ר. נכסים ואחזקות. נכון למועד דוח זה, היקף ההתחייבות של נופש פלוס לבנק עומד על סך של כ- 36,411 אלפי ש"ח וחלקה של חברת הבת בערבות מוגבלת ל-33% מסך כל ההתחייבויות.

י. ביום 27 בנובמבר 2025 הוכרז על חלוקת דיבידנד בסך דיבידנד בסך 6,000 אלפי ש"ח אשר שולם לבעלי המניות ביום 3 בדצמבר 2025. לפרטים ראה דיווח מיידי מיום 28 בנובמבר 2025 (אסמכתא 2025-01-093987).

לפרטים בדבר אירועים לאחר תאריך המאזן – ראה גם סעיף 10 להלן.

1.6. **<u>שימוש בתמורת ההנפקה</u>**

ביום 28 בספטמבר 2022, השלימה החברה הנפקה לציבור של 187,232 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א'). התמורה נטו מהנפקת אגרות החוב (סדרה א') הסתכמה בסך של כ-185 מיליון ש"ח. החברה עשתה שימוש בתמורת ההנפקה לצורך פירעון הלוואות בנקאיות ולטובת תשלומים בקשר עם עסקת מקורות.

ביום 5 בדצמבר 2024, השלימה החברה הרחבת סדרה של 45,800 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') נוספות. התמורה נטו מהרחבת אגרות החוב (סדרה א') הסתכמה בסך של כ-48.9 מיליון ש"ח. החברה עשתה שימוש בתמורת הרחבת הסדרה לצורך תשלומים בקשר עם עסקת רכישת מלון סאן בת ים ולפירעונות אגרות החוב (סדרה א').

2. **<u>הסברי הדירקטוריון למצב עסקי החברה, תוצאות הפעילות, הונה העצמי ותזרימי המזומנים</u>**

להלן יפורטו עיקרי ההתפתחויות שחלו במצב הכספי של החברה נכון ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים2024 עד 2025:

	31.12.2025	31.12.2024	הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים
	באלפי ש"ח		
סך הנכסים	1,397,772	1,060,819	העלייה בשנה הנוכחית למול שנת 2024 נובעת בעיקר מרכישת הנכס בבת ים בינואר 2025, וסך נכסיו במאזן מגיעים לכ-286 מיליון ש"ח ועלייה בחייבים בסך של כ-44 מיליון ש"ח שעיקרם נובע מההתחשבנות בשותפות בנכס בבת ים.
רכוש שוטף	63,875	45,140	העלייה בשנה הנוכחית למול שנת 2024 נובעת בעיקר מעליה של כ-11 מיליון ש"ח במזומנים בגין העסקה עם מזרחי, עלייה בחייבים בסך של כ-5 מיליון ש"ח בגין עסקת סאן בת ים ועלייה של כ-4 מיליון ש"ח בלקוחות בשל התחשבנות עם צד שלישי בהסכם עם מלון בת שבע.

	31.12.2025	31.12.2024	הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים
	באלפי ש"ח		
נדל"ן להשקעה	500,540	447,644	העלייה בשנה הנוכחית למול שנת 2024 נובעת בעיקר מרכישות והשקעות בסך של כ-49 מילון ש"ח (עיקר הסכום מרכישת בת ים ע"ס 47). מנגד ישנה ירידה של כ-13 מיליון ש"ח בגין מכירת הנכסים בקפריסין (ראה גם סעיף 1.5 ז' לעיל).
נדל"ן להשקעה בהקמה	209,585	-	חלק המלון בנכס בבת ים אשר נמצא בהליך הקמה ואשר הנהלת החברה החליטה לסווגו למועד זה כנדל"ן להשקעה בהקמה.
הון חוזר	(68,734)	(34,648)	הגידול בהון החוזר השלילי בשנת 2025 למול שנת 2024 נובע מגידול בהתחייבויות השוטפות: 17 מיליון ש"ח הלוואה הניתנת למניות במסגרת העסקה עם מזרחי, 5 מיליון ש"ח במכשירים פיננסים נגזרים מאותה עסקה. גידול של 20 מיליון ש"ח באשראי מתאגידים בנקאיים וחלויות שוטפות בגין הלוואות שנלקחו למימון עסקת בת ים ומעלייה בזכאים ויתרות זכות בסך של כ-8 מיליון ש"ח שנובע בעיקר מאיחוד בת ים וגידול במקדמות מלקוחות. מנגד ישנה עלייה בנכסים השוטפים הנובעת בעיקר מעלייה של כ- 11 מיליון ש"ח במזומנים מהכנסת משקיע בהון (מזרחי), מעליה בחייבים בסך של כ- 5 מיליון ש"ח בגין איחוד בת ים ומעלייה של 4 מיליון ש"ח בלקוחות בגין התחשבנות עם צד שלישי בהסכם במלון בת שבע.
הלוואה הניתנת להמרה במניות	17,074	-	אג"ח להמרה במסגרת העסקה עם מזרחי.
מכשירים פיננסיים נגזרים	5,172	-	כתבי אופציה למניות ורכיב ההמרה בהלוואה ניתנת להמרה במניות בעסקת ההקצאה לבנק מזרחי.
הלוואות לזמן ארוך	365,218	207,813	העלייה בשנה הנוכחית למול שנת 2024 נובעת בעיקר מהלוואות בנקאיות לזמן ארוך בסך של כ-220 מיליון ש"ח שנטלה החברה לצורך מימון עסקת בת ים למול פירעונות קרן של סדרת האג"ח בסך של כ-51 מיליון ש"ח.
הון המיוחס לבעלי המניות של החברה	754,797	638,186	השינוי בהון בשנה הנוכחית למול שנת 2024 נובע מרווחי הקבוצה, ובתוספת סך של כ-76 מיליון ש"ח בגין הנפקת מניות בעסקת מזרחי בקיזוז דיבידנד של 6 מיליון ש"ח.

2.1. **תוצאות הפעילות של החברה לשנת 2025 על בסיס רבעוני (באלפי ש"ח)**

הסעיף	סה"כ שנת 2025	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1
הכנסות	67,487	18,153	17,441	17,392	14,501
עלות המכר	31,563	7,095	9,185	8,434	6,849
רווח גולמי	**35,924**	**11,058**	**8,256**	**8,958**	**7,652**
שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה	16,676	16,815	(46)	(34)	(59)
חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	21,434	11,302	4,919	1,142	4,071
הוצאות מכירה ושיווק	1,116	390	195	404	127
הוצאות הנהלה וכלליות	8,992	2,952	2,123	1,816	2,101
הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו	1,639	2,606	(116)	(646)	(205)
רווח מפעולות רגילות	**65,565**	**38,439**	**10,695**	**7,200**	**9,231**
הוצאות מימון, נטו	4,476	1,274	2,320	219	663

הסעיף	סה"כ שנת 2025	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1
רווח לפני מיסים על ההכנסה	**61,089**	**37,165**	**8,375**	**6,981**	**8,568**
הוצאות מיסים על ההכנסה	12,007	7,763	1,335	1,192	1,717
רווח נקי	**49,082**	**29,402**	**7,040**	**5,789**	**6,851**

2.2. <u>הסברים לדוח רווח והפסד</u>

	31.12.2025	31.12.2024	הסברי החברה לשינויים המהותיים
	באלפי ש"ח		
הכנסות	67,487	49,606	העלייה בהכנסות בשנה הנוכחית למול שנת 2024, נובעת בעיקר מעליה של כ- 12 מיליון ש"ח מאיחוד פעילות אלה בת ים, הכנסות מתפעול מלון בת שבע בסך של כ- 3.8 מיליון ש"ח, ומעליה של כ-1.9 מיליון ש"ח בהכנסות דמי שכירות של הנדל"ן המניב במאוחד.
עלות ההכנסות	31,563	21,520	העלייה בעלות ההכנסות בשנה הנוכחית למול שנת 2024, נובעת בעיקר מאיחוד תוצאות של פעילות אלה בת ים בסך של כ- 7 מיליון ש"ח, ומעליה של כ-2.8 מיליון ש"ח בהוצאות פחת בגין מלון בת שבע.
רווח גולמי	**35,924**	**28,086**	
שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה	16,676	17,924	החברה מבצעת שערוך לנכסי הנדל"ן פעם בשנה או בכל פעם שיש אינדיקציה לשינוי משמעותי ו/או הסכמים חדשים לנכסים שלה. בתקופת הדוח בוצע עדכון לכלל נכסי הנדל"ן אשר בבעלותה המלאה של החברה. הגידול בשווי ההוגן בשנת 2025 נובע בעיקר משערוך בית כנפי האלה בסך כ-14 מיליון ש"ח.
חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	21,434	19,420	העלייה בשנה הנוכחית למול שנת 2024 נובעת בעיקר מעליה ברווחי אקוויטי מפעילות שרותי הבניה בשותפות אלה ברזאני בקריית ענבים בסך של כ- 4.7 מיליון ש"ח, מנגד ישנה ירידה בפעילות מלון פאבליקה של כ-1.6 מיליון ש"ח וירידה של כ-0.9 מיליון ש"ח בהכנסות מגדל דניאל.
הוצאות מכירה ושיווק	1,116	411	העלייה בשנה הנוכחית למול שנת 2024 נובעת בעיקר מאיחוד הפעילות של אלה בת ים ומהוצאות תיווך בסך של 0.3 מיליון ש"ח בגין מלון בת שבע.
הוצאות הנהלה וכלליות	8,992	7,815	העלייה בשנה הנוכחית למול שנת 2024 נובעת בעיקר מגידול של 0.8 מיליון ש"ח בהוצאות שכר וגידול של 0.5 מיליון ש"ח בגין חובות מסופקים.
הכנסות אחרות	2,606	-	ביטול ירידת ערך משנת 2024 בגין מלון בת שבע עקב קבלת הערכת שווי עדכנית.
הוצאות אחרות	967	3,919	ההוצאות בשנת 2024 כוללות בעיקר הפסד בגין ירידת ערך במלון בת שבע בסך 2.6 מיליון ש"ח בנוסף נרשמים הפסדים בגין תקבול דמי ניהול לפי מחזורים בסכום נמוך מהיתרה שהייתה אמורה להתקבל ע"י מפעיל במלון בת שבע בעקבות מלחמת חרבות ברזל. הוצאות אחרות בשנת 2025 כוללות בעיקר הפסד מוערך בסך של כ- 0.76 מיליון ש"ח בגין מכירת הנכס בקפריסין
רווח מפעולות רגילות	**65,565**	**53,285**	
הוצאות מימון, נטו	4,476	5,120	הקיטון בהוצאות מימון, נטו נובע מגידול בסכומים שהוונו לנכס בפרויקט מקורות: בשנה הנוכחית ובשנת 2024 הוונו עלויות אשראי בגין פרויקט מקורות סך של כ-7 מיליון ש"ח ו-6.7 מיליון ש"ח בהתאמה. בפרויקט בת ים הוונו בתקופה עלויות מימון בסך של כ-18.9 מיליון ש"ח לעומת 1.3 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה. שהתקזזו כנגד הגידול בהוצאות ריבית בגין הלוואות בנקאיות (גידול של כ- 18 מיליון הוצאות ריבית).
רווח לפני מיסים	**61,089**	**48,165**	
הוצאות מיסים על	12,007	8,415	העלייה בשנה זו למול שנת 2024 נובעת בעיקר

	31.12.2025	31.12.2024	הסברי החברה לשינויים המהותיים
	באלפי ש"ח		
הכנסה			מהגידול ברווח לפני מס
רווח נקי לתקופה	**49,082**	**39,750**	

2.3. **<u>מימון, נזילות ותזרים מזומנים</u>**

פעילות החברה ממומנת מהון עצמי, הנפקת אגרות חוב (סדרה א'), הנפקת מניות למשקיע (ראה סעיף 1.5 לעיל), מהלוואות בנקאיות אותן נוטלת הקבוצה למימון פעילויות שונות, המובטחות ברובן באמצעות נכסי הקבוצה, תקבולים מדמי שכירות ורווחים מפעילות נכסים שבבעלותה. לפרטים נוספים אודות מקורות המימון של החברה, ראה סעיף 21 בפרק א' לדוח התקופתי.

2.3.1. **<u>יתרות מזומנים</u>**

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת המזומנים ושווי המזומנים של החברה הסתכמו לסכום של כ- 31,269 אלפי ש"ח.

	31.12.2025	31.12.2024	הסברי החברה לשינויים המהותיים
	אלפי ש"ח		
תזרים מזומנים שנבעו מפעילות שוטפת	55,454	35,038	העלייה בשנה הנוכחית למול שנת 2024 נובעת בעיקר מגידול בהכנסות עקב איחוד בת ים ומהשינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות של כ 22 מיליון ש"ח שעיקרם נובעים מאיחוד בת ים ומהסכם עם צד שלישי במלון בת שבע בקיזוז דיבידנד בסך של כ-10 מיליון ש"ח מחברות כלולות.
תזרים מזומנים שנבעו (ששימשו) לפעילות השקעה	(293,020)	(31,490)	העלייה במזומנים ששימשו לפעילות השקעה בתקופת הדוח למול שנת 2024 נובעת בעיקר מההשקעה בנכס באלה בת ים הרשום בספרים בסך של כ- 300 מיליון ש"ח.
תזרים מזומנים שנבעו (ששימשו) מפעילות מימון	248,858	3,394	העלייה במזומנים שנבעו מפעילות מימון בתקופת הדוח למול שנת 2024 נובעת בעיקר מקבלת הלוואות לזמן ארוך בסך של כ- 223 מיליון ש"ח עבור מימון עסקת בת ים. מעסקת מזרחי בגין שכללה- הנפקת הון מניות בסך של כ-76 מיליון ש"ח, כתבי אופציות בסך של כ-4 מיליון ש"ח, הלוואה הניתנת להמרה בסך של כ-19 מיליון ש"ח. מנגד בוצעה חלוקת דיבידנד בסך 6 מיליון ש"ח, פירעון של אגרות חוב בסך של כ- 51 מיליון ש"ח לעומת 25 בתקופה המקבילה.

2.3.2. **<u>גילוי תזרים מזומנים חזוי לפי תקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), תש"ל-1970</u>**

בישיבתו ביום 26 במרס 2026, בחן הדירקטוריון האם מתקיימים סימני אזהרה לגבי עמידתה של החברה בהתחייבויותיה הצפויות לפירעון בעתיד הנראה לעין. לדעת הדירקטוריון לחברה ולחברות המאוחדות שלה מדיניות שמירה על נזילות

נאותה המאפשרת לחברה עמידה בהתחייבויותיה, ניצול הזדמנויות עסקיות בתחומי עיסוקה וכן גמישות בנגישות למקורות מימון. מקורות הנזילות של החברה והחברות המאוחדות שלה הינם מזומנים הנובעים מפעילות העסקית, גיוס אגרות חוב, הלוואות לזמן ארוך וכדומה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 מתקיים סימן האזהרה של גירעון בהון חוזר (ראה גם סעיף 2.3.3 להלן) אולם אין לחברה תזרים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת.

לאחר שהובאו כל השיקולים לעיל ולאחר בחינת מקורותיה הכספיים של החברה ותזרים המזומנים החזוי של החברה, הגיע הדירקטוריון למסקנה כי לא קיים צפי לבעיית נזילות בחברה לגבי עמידתה של החברה בהתחייבויותיה הצפויות לפירעון בעתיד הנראה לעין, בין היתר מכיוון שהחברה נגישה לשוק ההון ולבנקים ויכולה לגייס חוב נוסף בכדי לעמוד בהתחייבויותיה. משכך קבע הדירקטוריון שלא מתקיימים סימני אזהרה.

האמור לעיל מבוסס על הערכות החברה בלבד, והינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. הערכות החברה, כאמור לעיל, מבוססות על נתונים שבידיה כיום, אולם אין כלל ודאות כי הנחות ואומדנים אלו יתממשו במלואם או בחלקם, הואיל והם תלויים בגורמים חיצוניים, אשר אין לחברה יכולת השפעה עליהם, או שיכולת ההשפעה עליהם היא מוגבלת, לרבות כמפורט בגורמי הסיכון בסעיף 27 לחלק א' הדוח התקופתי.

2.3.3. **<u>הון חוזר</u>**

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה גירעון בנכסים שוטפים (הכוללים בעיקר מזומנים, לקוחות, חייבים ומלאי קרקעות) על התחייבויות שוטפות (הכוללות בעיקר אשראי לז"ק וחלויות שוטפות של הלוואות בנקאיים וחלויות שוטפות של אג"ח סדרה א') בסך של כ- 68,734 אלפי ש"ח.

בתקופה הנוכחית למול תקופה מקבילה אשתקד ישנה עליה של כ- 53 מיליון ש"ח בהתחייבויות השוטפות אשר נובעות בעיקרן מעליה של כ- 22 מיליון ש"ח בגין הלוואה הניתנת להמרה וכתבי האופציה בעסקת מזרחי, מעליה של 20 מיליון ש"ח מלקיחת אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, גידול בחלויות השוטפות בשל ההלוואות שנלקחו למימון רכישת המלון בבת ים ומעליה בסך של כ-8 מיליון ש"ח בזכאים ויתרות זכות בעקבות איחוד הפעילות של אלה בת ים. מנגד, בתקופת הדוח למול התקופה המקבילה אשתקד ישנה עליה של כ- 19 מיליון ש"ח בנכסים השוטפים אשר נובעים בעיקרן מעליה במזומנים בסך של כ- 11 מיליון ש"ח, מעליה של כ- 5 מיליון ש"ח בחייבים בעקבות איחוד הפעילות של אלה בת ים ומעלייה של כ- 4 מיליון ש"ח בלקוחות אלה מלונות בשל התחשבנות עם צד שלישי בהסכם עם מלון בת שבע.

בהתאם לתיקון בתקן IAS 1, לפיו יש להציג התחייבות הניתנת להמרה למניות וכתבי אופציה הניתנים להמרה למניות כהתחייבויות שוטפות במידה והן ניתנות

להמרה למניות בתוך 12 חודשים, סיווגה החברה את ההלוואה הניתנת להמרה שניתנה לה בעסקה עם מזרחי בסך של כ- 17 מיליון ש״ח להתחייבויות שוטפות.

החברה מאמינה שתוכל לפרוע את פירעונות האג״ח ממספר מקורות, כגון: גיוס הון ו/או חוב מהציבור, גיוס חוב מבנקים ו/או מגופים מוסדיים וכיו״ב. בתקופת הדוח החברה גייסה הון וחוב בדרך של הנפקה פרטית, ראו גם סעיף 1.5 לעיל. בנוסף, החברה יכולה להעמיד את נכסיה כבטחונות, זאת היות ולחברה יתרת נכסים פנויים משעבוד בסכומים ניכרים המקנים לה יכולת גיוס גבוהה.

	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים
	באלפי ש״ח
רכוש שוטף	63,875
התחייבויות שוטפות	(132,609)
עודף התחייבויות שוטפות על הרכוש השוטף	**68,734**

-

<u>רוט התרומה לרווח התפעולי של החברה לפי מגזריים עסקיים</u>:

מגזר	**לתקופה של 12 חודשים שהסתיימה ביום 31.12.2025**	**לתקופה של 12 חודשים שהסתיימה ביום 31.12.2024**	**ניתוח תוצאות מגזר פעילות**
	אלפי ש״ח		
נדל״ן מניב	55,836	50,163	העלייה בתקופה הנוכחית למול התקופה אשתקד נובעת בעיקר מעליה ברווח בנדל״ן המניב במאוחד של כ-6 מיליון ש״ח (נובע בעיקר מקיטון בעלויות תפעול כנפי האלה), מנגד ירידה במלון פאבליקה של כ-2 מיליון ש״ח ועליה של כ- 1.7 מיליון ש״ח מאיחוד אלה בת ים.
נדל״ן יזמי	1,185	2,968	הירידה בתקופת הדוח למול התקופה המקבילה נובעת מירידה בהכרה בהכנסה ממכירת קרקעות באבן יהודה.
מלונאות	38	427	הירידה בתקופת הדוח למול התקופה הקודמת נובעת מתפעול מלון בת שבע אשר מגלם עליה בהוצאות פחת של כ- 2.8 מיליון ש״ח המקזזת את עליה ברווח מתפעול מלון פאבליקה של כ-3.1 מיליון ש״ח.
שרותי בניה ופיתוח לאחרים	11,201	5,588	העלייה בתקופת הדוח למול התקופה מקבילה אשתקד נובעת מעלייה בפעילות שרותי הבניה בקיבוץ קריית ענבים וממתן שרותי בניה במלון בת שבע בעקבות הסכמים עם צד שלישי.
אחר	4,403	1,585	העלייה בתקופה הנוכחית למול תקופה מקבילה אשתקד נובעת בעיקר מאיחוד פעילות חדר הכושר בנכס בבת ים.
התאמות	(36,739)	(32,645)	בעיקר ביטול כל הרווח התפעולי המגזרי של החברות הכלולות. ראה גם ביאור 28 לדוח הכספי ליום 31 בדצמבר 2025.
סה״כ	**35,924**	**28,086**	

2.4. **<u>חשיפה לסיכוני שוק</u>**

נכון למועד פרסום הדוח, האחראים על סיכוני השוק בחברה הינם: מר ראובן אלה, מנכ"ל החברה ויו"ר הדירקטוריון, האחראי על סיכוני השוק הריאליים; ומר אילן אור, משנה למנכ"ל וסמנכ"ל הכספים של החברה, האחראי על סיכוני השוק הפיננסים. להערכת הנהלת החברה, פעילותה חשופה בעיקר לסיכוני השוק המפורטים בביאור 17 לדוחות הכספיים.

2.4.1. **<u>מדיניות החברה בניהול סיכוני שוק</u>**

מדיניות החברה הינה להגן על החשיפה הכלכלית, אולם הדירקטוריון עשוי מעת לעת, עם שינוי הנסיבות, על פי שיקול דעתו לשנות מדיניות זו. מדיניות החברה הינה לממן את רכישת הנכסים תוך הקפדה על פיזור וגיוון של מקורות המימון מבחינת מח"מ, מקורות (בנקאיים ומוסדיים), בסיס הצמדה וכדומה, ותוך התייחסות לשיקולים של עלויות מימון. הנהלת החברה בוחנת באופן שוטף את תנאי האשראי, החלופות השונות והערכות לשינויים החזויים באינפלציה וברמת הריבית במשק, בזמינות מקורות המימון וכיו"ב. עודפי המזומן של החברה יושקעו בדרך כלל בהשקעות סולידיות לטווחים קצרים.

2.4.2. **<u>אמצעי פיקוח ומימוש מדיניות</u>**

הנהלת החברה בוחנת באופן שוטף את מידת חשיפתה לסיכוני השוק ומחליטה בהתאם על שינויים במדיניות ניהול הסיכונים ועל צעדי ההגנה הנדרשים.

<u>חלק ב' – היבטי ממשל תאגידי</u>

3. **<u>דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית</u>**

החברה טרם אימצה בתקנונה הוראה בדבר מספר הדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, כהגדרת מונח זה בחוק החברות. נכון למועד הדוח מכהנים בחברה 3 דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית פיננסית, שהינם: יונל כהן, אביבית אלה פלג ויאיר פודים.

4. **<u>מורשי החתימה של החברה</u>**

נכון למועד הדוח, מר ראובן אלה, בעל השליטה בחברה וכן מר יצחק לוי, סמנכ"ל בינוי תפעול ואחזקה בחברת בת, הינם מורשי חתימה עצמאיים בחברה כהגדרת מונח זה בסעיף 37(ד) לחוק ניירות ערך.

5. **<u>דירקטורים בלתי תלויים</u>**

בהתאם להוראות סעיף 94 לתקנון החברה, נקבע, כי בחברה יכהנו לפחות שני דירקטורים בלתי תלויים, אשר לפחות אחד מהם הוא דירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ויתר הדירקטורים הם בעלי כשירות מקצועית כמשמעותן בתקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו-2005. בהתאם, בחברה מכהנים שני דירקטורים חיצוניים וכן דירקטור בלתי תלוי, שלושתם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית.

6. **<u>פרטים אודות מבקר הפנים של החברה</u>**

6.1 **<u>פרטי מבקר הפנים</u>**

ביום 29 בנובמבר 2022 מונה רו"ח דניאל שפירא כמבקר הפנימי של החברה. מר שפירא החל לכהן בתפקידו בחברה ביום 29 בנובמבר 2022 וזאת, בהתאם להמלצת ועדת הביקורת. ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בחנו את כישוריו, השכלתו וניסיונו רב השנים. מר שפירא נמצא מתאים לכהן כמבקר הפנימי של החברה, בין היתר בהתחשב בהיקף פעילותה ומורכבותה של החברה. מר שפירא הינו רואה חשבון מוסמך, בעל תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה. למיטב ידיעת החברה ועל פי הצהרתו, המבקר הפנימי עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובהוראות סעפים 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 ("**חוק הביקורת הפנימית**").

6.2 **<u>החזקה בניירות ערך של החברה או בגוף הקשור אליה</u>**

למיטב ידיעת החברה, בהתאם לבירור שערכה עם המבקר הפנימי, מבקר הפנים אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה.

6.3 **<u>קשרי המבקר הפנימי עם החברה או עם גוף הקשור אליה</u>**

למיטב ידיעת החברה, בהתאם לבירור שערכה עם המבקר הפנימי, אין למבקר הפנימי קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה או עם גוף קשור אליה.

6.4 **<u>זהות הממונה על מבקר הפנים</u>**

בהתאם לתקנון החברה, הממונה הארגוני על המבקר הפנימי הינה גברת אביבית אלה פלג.

6.5 **<u>תכנית העבודה</u>**

במהלך תקופת הדוח המבקר הגיש לוועדת הביקורת 2 עבודות ביקורת. הביקורת נעשתה בהתאם לתכנית העבודה שנקבעה ואושרה על ידי וועדת הביקורת. כמו כן נקבעה תכנית עבודה לשנת 2026.

6.6 **<u>עריכת הביקורת</u>**

על פי הודעת המבקר הפנימי, הביקורת נערכת בהתאם לתקנים מקצועיים מקובלים, ובכלל זה תקנים כאמור בסעיף 4(ב) לחוק הביקורת הפנימית, הנחיות מקצועיות, ותדריכים שאושרו ופורסמו על ידי לשכת המבקרים הפנימיים בישראל וכאמור בחוק החברות ("**תקני ביקורת פנים**").

בהערכת עמידתו של המבקר הפנימי בתקני ביקורת פנים, נסמך דירקטוריון החברה על הצהרתו של המבקר הפנימי.

6.7 **<u>גישה למידע</u>**

למבקר הפנימי ניתנת גישה חופשית למידע כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, ובכלל זה גישה מתמדת ובלתי אמצעית לכל מערכות החברה ובכלל אלה למערכות המידע של החברה, ספריה ורישומיה.

6.8 **<u>הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר</u>**

בשנת 2025 הוגשו על ידי מבקר הפנים 2 דוחות ביקורת פנים.

7. **<u>פרטים בדבר רואה החשבון המבקר ושכר טרחתו</u>**

משרד רואה החשבון המבקר של החברה, הינו פאהן קנה ושות' רואי חשבון. שכר הטרחה לרואה החשבון ניתן בקשר עם שירותי הביקורת ומיסוי יחדיו ולא קיימת הפרדה כלשהי. לדעת דירקטוריון החברה שכר הטרחה לרואה החשבון המבקר הינו סביר ובהתאם למקובל בהתאם לאופי והיקף פעילות החברה. למעט המפורט לעיל, רואה החשבון המבקר לא העניק לחברה שירותים אחרים בגינם היה זכאי לשכר כלשהו.

להלן נתוני שכר הטרחה אשר שולמו לרואה החשבון המבקר (באלפי ש"ח):

	2025		2024	
	ביקורת ודוחות מס	אחר	ביקורת ודוחות מס	אחר
	באלפי ש"ח			
פאהן קנה	498	72	463	50
רואי חשבון אחרים	155	-	165	-

8. **<u>פרטים בדבר אגרות החוב של החברה</u>**

בחודש ספטמבר 2022, החברה הנפיקה 187,232 אלפי ש"ח ע.נ אגרות חוב (סדרה א'), רשומות על שם, על פי תשקיף. ביום 5 בדצמבר 2024 ביצעה החברה הרחבת סדרה והנפיקה 45,800 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') נוספות.

לפרטים אודות תנאי אגרות החוב, ראו תשקיף החברה, ההודעה המשלימה וכן שטר הנאמנות שנחתם בין החברה לבין הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ואשר נכלל בתשקיף.

8.1. להלן פרטים אודות אגרות החוב (סדרה א') של החברה (בש"ח):

אגרות חוב (סדרה א')	
מועד הנפקה	28 בספטמבר 2022, והרחבה ביום 5 בדצמבר 2024
שווי ערך נקוב בעת ההנפקה	187,232 אלפי ש"ח ו-45,800 אלפי ש"ח הרחבת סדרה
שווי בורסאי בסמוך למועד הדוח	כ- 181,066 אלפי ש"ח (לאחר פירעון קרן בסך של כ- 76,339 אלפי ש"ח).
סוג הריבית	ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.49%.
מועד תשלום קרן	ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 עד 2028, משולם 10% מקרן איגרות החוב (סדרה א') וביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2025 עד 2029, משולם 10% מקרן איגרות החוב (סדרה א').
מועד תשלום ריבית	הריבית השנתית, תשולם אחת לשישה (6) חודשים, בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2023 עד 2029.
תנאי ההצמדה	אגרות החוב (סדרה א') (קרן וריבית) צמודות, למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 באוגוסט 2022.
ריבית והצמדה שהצטברו	25,951 אלפי ש"ח
האם המירות לנייר ערך אחר	לא
דירוג	ilA/Stable
החברה המדרגת	מעלות
האם קיימת זכות לבצע פדיון מוקדם או המרה כפויה, ותנאיהן	קיימת זכות לפדיון מוקדם ביוזמת הבורסה ו/או החברה, כמפורט בשטר הנאמנות.
האם הסדרה מהותית (סך התחייבות התאגיד על פי לתום שנת הדיווח מהווה	כן

אגרות חוב (סדרה א')	
5% או יותר מסך התחייבויות התאגיד)	

8.2. אגרות החוב (סדרה א') אינן מובטחות. מעמדם של מחזיקי אגרות החוב הינו מעמד של נושים בלתי מובטחים של החברה, על כל המשתמע מכך.

8.3. פרטי הנאמן לאגרות החוב (סדרה א') של החברה:

שם חברת הנאמנות	האחראי על סדרות אגרות החוב	פרטי ההתקשרות	כתובת למשלוח מסמכים
שטראוס לזר, חברה לנאמנות (1992) בע"מ	עוה"ד ורו"ח אורי לזר	03-623777	מגדל אלון 2, רח' יגאל אלון 94 תל אביב.

8.4. עמידה בתנאים ובהתחייבויות למחזיקי אגרות החוב:

סדרה	עמידה בכל התנאים וההתחייבויות על פי שטר הנאמנות, בתום תקופת הדיווח ובמהלכה	האם התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת הסדרה לפירעון מיידי/ מימוש בטוחות	האם התקבלה הודעת הנאמן לסדרה כי התקיימה עילה לפירעון מיידי או למימוש בטוחות
א'	כן	לא	לא

8.5. במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה א') התחייבה החברה לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות:

סדרה	אמות מידה פיננסיות					
	הון עצמי מינימלי		יחס חוב פיננסי ל-CAP			
	סף מקסימלי שנקבע כעילה לפירעון מיידי	סף מינימלי שנקבע שמתחתיו יעלה שיעור הריבית	נכון ליום 31 בדצמבר 2025	סף מקסימלי שנקבע כעילה לפירעון מיידי	סף מקסימלי שנקבע שמעליו יעלה שיעור הריבית	נכון ליום 31 בדצמבר 2025
א'	275 מיליון ש"ח	300 מיליון ש"ח	755 מיליון ש"ח	75%	72.5%	36.19%

8.6. התמורה נטו מהנפקת אגרות החוב (סדרה א') על פי התשקיף הסתכמה בסך של כ-184,814 אלפי ש"ח, התמורה נטו מהרחבת הסדרה הסתכמה בסך של 48,852 אלפי ש"ח ובסך הכל 233,666 אלפי ש"ח.

לפרטים נוספים בדבר שימוש תמורת ההנפקה ראה סעיף 1.6 לעיל.

<u>חלק ג' – הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד</u>

9. **<u>אומדנים חשבונאיים מהותיים</u>**

בעת הכנת הדוחות הכספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל, נדרשת הנהלת החברה לאמץ הנחות לצורך עריכת האומדנים המשפיעים על סכומי ההכנסות וההוצאות בתקופת הדיווח. ההנהלה מבססת את הערכותיה על ניסיון העבר וגורמים אחרים העלולים להשפיע, בתנאים מסוימים, על השיקולים בקביעת סכומי הנכסים וההתחייבויות. ההוצאות בפועל עלולות להיות שונות מהותיות מאותם אומדנים.

ההנהלה מעריכה כי האומדנים החשבונאיים הינם קריטיים משום שהם כוללים הערכות לגבי השפעת אירועים שהתממשותם אינה ודאית. לפירוט אודות האומדנים החשבונאיים הקריטיים אשר שמשו בעריכת הדוחות הכספיים – ראה ביאור 3 לדוחות הכספיים.

10. **<u>אירועים לאחר תאריך המאזן</u>**

א. החברה הינה "תאגיד קטן" כהגדרת מונח זה בתקנה 5ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ("**תקנות הדוחות**"). בהתאם לדיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 6 בינואר 2026 (אסמכתא 2026-01-002580), דירקטוריון החברה החליט

להמשיך לאמץ את מלוא ההקלות אשר אושרו כאמור לתאגידים קטנים במסגרת תקנות הדוחות, בהתאם להוראות תקנה 5ד לתקנות הדוחות החל מתאריך זה.

ב. ביום 28 בפברואר, 2026 החלה מלחמת "שאגת הארי", לפרטים נוספים ראה סעיף 1.4 לעיל.

ג. סיום תפקידו של מר נתנאל זרביב כסמנכ"ל כספים של החברה החל מיום 30 באפריל, 2026 ומינויו של מר אילן אור החל מיום 20 בינואר, 2026 למשנה למנכ"ל ולסמנכ"ל הכספים של החברה. לפרטים ראה דוחות מיידיים מיום 12 בינואר 2026 (אסמכתא 2026-01-004994 ו- 2026-01-004999).

ד. לאחר תאריך הדו"ח העמיד בנק הפועלים לחברה מסגרת אשראי בסך של 48 מיליון ש"ח לפרטים ראה דיווח מיידי מיום 23 בפברואר, 2026 (אסמכתא- 2026-01-017031).

ה. ביום 23 בפברואר, 2026 אושרה הארכת כהונתם של הדירקטורים החיצוניים לשלוש שנים נוספות. לפרטים ראה דיווח מיידי מיום 23 בפברואר, 2026 (אסמכתא- 2026-01-017036)

ו. ביום 2 במרץ, 2026 מר רן הוכמן חדל מלכהן כדירקטור ובמקומו מונתה גברת שמרית קניג. לפרטים נוספים ראה סעיף 1.5 ו לעיל.

ז. בהמשך לתיאור בסעיף 6.8.1.6 לתשקיף החברה מחודש ספטמבר 2022, בעניין התחייבות בעלי הנכס "פאבליקה" (החברה וריט1 בחלקים שווים) לשלם לאיסתא ליינס 1/12 משווי זכויות הבניה הנוספות שינבעו מתכנית בניין עתידית למלון פאבליקה בהרצליה, קיבלה החברה סמוך למועד פרסום הדוח, דרישה מאיסתא ליינס לתשלום בגין חלקה בסך של 5.75 מיליון ש"ח. הדרישה התבססה על הערכת שווי של שמאי מוסכם, לפיה השווי המלא של תוספת הזכויות עומד על 69 מיליון ש"ח. החברה וריט1 כופרות בסכום הדרישה בטענה כי חוות הדעת אינה מיישמת כיאות את עקרונות ההסכם בין הצדדים. נכון לתאריך פרסום הדוח, החברה פנתה לאיסתא ליינס להידבר על מנת להגיע לסכום מוסכם.

ראה ביאור 9(ד) 1 לדוחות מאוחדים.

11. **<u>פרטים בקשר להערכות שווי מהותיות ומהותיות מאוד</u>**

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, קיימת בקבוצה הערכת שווי המוגדרת כ'מהותית מאוד': בית כנפי האלה (בירושלים). ושתי הערכות שווי המוגדרות 'מהותיות' לנכסי הקבוצה: מלון דניאל (בהרצליה); בית דן אביב (נתניה). הערכת שווי מהותית מאוד נוספת של בניין פאבליקה (בהרצליה) לא צורפה מכיוון שהדוחות הכספיים של החברה הכלולה שמחזיקה בנכס אינם מצורפים לדוח התקופתי. לגבי פרטים בהתאם להוראות תקנה 8ב(ט) לתקנות הדוחות, ביחס להערכות שווי 'מהותיות מאוד' ו'מהותיות' של נכסי החברה ראה סעיפים 11.19 ו- 11.20 בפרק א' של הדוח התקופתי.

ראובן אלה
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוח ביום 29 במרס 2026

אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ

דוחות כספיים

ליום 31 בדצמבר 2025

אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ה ת ו כ ן

	עמוד
דוח רואה החשבון המבקר	2-6
דוחות כספיים	
דוחות מאוחדים על המצב הכספי	7-8
דוחות מאוחדים על הרווח הכולל	9
דוחות מאוחדים על השינויים בהון	10
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים	11-12
ביאורים לדוחות הכספיים	13-65

פאהן קנה ושות'
Grant Thornton Israel
משרד ראשי:
בית פאהן קנה
רחוב המסגר 32
תל אביב, 6721118
ת"ד 31672, מיקוד 6136101

טל' 03-7106666
פקס' 03-7106660
www.grantthornton.co.il

מספר: 7316
תאריך: י״א ניסן תשפ״ו
29 במרס 2026

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי
לבעלי המניות של חברת אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע״מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע״מ (להלן: ״החברה״) הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברה שאוחדה אשר נכסיה הכלולים בדוח המאוחד על המצב הכספי מהווים כ-0.8% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025. כמו כן, לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של עסקה משותפת אשר נכסיה הכלולים בדוח המאוחד מהווים כ- 0.1% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, והכנסותיה הכלולות בדוח המאוחד על הרווח הכולל מהוות כ- 8% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. כמו כן, לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות שנכללו על בסיס שיטת השווי המאזני אשר ההשקעה בהן הסתכמה לסך 129,035 אלפי ש״ח ליום 31 בדצמבר 2025, וחלק החברה בתוצאותיהן הסתכם לסך של 10,202 אלפי ש״ח לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. הדוחות הכספיים של אותן חברות ושל העסקה המשותפת בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות ובגין העסקה המשותפת, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון מבקרים אחרים, 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 ביום 31 בדצמבר 2025 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 ובחברות המאוחדות שלה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט״ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו לרבות דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

Certified Public Accountants
Fahn Kanne & Co. is the Israeli member firm of Grant Thornton International Ltd.

עניינים מפתח בביקורת

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

מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה וקבוצת רכוש קבוע במודל הערכה מחדש

כפי שמתואר בביאורים 2י' ,3א' ו-8 לדוחות הכספיים המאוחדים בהתייחס לנדל"ן להשקעה ובביאורים 2ח' ,3ב' ו-10 לדוחות הכספיים המאוחדים בהתייחס לרכוש קבוע, החברה מודדת את הנדל"ן להשקעה ואת הרכוש הקבוע לראשונה לפי העלות. בתקופות עוקבות נדל"ן להשקעה נמדד לפי השווי ההוגן תוך זקיפת השינויים בשווי ההוגן לרווח או הפסד וקבוצת נכסי רכוש קבוע (מבנים ונכסי מקרקעין) נמדדת בשווי הוגן בהתאם למודל הערכה מחדש ובהתאם יתרה זו מוצגת בסכום משוערך, המהווה את השווי ההוגן במועד ההערכה מחדש, בניכוי פחת שנצבר לאחר מכן, ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו לאחר מכן. יתרת הנדל"ן להשקעה, ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה בכ- 500,540 אלפי ש"ח והרווח (נטו, לפני מסים) משערוך של נדל"ן להשקעה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 הסתכם לסך של 16,676 אלפי ש"ח. יתרת קבוצת הרכוש הקבוע הנמדדת במודל הערכה מחדש ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה בכ- 71,969 אלפי ש"ח וההפסד משערוך לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 הסתכם לסך של 864 אלפי ש"ח. במדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ושל קבוצת נכסי רכוש קבוע במודל הערכה מחדש בדוחות הכספיים השנתיים מסתייעת החברה בהתייחס למרבית הנכסים הרלוונטיים במעריכי שווי חיצוניים ובלתי תלויים.

הערכות שווי של נכסי נדל"ן להשקעה ושל קבוצת נכסי רכוש קבוע במודל הערכה מחדש כוללות שימוש בטכניקות הערכה ובהנחות לגבי אומדני תזרימי המזומנים העתידיים החזויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. במדידת השווי ההוגן מובאת בחשבון היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו ובמסגרת זאת מובאים בחשבון שינויים אפשריים בנכס מבחינה פיזית, המותרים מבחינה משפטית וברי ביצוע מבחינה פיננסית, מנקודת ראות משתתפים בשוק. ההנחות המשמשות את החברה במדידת השווי ההוגן כוללות, בין היתר, הנחות בדבר הכנסות שכירות מהנכס, מיקומו, מצבו הפיסי, איכות השוכרים ומצבם הפיננסי, תקופת השכירות, אופציות להמשך השכירות ותנאיהן, היקף האכלוס הנוכחי והחזוי, עלויות ניהול וארנונה והנחות אחרות שמשתתפים בשוק היו משתמשים בעת תמחור הנדל"ן להשקעה בתנאי שוק נוכחיים נכון למועד המדידה הנחות בדבר שווי מ"ר מבונה של זכויות הבנייה בנכס. ההערכה מחדש של קבוצת נכסי רכוש קבוע במודל הערכה מחדש מתבצעת באופן סדיר מספיק בכדי לוודא שהערך בספרים אינו שונה מהותית מהשווי ההוגן בתאריך הדיווח.

מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ושל קבוצת נכסי רכוש קבוע במודל הערכה מחדש מתבצעת על ידי החברה תוך מקסום השימוש בנתונים רלוונטיים הניתנים לצפייה ומזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה. עם זאת, במדידת השווי ההוגן מתבססת החברה על אומדנים משמעותיים הכרוכים באי ודאות ועל הערכות סובייקטיביות אשר אינם ניתנים לצפייה בשוק (רמה 3 במדרג השווי ההוגן).

לשינויים באומדנים וההנחות עשויה להיות השפעה משמעותית על אומדן השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה ושל קבוצת נכסי רכוש קבוע במודל הערכה מחדש המוצגים בדוחות הכספיים של החברה.

זיהינו את האומדנים והנחות ההנהלה המשמשים במדידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה ושל קבוצת נכסי רכוש קבוע במודל הערכה מחדש כעניין מפתח בביקורת. ביקורת נאותות מדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ושל קבוצת נכסי רכוש קבוע במודל הערכה מחדש דורשת שיקול דעת סובייקטיבי מצד רואה החשבון המבקר וכן נדרשים ידע וניסיון על מנת לבחון את סבירות ההנחות ששימשו את ההנהלה בקביעת חישוב השווי הוגן.

Certified Public Accountants
Fahn Kanne & Co. is the Israeli member firm of Grant Thornton International Ltd.

נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת

להלן הנהלים העיקריים בהם נקטנו בקשר עם עניין מפתח זה במסגרת ביקורתנו:

1. בחינת נאותות בסיס הנתונים המשמשים בחישוב השווי ההוגן;
2. בחינת סבירות ההנחות המשמשות בחישוב השווי ההוגן;
3. בחינת סבירות תוצאות הערכות השווי.

כמו כן, ביצענו נהלי ביקורת מבססים לבדיקת סבירות ונאותות האומדנים וההנחות העיקריות ששימשו במדידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה ושל קבוצת נכסי רכוש קבוע במודל הערכה מחדש על בסיס מצגים פנימיים וחיצוניים. בביצוע נהלים אלו הסתייענו, בין היתר, בשמאי מומחה ממשרדנו.

נהלים אלו כללו בין היתר:

1. קבלת הערכות שווי חתומות על ידי שמאים מוסמכים מטעם החברה אשר הערכנו את כישוריהם והאובייקטיביות שלהם.
2. בדיקת מהימנות, שלמות ודיוק הנתונים המשמשים במודל לקביעת השווי ההוגן.
3. בחינת נאותות המתודולוגיה שנבחרה לקביעת השווי ההוגן ובדיקה כי היא תואמת את מאפייני הנכס הנמדד לרבות באמצעות תשאולים עם הנהלת החברה ומעריכי השווי מטעמה.
4. בחינת סבירות האומדנים שנבחרו על ידי ההנהלה בהתאם לפרקטיקה ולנתוני השוק, תוך התחשבות, כאשר זה אפשרי, בעסקאות ניתנות לצפייה בשוק.
5. בחנו את נאותות תדירות ההערכה מחדש של קבוצת נכסי רכוש קבוע במודל הערכה מחדש.
6. בדיקת יישום נאות של ההנחות העיקריות ששימשו בחישוב השווי ההוגן ובדיקת נאותות החישובים.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

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

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

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים

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

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

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים המאוחדים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.

Certified Public Accountants
Fahn Kanne & Co. is the Israeli member firm of Grant Thornton International Ltd.

- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.

- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.

- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים המאוחדים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.

- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.

- משיגים ראיות ביקורת נאותות במידה מספקת בדבר העריכה של הדוחות הכספיים המאוחדים לרבות בדיקה כי כללי החשבונאות שיושמו בדוחות הכספיים שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לכללים אותם נוקטת החברה, כללי הדיווח לפיהם נערכו הדוחות שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לחוקים והנחיות מחייבים החלים על החברה וכן שכלל הנתונים הנדרשים לצורך האיחוד קבלו ביטוי נאות בדוחות הכספיים המאוחדים.

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

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

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

שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא יגאל ביטון.

פאהן קנה ושות'
רואי חשבון
תל אביב

Certified Public Accountants
Fahn Kanne & Co. is the Israeli member firm of Grant Thornton International Ltd.

Certified Public Accountants
Fahn Kanne & Co. is the Israeli member firm of Grant Thornton International Ltd.

דוחות מאוחדים על המצב הכספי

	ביאור	ליום 31 בדצמבר	
		2025	2024
		אלפי ש"ח	
נכסים			
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	4	31,269	19,977
פיקדונות לזמן קצר		807	1,349
לקוחות	5	10,600	6,143
חייבים ויתרות חובה	6	10,531	5,773
חייבים צדדים קשורים	26	2,172	2,928
מלאי קרקעות	9ד'(4)	8,333	8,514
נכסי מס שוטף	18	163	456
סה"כ נכסים שוטפים		63,875	45,140
נכסים בלתי שוטפים			
נדל"ן להשקעה	8	500,540	447,644
נדל"ן להשקעה בהקמה	12	209,585	-
השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	9	280,775	260,835
רכוש קבוע	10	75,026	61,628
רכוש קבוע בהקמה	12	15,649	-
נכסי מסים נדחים	18	4,057	4,717
מקדמה להשקעה במקרקעין	7	163,056	91,849
פיקדונות מוגבלים בשימוש	27א'(1)	-	75,503
נכס זכות שימוש נטו	11	43,101	41,321
מקדמות על חשבון נכס בהקמה	12	-	29,435
חייבים ויתרות חובה	13	42,108	2,747
נכסים בלתי שוטפים		1,333,897	1,015,679
סה"כ נכסים		1,397,772	1,060,819

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

		ליום 31 בדצמבר	
		2025	2024
		אלפי ש"ח	
התחייבויות והון			
התחייבויות שוטפות			
אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים	14	25,697	5,892
ספקים ונותני שירותים		8,827	11,204
זכאים ויתרות זכות	15	12,817	4,623
זכאים צדדים קשורים	26	2,123	1,472
הפרשה למס	18	6,978	4,189
הלוואה ניתנת להמרה במניות	17	17,074	-
מכשירים פיננסיים נגזרים	17	5,172	-
חלויות שוטפות בגין התחייבות לחכירה	11	2,501	2,174
חלויות שוטפות בגין אגרות חוב		51,420	50,234
סה"כ התחייבויות שוטפות		132,609	79,788
התחייבויות שאינן שוטפות			
הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים	16א'	238,104	34,208
אגרות חוב	16ב'	127,114	173,605
התחייבות מסים נדחים	18	102,647	96,516
התחייבות בגין חכירה	11	35,104	34,017
זכאים זמן ארוך	9ד(1)	4,373	-
עודף התחייבות על ההשקעה המטופלת בשיטת השווי המאזני	9	-	3,632
התחייבות בגין הטבות לעובדים		1,185	896
סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות		508,527	342,874
התחייבויות תלויות והתקשרויות, שעבודים וערבויות	27		
הון המיוחס לבעלי המניות של החברה			
הון מניות	19	13,893	13,110
פרמיה על המניות	19	92,057	16,565
קרן הון הפרשי תרגום		50	284
קרן הערכה מחדש		37,166	37,831
מניות באוצר		(3,152)	(3,152)
עודפים		614,783	573,548
סך ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה		754,797	638,186
זכויות שאינן מקנות שליטה		1,839	(29)
סך הון		756,636	638,157
סה"כ התחייבויות והון		1,397,772	1,060,819

29 במרס 2026

תאריך אישור הדוחות הכספיים	**ראובן אלה** **מנכ"ל ויו"ר הדירקטוריון**	**יונל כהן** **דירקטור**	**אילן אור** **משנה למנכ"ל וסמנכ"ל כספים**

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ

דוחות מאוחדים על הרווח הכולל

		לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
		2025	2024	2023
	ביאור	אלפי ש"ח		
הכנסות	20	67,487	49,606	54,137
עלות ההכנסות	21	31,563	21,520	23,774
רווח גולמי		35,924	28,086	30,363
שערוך נכסי נדל"ן להשקעה	8	16,676	17,924	22,189
חלק החברה בתוצאות השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו	9	21,434	19,420	13,166
הוצאות מכירה ושיווק		1,116	411	407
הוצאות הנהלה וכלליות	22	8,992	7,815	8,284
הכנסות אחרות	23	2,606	-	1,657
הוצאות אחרות	24	967	3,919	-
רווח תפעולי		65,565	53,285	58,684
הוצאות מימון		9,489	11,839	13,140
הכנסות מימון		5,013	6,719	9,571
הוצאות מימון, נטו	25	4,476	5,120	3,569
רווח לפני מסים על הכנסה		61,089	48,165	55,115
הוצאות מסים על ההכנסה	18	12,007	8,415	8,828
רווח נקי לשנה		49,082	39,750	46,287
רווח (הפסד) כולל אחר:				
<u>פריטי רווח (הפסד) כולל אחר אשר יסווגו מחדש לפריטי לרווח או הפסד</u>				
קרן הון הפרשי תרגום		(304)	70	(9)
סך הכל רווח (הפסד) כולל אחר אשר יסווגו מחדש לפריטי לרווח או הפסד		(304)	70	(9)
<u>פריטי רווח (הפסד) כולל אחר אשר אינם מסווגים מחדש לרווח או הפסד</u>:				
הערכה מחדש בגין רכוש קבוע		(864)	316	(1,016)
מדידות מחדש של תכנית הטבה מוגדרת, נטו		(8)	(152)	(58)
מסים על ההכנסה בגין רכיבים אשר אינם מסווגים מחדש לרווח או הפסד		298	(54)	249
סך הכל רווח (הפסד) כולל אחר אשר אינו מסווג מחדש לרווח או הפסד, נטו ממס		(574)	110	(825)
סך רווח (הפסד) כולל אחר		(878)	180	(834)
סך הכל רווח כולל לשנה		48,204	39,930	45,453
רווח (הפסד) לשנה מיוחס ל:				
בעלי המניות של החברה		47,333	39,938	45,859
זכויות שאינן מקנות שליטה		1,749	(188)	428
סך הכל רווח (הפסד) כולל מיוחס ל:				
בעלי המניות של החברה		46,336	40,118	45,025
זכויות שאינן מקנות שליטה		1,868	(188)	428

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

	הון מניות	פרמיה על המניות	קרן הפרשי תרגום	קרן הערכה מחדש בגין רכוש קבוע	מניות באוצר	עודפים	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך ההון
					אלפי ש"ח				
יתרה ליום 1 בינואר 2023	13,110	16,565	237	38,370	(3,152)	498,591	563,721	(269)	563,452
רווח נקי לשנה	-	-	-	-	-	45,859	45,859	428	46,287
הפסד כולל אחר לשנה	-	-	(7)	(782)	-	(45)	(834)	-	(834)
סה"כ רווח כולל	**-**	**-**	**(7)**	**(782)**	**-**	**45,814**	**45,025**	**428**	**45,453**
חלוקת דיבידנד	-	-	-	-	-	(6,000)	(6,000)	-	(6,000)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2023	13,110	16,565	230	37,588	(3,152)	538,405	602,746	159	602,905
רווח נקי לשנה	-	-	-	-	-	39,938	39,938	(188)	39,750
רווח (הפסד) כולל אחר לשנה	-	-	54	243	-	(117)	180	-	180
סה"כ רווח כולל	**-**	**-**	**54**	**243**	**-**	**39,821**	**40,118**	**(188)**	**39,930**
חלוקת דיבידנד	-	-	-	-	-	(4,678)	(4,678)	-	(4,678)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	13,110	16,565	284	37,831	(3,152)	573,548	638,186	(29)	638,157
רווח נקי לשנה	-	-	-	-	-	47,333	47,333	1,749	49,082
רווח (הפסד) כולל אחר לשנה	-	-	(234)	(665)	-	(98)	(997)	119	(878)
סה"כ רווח כולל	**-**	**-**	**(234)**	**(665)**	**-**	**47,235**	**46,336**	**1,868**	**48,204**
הנפקת מניות (*)	783	75,492	-	-	-	-	76,275	-	76,275
חלוקת דיבידנד	-	-	-	-	-	(6,000)	(6,000)	-	(6,000)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	13,893	92,057	50	37,166	(3,152)	614,783	754,797	1,839	756,636

*ראה ביאור 19

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת			
רווח נקי לשנה	49,082	39,750	46,287
ההתאמות הדרושות להצגת תזרים המזומנים מפעילות שוטפת - נספח א'	6,372	(4,712)	(24,378)
מזומנים נטו, שנבעו מפעילות שוטפת	55,454	35,038	21,909
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה			
השקעה ברכוש קבוע	(15,466)	(602)	(693)
השקעה ברכוש קבוע בהקמה	(15,649)	-	-
נדל"ן להשקעה בהקמה	(196,366)	(22,397)	-
קבלת מענק השקעה	13,450	-	-
השקעה בנדל"ן להשקעה	(49,402)	(1,685)	(3,954)
מקדמה להשקעה במקרקעין	(67,145)	(2,899)	(78,676)
מתן הלוואה לשותף בשותפות מאוחדת שמקימה ומפעילה פרוייקט נדל"ן	(39,154)	-	-
משיכה מפיקדון מוגבל בשימוש	75,503	21	45,830
פיקדון לזמן קצר	560	(1,206)	55,053
ריבית שהתקבלה	1,163	658	247
השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני , נטו	(12,905)	(5,547)	(7,382)
תמורה בגין מכירת שיפורים במושכר (ראה ביאור 11)	-	-	11,915
תמורה ממכירת נדל"ן להשקעה (ראה ביאור 8)	12,391	-	-
פירעון שוטף - חייבים בגין חכירה	-	2,167	6,593
מזומנים נטו, שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה	(293,020)	(31,490)	28,933
תזרימי מזומנים לפעילות מימון			
אשראי לזמן קצר מבנקים ואחרים, נטו	-	(613)	613
קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים	222,774	-	-
קבלת הלוואות ניתנות להמרה במניות (*)	18,974	-	-
הנפקת הון מניות בניכוי הוצאות הנפקה (*)	76,275	-	-
כתבי אופציה במניות (*)	3,699	-	-
פירעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים	(9,408)	(6,749)	(50,015)
הנפקת אגרות חוב	-	48,937	-
פירעון אגרות חוב	(51,222)	(25,117)	-
ריבית ששולמה	(2,958)	(5,342)	(6,554)
חלוקת דיבידנד	(6,000)	(4,678)	(6,000)
תשלומי קרן בגין חכירה, נטו	(3,276)	(3,044)	(2,828)
מזומנים נטו, שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון	248,858	3,394	(64,784)
עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים	11,292	6,942	(13,942)
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	19,977	13,035	26,977
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף שנה	31,269	19,977	13,035

(*) סכום שיוחס מתוך הנפקת חבילה - ראה ביאור 19.ב.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ביאורים לדוחות הכספיים

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
נספח א' - התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת			
הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים			
פחת והפחתות	6,167	3,355	664
שערוך נכסי נדל"ן להשקעה	(16,676)	(17,924)	(22,189)
חלק החברה בתוצאות השקעות המטופלות בשיטת השווי המאזני	(21,434)	(19,420)	(13,166)
קבלת דיבידנד מחברות המטופלות בשיטת השווי המאזני	10,400	1,200	5,600
הוצאות מימון, נטו	4,476	5,120	3,569
ירידת (עלית) ערך נכס זכות שימוש	(2,606)	2,606	-
הפסד בגין החכרת משנה מימונית	-	1,200	-
מסים על ההכנסה	12,007	8,415	8,828
	(7,666)	(15,448)	(16,694)
שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות			
שינוי ביתרות הצדדים הקשורים, נטו	9,369	8,853	(473)
ירידה במלאי קרקעות	181	823	856
עלייה בלקוחות	(4,457)	(497)	(663)
ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה	(1,495)	(711)	553
עלייה (ירידה) בספקים ונותני שירותים	6,914	1,537	(2,384)
עלייה (ירידה) בהתחייבות בגין הטבות לעובדים	163	356	-
עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות	4,987	(2,009)	(4,729)
	15,662	8,352	(6,840)
מסים שהתקבלו (ששולמו)	(1,624)	2,384	(844)
	6,372	(4,712)	(24,378)
נספח ב' - פעילות שלא במזומן			
נכס זכות שימוש	-	46,589	-
השקעה במקרקעין	4,186	5,746	4,528
מכירת נדל"ן להשקעה כנגד הלוואת מוכר	900	-	-
נדל"ן להשקעה בהקמה	14,157	7,038	-

ביאור 1 - כללי

א. אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ (להלן - "החברה") הוקמה והתאגדה בישראל ביום 6 במאי 1991, כחברה פרטית מוגבלת במניות על פי פקודת החברות [נוסח חדש], התשמ"ג-1983. תחת השם מבשרת הצעירה בע"מ. ביום 12 בפברואר, 1993, שינתה את שמה ל-ר. אלה הנדסת בנין ניהול והשקעות בע"מ וביום 1 במרץ, 1993, שינתה את שמה לשמה הנוכחי.

בעל השליטה בקבוצה הינו מר ראובן אלה, המחזיק בעצמו ובאמצעות חברות שבשליטתו בכ-90% מהונה המונפק והנפרע של החברה.

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, עיקר פעילות החברה, המתבצעת בעצמה ו/או באמצעות חברות המוחזקות על ידה (להלן ביחד: "הקבוצה"), ממוקדת בארבעה מגזרי פעילות: (א) נדל"ן מניב ו-(ב) נדל"ן יזמי (בעיקר מכירת קרקעות) (ג) ניהול מלונות (ד) שרותי בניה ופיתוח לאחרים. בנוסף, החברה עוסקת בניהול חדרי כושר ומתן שירותי ניהול.

ביום 28 בספטמבר 2022 הנפיקה החברה לציבור אגרות החוב (סדרה א'). ביום 5 בדצמבר 2024, השלימה החברה הרחבת סדרה של אגרות חוב (סדרה א') בדרך של הנפקה פרטית למוסדיים. לפרטים נוספים ראה ביאור 16ב' להלן.

ב. חרבות ברזל ושאגת הארי

ביום 9 באוקטובר 2025, נחתם הסכם בין מדינת ישראל לארגון הטרור חמאס, להפסקת הלחימה בעזה והשבת החטופים, לאחר למעלה משנתיים של מלחמה, אשר החלה ביום 7 באוקטובר 2023 בתקיפה מפתיעה, אכזרית ורצחנית של חמאס. בעקבות חתימת ההסכם, חמאס שיחרר את כל החטופים החיים והשיב את כל החטופים החללים לקבר ישראל. מדינת ישראל שיחררה אסירים ביטחוניים, הפסיקה את הלחימה בעזה ונסוגה לגבולות מוסכמים בתוך הרצועה. במקביל, הכריז נשיא ארה"ב על יוזמת שלום אזורית, במסגרתה יורחבו הסכמי אברהם למדינות ערב נוספות באזורנו. הסכם הפסקת האש ויוזמת השלום של הנשיא טראמפ הביאו, בין היתר, לעליות שערים חדות בשוק ההון ולתיסוף השקל. עם זאת, עלותה של המלחמה ושל השיקום הארוך הצפוי, יגדילו משמעותית את הגרעון בתקציב באופן שעלול להביא להאטה נוספת במשק. בדצמבר 2025 הוריד בנק ישראל את שיעור הריבית ב- 0.25%.

החברה ממשיכה בפעילותה השוטפת מאז החלה המלחמה, בכפוף לכלל המגבלות וההנחיות. למצב הביטחוני-מדיני בישראל השפעה ניכרת על המצב הכלכלי במשק ועל ענף הנדל"ן. החמרה משמעותית וארוכת טווח במצב הביטחוני-מדיני, עלולה לגרום לירידה בביקושים ולהתייקרות עלויות הבנייה. גיוס המילואים הנרחב וההשבתה החלקית של מוסדות החינוך, מתבטאים בירידה בהיצע העבודה בכל ענפי המשק. בענפי הבנייה ניכרת פגיעה משמעותית במיוחד בהיצע העבודה בשל הגבלות על כניסת עובדים מיהודה ושומרון והפסקה מוחלטת של העסקת עובדים מעזה. בצד הביקוש, ישנה הערכה של פגיעה בביקוש לצריכה. כך לדוגמה, הביקוש לשירותי תיירות (תיירות נכנסת) נפגע, כאשר הניסיון מאירועים ביטחוניים קודמים מלמד כי פגיעה זו עשויה להיות ממושכת. מנגד, בענף הבניה מסתמנת עלייה בביקושים, לאור הצורך בשיקום מבנים בעקבות הלחימה ובשחרור ביקושים כלואים.

מתחילתה של שנת 2025 ועד למועד פרסום דוח זה, שעורי התפוסה בנכסיה המניבים של החברה נותרו גבוהים ונרשמה יציבות בדמי השכירות הריאליים. יחד עם זאת, התמשכות אפשרית של המלחמה עלולה להוביל למיתון כלכלי ולקשיים כלכליים של שוכרים, להעמיק את השחיקה בכח הקנייה של משקי הבית, למתן את הצריכה הפרטית, להוביל לירידה ברמת הפדיונות במגזר המלונאות, ולפגיעה במגזר היזמי ובתחום הבניה למגורים.

חברות כלולות של הקבוצה מחזיקות בזכויות בעלות בשלושה בתי מלון (בנוסף לנכס מלונאי שטרם נפתח בבת ים): מלון פאבליקה בהרצליה, מלון מגדל דניאל בחוף הים של הרצליה ומלון כרמים בהרי ירושלים. כמו-כן הקבוצה מחזיקה בזכויות שכירות במלון בת-שבע בירושלים. הכנסות החברה מפעילות בתי מלון אלה מורכבות מדמי שכירות הכלולים בהכנסות מתחום הפעילות המניב וכן מדמי תפעול הכלולים בהכנסות מתחום המלונאות. בהתאם להסכמי השכירות עם מפעילי בתי המלון, דמי השכירות מוגנים על ידי סכומי מינימום. לכן, להערכת החברה, ההשפעה של המצב הביטחוני על תחום הפעילות המניב לא הייתה מהותית בשנת 2025.

ביאורים לדוחות הכספיים (המשך)

ביאור 1 - כללי (המשך)

חרבות ברזל ושאגת הארי (המשך)

הכנסות החברה בתחום המלונאות נובעות מתפעול של מלון פאבליקה ומלון בת שבע בירושלים. מלון פאבליקה משרת בעיקר תיירות פנים ותיירות עסקית (בעיקר תיירים מחו"ל), וההשפעה של המלחמה על פעילות מלון זה לאחר פינויו מהמפונים ברבעון הראשון של שנת 2024, תלויה במידה רבה בקצב החזרה של המגזר העסקי לפעילות רגילה ויכולת ההנהלה להגדיל את תיירות הפנים. שנה זו ממשיכה באופן ישיר את תוצאות הפעילות של המלון במהלך שנת 2024 אשר התאפיינה בירידה בתפוסה ובמחיר לחדר בעקבות המלחמה. שנת 2024 התאפיינה בירידה חדה בתיירות חוץ, תיירות אשר מלון זה הסתמך עליה במידה רבה. במהלך שנת 2024 נעשו התאמות בכדי למשוך יותר תיירות פנים, מאמץ זה נושא פירות אך עדיין לא משקף את המצב שהיה בשנת 2023 לפני המלחמה מבחינת תוצאות המלון. בשנת 2025 ירד הרווח הגולמי של המלון בכ-1 מיליון ש"ח בהשוואה לשנת 2024 (חלק החברה) עם זאת, אין באפשרות החברה להעריך את מלוא השפעתה של המלחמה ושל המצב הביטחוני לאחר מכן על תחום המלונאות ועל תוצאות הפעילות בתחום זה בעתיד, עקב חוסר הוודאות המשמעותי בקשר להתפתחויות הביטחוניות.

בעקבות האמור לעיל, פעילות שותפות בראזני בתחום הבנייה למגורים בפרויקט קריית ענבים, הואטה כתוצאה ממחסור בכח אדם בשל גיוס ללחימה של חלק מעובדי השותפות, מחסור בעובדים זרים ואיסור העסקתם של עובדי הרשות הפלשתינאית בשטחי ישראל. ככל והמלחמה בדרום תימשך לתקופות זמן ארוכות, וככל והאירועים בצפון יתפתחו שוב לעימות מלא ו/או אירועים בלתי צפויים אחרים, עשויה להיות לכך השפעה שלילית נוספת על זמינות עובדים זרים ובעלי הכשרה מקצועית מתאימה, על מחירי תשומות בנייה, מתן רישיונות והיתרי בניה להתחלת עבודות של מתן שירותי הביצוע בתחום הנדל"ן ועיכובים בהשלמת ביצוע העבודות.

נכון למועד פרסום דוח זה, אין באפשרות החברה להעריך את מלוא השפעתה של המלחמה על החברה ועל תוצאות פעילותה, עקב חוסר הוודאות המשמעותי בקשר להתפתחותה, להיקפה ולזמן הימשכותה של המלחמה. החברה בוחנת באופן שוטף את כלל ההשלכות המפורטות לעיל וכן השלכות נוספות שלעת עתה אינן מהותיות לפעילותה.

להערכת החברה, תמהיל תיק הנכסים המניבים המגוון בין השימושים השונים (משרדים, מסחר, חניונים ומלונאות), הפיזור הגאוגרפי באזורי הביקוש, וכן השוכרים המבוססים והיציבים (כמו מדינת ישראל), מסייעים לחברה להתמודד עם ההשפעות לעיל על נכסיה ועל תוצאות פעילותה.
מרבית הכנסות החברה מדמי השכירות צמודות למדד המחירים לצרכן ובין היתר, החברה רואה בכך הגנה כלכלית לטווח ארוך כנגד ההתחייבויות הפיננסיות צמודות המדד שלה. כמו כן, להערכת החברה, יתרות המזומנים ומסגרות האשראי הפנויות העומדות לרשותה, שיעור המינוף הנמוך ביחס לענף, נגישותה לאשראי בנקאי ולשוק ההון, עומס נמוך של חלויות החוב בשנים הקרובות, יאפשרו לה לממן את פעילותה ולעמוד בהתחייבויותיה.

לאחר תאריך הדיווח, ביום שבת ה-28 בפברואר 2026, פתחו ישראל וארצות הברית במתקפה משולבת כנגד מטרות ממשל באיראן אשר בעקבותיה איראן הגיבה בירי טילים כלפי ישראל ומדינות נוספות באזור. בעקבות ההתפתחויות, ארגון הטרור חיזבאללה פתח בירי כלפי מדינת ישראל אשר הרחיבה בתגובה את חזית הלחימה בגבול הצפון. כתוצאה מהאמור, הכריזה ממשלת ישראל על מצב מיוחד בעורף בכל רחבי המדינה הכולל מגבלות על התקהלות וצמצום פעילות המשק.
נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים, אין ביכולתה של החברה להעריך את היקף ההשלכות האפשריות של אירוע זה על פעילותה ותוצאותיה.

ביאור 2 - מדיניות החשבונאית מהותית

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים המאוחדים נערכו בהתאם למוסכמת העלות ההיסטורית, למעט בגין פריטי נדל"ן להשקעה, רכוש קבוע הנמדד לפי שווי הוגן (ראה ביאור 10.ד להלן), התחייבות בגין הטבות לעובדים ונכסי תכנית, נכסי והתחייבויות מסים נדחים (ראה ביאור 18.ב להלן) והשקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (ראה ביאור 9 להלן).
הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל מוצגים בהתאם לשיטת מאפיין הפעילות (גישת עלות המכר).

ביאור 2 - מדיניות החשבונאית מהותית (המשך)

דוחות כספיים אלו ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן "תקני IFRS"). כמו כן, הדוחות הכספיים כוללים את הגילוי הנדרש בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010.

ב. שימוש באומדנים ושיקולי דעת חשבונאיים משמעותיים

הכנת דוחות כספיים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים דורשת מההנהלה שימוש באומדנים חשבונאיים והערכות הכרוכים בשיקול דעת והמשפיעים על סכומי הנכסים וההתחייבויות המוצגים בדוחות הכספיים, על הגילוי בדבר נכסים מותנים והתחייבויות תלויות לתאריכי הדוחות הכספיים, על סכומי הכנסות והוצאות בתקופות המדווחות ועל המדיניות החשבונאית שנקבעה עבור הקבוצה. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדנים אלה.

בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי מספר 1 (IAS 1) נדרש, בין היתר, לתת גילוי באשר לכללי החשבונאות שיישומם כרוך באומדנים ובשיקולי דעת בעלי רגישות ניכרת לאירועים עתידיים, אשר התרחשותם עשויה להשפיע על הסכומים המדווחים. ראה ביאור 3 בדבר פירוט האומדנים ושיקולי הדעת אשר בגינם גלומה רגישות ניכרת לאירועים עתידיים.

ג. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה של הדוחות הכספיים

1. כל אחת מחברות הקבוצה עורכת את דוחותיה הכספיים בהתאם למטבע המדינה והסביבה הכלכלית העיקרית בה היא פועלת/ המהווה את המטבע ממנו בעיקר היא מושפעת (להלן - "מטבע הפעילות").
2. הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה מוצגים בש"ח המהווה את מטבע הפעילות של החברה ומטבע ההצגה של החברה.

ד. דוחות כספיים מאוחדים

דוחות כספיים מאוחדים הם דוחות כספיים של קבוצה, בהם הנכסים, ההתחייבויות, ההון, ההכנסות, ההוצאות ותזרימי המזומנים של החברה ושל החברות הבנות מוצגים כשל ישות כלכלית אחת. "שליטה", מתקיימת כאשר למשקיע יש כוח השפעה (power) וחשיפה או זכויות לתשואות משתנות (variable returns) הנובעות מההחזקה בחברה המושקעת. כוח השפעה הינו יכולת נוכחית להתוות את הפעילויות של החברה המושקעת, אשר משפיעות באופן משמעותי על התשואה של המשקיע (הפעילויות הרלוונטיות). בבחינת קיומה של שליטה מובאות בחשבון זכויות הצבעה פוטנציאליות, המוחזקות על ידי החברה ו/או על ידי צדדים אחרים רק באם הן ממשיות (substantive). כמו כן, בבחינת קיומה של שליטה נדרשת הבחנה בין זכויות משתתפות ובין זכויות מגינות אשר בידי בעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה. שליטה עשויה להתקיים בנסיבות מסוימות, גם תוך החזקת פחות ממחצית מזכויות ההצבעה בחברה המוחזקת (שליטה אפקטיבית). אם עובדות ונסיבות מצביעות שחלו שינויים באחד או יותר ממרכיבי השליטה מתבצעת הערכה מחודשת האם מתקיימת שליטה בישות מושקעת.
בקביעת קיומה של שליטה ועיתוי השגת שליטה מפעילה ההנהלה שיקול דעת.

לצורך האיחוד הובאו בחשבון הסכומים הכלולים בדוחות הכספיים של חברות שאוחדו, לאחר תיאומים המתחייבים מיישום כללי חשבונאות אחידים הנקוטים בידי הקבוצה.

יתרות ועסקאות הדדיות שבין החברות שאוחדו, בוטלו בדוחות הכספיים המאוחדים, כמו כן בוטלו רווחים ממכירות בין החברות שטרם מומשו מחוץ לקבוצה.
תוצאות הפעילות של חברות מאוחדות נכללות בדוחות המאוחדים של הקבוצה החל במועד השגת שליטה ועד למועד בו שליטה אינה מתקיימת עוד.

ה. הסדרים משותפים

הסדר משותף הוא הסדר שבו לשני צדדים או יותר יש שליטה משותפת. שליטה משותפת היא שיתוף חוזי מוסכם של שליטה על הסדר, אשר קיימת רק כאשר החלטות לגבי הפעילויות הרלוונטיות דורשות הסכמה פה אחד של הצדדים שחולקים שליטה.

לקבוצה הסדרים משותפים עם צדדי ג' אשר הינם במתכונת של עסקה משותפת (joint venture). דהיינו, הסדר משותף, שבו לצדדים אשר להם מוקנית שליטה משותפת על ההסדר, יש זכויות לנכסים נטו של ההסדר. הקבוצה מכירה בזכותה בעסקאות משותפות כהשקעות המטופלות

ביאורים לדוחות הכספיים (המשך)

9. בשיטת השווי המאזני (ראה להלן). לפרטים נוספים, ראה ביאור

ביאור 2 - מדיניות החשבונאית מהותית (המשך)

ו. זכויות שאינן מקנות שליטה

זכויות שאינן מקנות שליטה הן ההון בחברה בת שאינו ניתן לייחוס, במישרין או בעקיפין, לחברה האם.
זכויות שאינן מקנות שליטה נמדדות במועד צירוף העסקים בשווי הוגן או לפי חלקן היחסי בשווי הוגן של הנכסים והתחייבויות המזוהים של המוחזקת, על בסיס כל עסקה בנפרד. הזכויות שאינן מקנות שליטה מוצגות בנפרד במסגרת ההון.
רווח או הפסד וכל רכיב של רווח כולל אחר מיוחס לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה, בהתעלם ממחויבותם ומיכולתם לביצוע השקעות נוספות בחברה הבת, זאת גם אם כתוצאה מכך יתרת הזכויות שאינן מקנות שליטה תהיה שלילית.

ז. השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

חברה כלולה הינה ישות בה יש לחברה השפעה מהותית על המדיניות הפיננסית והתפעולית אך אינה מהווה שליטה או שליטה משותפת.

ההשקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות נכללות לפי שיטת השווי המאזני בהתבסס על דוחותיהן הכספיים המבוקרים לכל תאריך דיווח.

בהתאם לשיטת השווי המאזני, ההשקעה מוכרת במועד ההכרה הראשונית לפי עלות הכוללת עלויות עסקה ובתקופות עוקבות, בתוספת שינויים בחלק הקבוצה בנכסים נטו לרבות רווח (הפסד) כולל אחר ושינויים אחרים בהון של החברה המושקעת.
לפרטים נוספים, ראה ביאור 9.

ח. מזומנים ושווי מזומנים

מזומנים ושווי מזומנים כוללים השקעות שנזילותן גבוהה, הכוללות פיקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר (עד 3 חודשים ממועד הפקדתם) אשר אינם מוגבלים מבחינת משיכה או שימוש שהתקופה עד למועד פדיונם בעת ההשקעה בהם לא עלתה על שלושה חודשים.

ט. מלאי קרקעות

מלאי קרקעות מוצג לפי העלות, או לפי אומדן שווי המימוש נטו כנמוך שבהם. העלות כוללת עלויות ישירות מזוהות (לרבות דמי חכירה מראש ומסי רכישה), עלויות עקיפות משותפות ועלויות אשראי שהוונו בתקופה בה המלאי נחשב נכס כשיר.

שווי מימוש נטו הוא אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן עלויות להשלמה ואומדן העלויות הדרושות לביצוע מכירה.

לפרטים נוספים, ראה ביאור 9(ד)(4).

י. רכוש קבוע

1. פריטי רכוש קבוע מוצגים לפי העלות, לאחר ניכוי סכום מענק ההשקעה שנתקבל ובניכוי פחת שנצבר. העלות כוללת בנוסף למחיר הרכישה, את כל העלויות שניתן לייחס במישרין להבאת הפריט למיקום ולמצב הדרושים לכך שהפריט יוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה. עלות רכוש בהקמה עצמית כוללת עלויות ישירות הכרוכות בהקמתו ובהן עלות חומרים, קבלני משנה ושכר עבודה.

2. בהתאם לקביעת הנהלת החברה, קבוצת מבנים ונכסי מקרקעין שבבעלותה, אשר ניתן לאמוד את שוויה ההוגן באופן מהימן, מוצגת בסכום משוערך, המהווה את השווי ההוגן במועד ההערכה מחדש, בניכוי פחת שנצבר לאחר מכן, ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו לאחר מכן. הערכה מחדש לפריטים כאמור מתבצעת באופן סדיר מספיק בכדי לוודא שערכם בספרים אינו שונה מהותית משווים ההוגן בתאריך הדיווח. גידול בערך פריט רכוש קבוע כתוצאה מהערכה מחדש נזקף לרווח כולל אחר ומוצג בהון במסגרת קרן הערכה מחדש. קרן ההערכה מחדש נזקפת ישירות לעודפים בעת גריעת הרכוש הקבוע.

לפרטים נוספים, ראה ביאורים 3(ב) ו-10.

ביאור 2 - מדיניות החשבונאית מהותית (המשך)

יא. ירידת ערך נכסים לא פיננסיים

החברה בוחנת את הצורך בירידת ערך נכסים לא פיננסיים כאשר ישנם סימנים כתוצאה מאירועים או שינויים בנסיבות המצביעים על כך שהיתרה בדוחות הכספיים אינה ברת-השבה. הסכום בר-ההשבה הינו הגבוה מבין שווי הוגן בניכוי עלויות למימוש ושווי שימוש. בהערכת שווי השימוש מהוונים תזרימי המזומנים הצפויים לפי שיעור ניכיון לפני מס המשקף את הסיכונים הספציפיים לכל נכס ואת ערך הזמן של הכסף.
בגין נכס שאינו מייצר תזרימי מזומנים עצמאיים נקבע הסכום בר-ההשבה עבור היחידה מניבת המזומנים שאליה שייך הנכס. הפסדים מירידת ערך נזקפים לרווח או הפסד.

יב. נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה מוגדר כנדל"ן (קרקע או מבנה – או חלק ממבנה – או שניהם) המוחזק לשם הפקת הכנסות שכירות או לשם עליית ערך הרכוש או שניהם, ושלא לצורך שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל.

נכסי נדל"ן להשקעה בבעלות הקבוצה נמדדים לראשונה לפי העלות הכוללת עלויות רכישה ישירות.

נכסי נדל"ן להשקעה החכורים על ידי הקבוצה ומשתקפים בדוח על המצב הכספי כנכס זכות שימוש נמדדים לראשונה לפי העלות בהתאם לעקרונות תקן דיווח כספי בינלאומי 16 (IFRS 16), חכירות (ראה סעיף כג' להלן). בתקופות עוקבות נכסי נדל"ן להשקעה (לרבות נכסי זכות שימוש המקיימים את הגדרת נדל"ן להשקעה) נמדדים בשווי הוגן. שינויים בשווי ההוגן לאחר ההכרה לראשונה, מוכרים ברווח או הפסד. נדל"ן כאמור אינו מופחת.

עלות נדל"ן בהקמה עצמית המיועד לשימוש עתידי כנדל"ן להשקעה כוללת עלות חומרים ועבודה ישירה ועלויות אחרות שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למצב הדרוש לכך שיוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה לרבות עלויות אשראי. נדל"ן כאמור מטופל בתקופת ההקמה כנדל"ן להשקעה. במקרים בהם לא ניתן לקבוע באופן מהימן את השווי ההוגן של פריט נדל"ן להשקעה בהקמה הפריט יטופל בשיטת העלות עד למועד סיום ההקמה או המועד שבו ניתן לקבוע את השווי ההוגן באופן מהימן, כמוקדם שבהם.

לפרטים נוספים, ראה ביאורים 3(א) ו-8.

יג. היוון עלויות אשראי

נכס כשיר הינו נכס אשר נדרש פרק זמן מהותי כדי להכינו לשימוש המיועד לו או למכירתו. עלויות אשראי ספציפי ולא ספציפי מהוונות לנכסים כשירים במהלך התקופה הנדרשת להשלמה והקמה עד למועד בו הם מוכנים לשימושם המיועד או למכירתם. עלויות אשראי אחרות נזקפות עם התהוותן להוצאות מימון ברווח או הפסד.

החברה מהוונת עלויות מימון לנכס מקדמה להשקעה במקרקעין, על נדל"ן להשקעה בהקמה ועל רכוש קבוע בהקמה.

יד. מסים על ההכנסה

<u>מסים שוטפים</u>

מסים שוטפים משקפים את סכום המסים על ההכנסה שיש לשלם/ שניתן להשיב בגין ההכנסה החייבת/ ההפסד לצרכי מס לתקופה. חבות המס/נכס בגין מסים שוטפים נקבעת תוך שימוש בשיעורי המס וחוקי המס אשר היו בתוקף, לרבות חוקי מס שנחקקו למעשה עד תאריך הדיווח, וכן התאמות נדרשות בקשר לחבות/נכס המס לתשלום בגין שנים קודמות.

<u>מסים נדחים</u>

המסים הנדחים מחושבים בשל הפרשים בין הסכומים הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים לבין הסכומים שיובאו בחשבון לצורכי מס הכנסה.

ביאור 2 - מדיניות החשבונאית מהותית (המשך)

המסים הנדחים חושבו לפי שיעורי המס הצפויים לחול כאשר יתרות מסים אלה יזקפו לרווח או

יד. מסים על ההכנסה (המשך)

הפסד, בהתבסס על חוקי המס אשר היו בתוקף לתאריך הדיווח. סכום המסים הנדחים הכלול בדוחות רווח והפסד / על הרווח הכולל נובע משינויים שחלו ביתרות הנ"ל בשנה השוטפת. מסים נדחים בחובה מוכרים במגבלת הסכום שצפוי שתהיה הכנסה חייבת שכנגדה יהיה ניתן לנצלם.
מסים נדחים שמקורם בהפרשים זמניים המיוחסים לנדל"ן להשקעה הנמדד בשווי הוגן מחושבים בהתבסס על שיעורי המס שיחולו בעת מימוש הנכס.

לפרטים נוספים, ראה ביאור 18.

טו. הכרה בהכנסה

הכנסות מחוזים עם לקוחות מוכרות ברווח או הפסד כאשר השליטה בנכס או בשירות מועברות ללקוח. מחיר העסקה הוא סכום התמורה שצפוי להתקבל בהתאם לתנאי החוזה, בניכוי הסכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים (כגון מסים). הכנסה מוכרת ברווח או הפסד עד למידה שצפוי שההטבות הכלכליות יזרמו לחברה, וכן ההכנסה והעלויות, אם רלוונטי, ניתנות למדידה מהימנה.
בקביעת סכום ההכנסה מחוזים עם לקוחות, החברה בוחנת האם היא פועלת כספק עיקרי או כסוכן בחוזה. החברה היא ספק עיקרי כאשר היא שולטת בסחורה או בשירות שהובטח טרם העברתו ללקוח. במקרים אלה, החברה מכירה בהכנסות בסכום ברוטו של התמורה. במקרים בהם החברה פועלת כסוכן, מכירה החברה בהכנסה בסכום נטו, לאחר ניכוי הסכומים המגיעים לספק העיקרי.

להלן פירוט תנאי ההכרה בהכנסות מפעילויות הקבוצה:

- **<u>הכנסות ממתן שירותים</u>**

ההכנסות ממתן שירותים מוכרות לאורך זמן על פני תקופת ההסכם בה הלקוח מקבל וצורך את ההטבות המסופקות באמצעות ביצועי הקבוצה.

- **<u>הכנסות מדמי שכירות</u>**

הכנסות מדמי שכירות מוכרות לאורך זמן, לפי שיטת הקו הישר באופן יחסי על פני תקופת השכירות. בחישוב ההכנסות מקוזזים תמריצים כלשהם שהוענקו לשוכרים. ההכנסות מדמי שכירות כוללות גם הכנסות ממתחמי חללי עבודה משותפים אשר השירותים הנלווים בהם אינם מהותיים.

- **<u>הכנסות ממכירת קרקעות</u>**

ההכנסות ממכירת קרקעות הקבוצה מוכרות בנקודת זמן, במועד בו השליטה על הקרקע עוברת לידי הקונה. עיתוי זה מתקיים בדרך כלל במועד המסירה.

- **<u>הכנסות מדמי ניהול ואחזקת מבנים</u>**

הכנסות מדמי ניהול ואחזקה מוכרות לאורך זמן, לפי שיטת הקו הישר באופן יחסי על פני תקופת מתן השירות.

- **<u>הכנסות מעבודות לפי חוזי ביצוע – הכנסות ממתן שירותי בנייה</u>**

הכנסות מעבודות לפי חוזה ביצוע מוכרות לאורך זמן, היות וביצועי הקבוצה יוצרים או משפרים נכס אשר נשלט על ידי הלקוח תוך כדי יצירתו או שיפורו. התקדמות ביצועי הקבוצה נמדדות לפי שיטת "שיעור ההשלמה".

שיעור ההשלמה מחושב באמצעות היחס בין סך עלויות החוזה שהתהוו בגין עבודה שבוצעה ובין אומדן סך העלויות הכרוכות בחוזה. כל עוד לא מתקיימים כל התנאים להכרה בהכנסה, מוכרת הכנסה בגובה העלויות שהוצאו, אשר השבתן צפויה ("הצגת מרווח אפס").

ביאור 2 - מדיניות החשבונאית מהותית (המשך)

טז. התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות מוכרות בדוח על המצב הכספי, כאשר ורק כאשר, הישות הופכת צד להוראות החוזיות של המכשיר.

- התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת מוכרות לראשונה בדוחות הכספיים על בסיס שווי הוגן בניכוי עלויות עסקה ישירות, במידה וקיימות. לאחר ההכרה לראשונה, התחייבויות אלה מוצגות לפי עלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית המביאה בחשבון גם את העלויות הישירות. הריבית האפקטיבית נזקפת לדוחות רווח והפסד במסגרת סעיף המימון. התחייבויות פיננסיות הצמודות למדד או לשער חליפין, הנמדדות בעלות מופחתת, משוערכות בכל תקופה בהתאם לשיעור עליית / ירידת המדד בפועל.

- פיצול רכיבים בהנפקת חבילה

סך התמורה המתקבלת מהנפקת מכשירים פיננסיים בחבילה מפוצלת למכשירים הפיננסיים הנכללים בחבילה לפי שווים ההוגן בהתאם לסדר ההקצאה להלן: השווי ההוגן נקבע תחילה להתחייבויות פיננסיות הנמדדות בתקופות עוקבות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, לאחר מכן להתחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן רק בעת ההכרה לראשונה ושארית התמורה מיוחסת למכשירים הוניים אם ישנם, בהתאם ל"גישת השארית". השווי ההוגן של המכשירים הכלולים בחבילה נקבע בהתבסס על מחירי השוק שלהם בסמוך למועד הנפקתם. עלויות ההנפקה מיוחסות לפרטים הנכללים בחבילה על בסיס אופן ייחוס תמורת החבילה כמתואר לעיל.

- התחייבות ניתנת להמרה במניות

הלוואות הניתנות להמרה במניות אשר קרן ההלוואות ומחיר ההמרה בגינן אינם צמודים ואינם נקובים במט"ח (כך שמספר המניות שיונפקו תמורתם הינו קבוע) אשר הונפקו על ידי החברה, מהוות מכשיר פיננסי מורכב המפוצל לרכיב הוני ורכיב התחייבותי כדלקמן: הרכיב ההתחייבותי מוכר על בסיס השווי ההוגן של התחייבות הנושאת מאפיינים דומים, שאינה כוללת אפשרות המרה ומסווג כהתחייבות לזמן ארוך. הרכיב ההוני נגזר מההפרש בין סך התמורה שהתקבלה בגין ההלוואות ההמירות לבין הערך שיוחס לרכיב ההתחייבותי ומוכר במועד ההכרה בהלוואות ההמירות ישירות בהון. עלויות העסקה מוקצות לרכיב ההתחייבותי והרכיב ההוני באופן יחסי לסכומים שיוחסו להם במועד ההכרה. החלק שיוחס לרכיב ההוני מופחת מהרכיב ההוני ונזקף להון והחלק המיוחס לרכיב ההתחייבותי מקוזז מההתחייבות בגין הלוואות ניתנות להמרה ומובא בחשבון בחישוב שיעור הריבית האפקטיבי של ההלוואות ההמירות.
לאחר ההכרה לראשונה, נמדד רכיב ההתחייבות לפי העלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית. הרכיב ההוני אינו נמדד מחדש.
ריבית, הפסדים ורווחים המיוחסים לרכיב ההתחייבות נזקפים לרווח או הפסד. בעת ההמרה רכיב ההתחייבות מסווג להון, ללא הכרה ברווח או הפסד.

מחיר ההמרה של הלוואות הניתנות להמרה הנקוב בסכומים צמודי מדד המחירים לצרכן או סכומים צמודי מטבע ו/או מספר המניות שיונפקו תמורתם אינו קבוע, נכלל בהגדרת התחייבות פיננסית ובהתאם לכך ההלוואות להמרה כאמור מופרדות לשני רכיבים התחייבותיים המטופלים כחוזה מארח (הלוואה) שבו משובץ נגזר פיננסי (אופציית ההמרה). הנגזר המשובץ מופרד מהחוזה המארח בסכום שוויו ההוגן ושארית התמורה מיוחסת לחוזה המארח. עלויות עסקה ישירות מוקצות בין רכיב ההמרה (הנגזר) ההתחייבותי לבין רכיב החוב ההתחייבותי, על בסיס יחס ההקצאה של התמורה לכל רכיב, כאמור לעיל. לאחר ההכרה הראשונית רכיב ההמרה (הנגזר), נמדד בשווי הוגן תוך זקיפת השינויים לרווח או הפסד. רכיב החוב נמדד בעלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית. חלק עלויות העסקה שהוקצה לרכיב ההמרה נזקף כהוצאה מיידית בדוחות רווח והפסד / על הרווח הכולל וחלק עלויות העסקה שהוקצה לרכיב החוב נזקף לחובת רכיב החוב ומובא בחשבון בחישוב הריבית האפקטיבית.

- כתבי אופציה למניות

סכומי תקבולים בגין כתבי אופציה לרכישת מניות החברה, המקנים למחזיק בהם אפשרות לרכוש מספר קבוע של מניות בתמורה לסכום קבוע של מזומן, מוצגים במסגרת ההון. סכום

ביאור 2 - מדיניות החשבונאית מהותית (המשך)

מימוש העשוי להשתנות כתלות במועד המימוש אך במועד ההנפקה ניתן לקבוע אותו בכל מועד מימוש אפשרי נחשב לסכום קבוע.
תקבולים בגין כתבי אופציה אשר מספר המניות שיונפקו בגינם טרם נקבע וכן כתבי אופציה שתוספת המימוש בגינם הינה צמודה למדד או לשער מטבע חוץ מהווים התחייבות פיננסית הנמדדת בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

יז. חכירות

במועד ההתקשרות בהסכם, הקבוצה מעריכה אם ההסכם הוא חכירה או האם הוא כולל חכירה. הסכם כולל חכירה אם הוא מעביר את הזכות לשלוט בשימוש בנכס מזוהה לתקופת זמן עבור תמורה. על מנת להעריך אם הסכם מעביר את הזכות לשלוט בשימוש בנכס מזוהה הקבוצה מעריכה האם לאורך תקופת השימוש ללקוח יש את הזכות להשיג למעשה את כל ההטבות הכלכליות משימוש בנכס המזוהה, וכן את הזכות לכוון את השימוש בנכס המזוהה.

הקבוצה קובעת את תקופת החכירה כתקופה שבה החכירה אינה ניתנת לביטול, יחד עם תקופת אופציה להאריך אם ודאי באופן סביר שהחוכר יממש אופציה זו וכן יחד עם תקופה לגביה מוקנית לחוכר אופציית ביטול אם ודאי באופן סביר שהאופציה לא תמומש.

להלן עיקרי הטיפול החשבונאי בעסקאות בהן החברה מהווה חוכר:

בהתייחס לעסקאות חכירה, החברה מציגה על פני הדוחות על המצב הכספי עסקאות חכירה באמצעות הכרה בנכס המשקף "זכות שימוש" (Right-of-use) ומנגד בהתחייבות בגין חכירה (Lease liability).

התחייבות בגין חכירה נמדדת לראשונה בערך נוכחי של תשלומי החכירה העתידיים המהוונים בשיעור ריבית הגלום בחכירה או בשיעור הריבית התוספתי של החוכר כאשר שיעור הריבית הגלום בחכירה אינו ניתן לקביעה בנקל, שיעור הריבית שנקבע הינו 4.1%. במסגרת תשלומי החכירה העתידיים נכללים תשלומים קבועים וכן תשלומים משתנים התלויים במדד או שער, כאשר לצורך החישוב נעשה שימוש בשער הקיים נכון למועד תחילת החכירה. בתקופות עוקבות, ההתחייבות בגין חכירה נמדדת בערך נוכחי של תשלומי החכירה העתידיים המהוונים בשיעור הריבית התוספתי של החוכר כפי שהיה למועד ההתקשרות בחכירה. יתרת ההתחייבות בגין חכירה נמדדת מחדש באופן שוטף בכדי לשקף שינויים בתשלומי החכירה העתידיים כתוצאה משינויים במדד.

תשלומי חכירה משתנים אשר אינם מבוססים על מדד או שער אלא על מדדי ביצוע דוגמת היקפי מכירות וכדומה, אינם מובאים בחשבון במדידת ההתחייבות בין חכירה ונכס זכות השימוש, אלא מוכרים כהוצאה תקופתית שוטפת במועד התהוותם.

להלן עיקרי הטיפול החשבונאי בעסקאות בהן החברה מהווה מחכיר:

חכירות בהן החברה מחכירה נכסים מסווגות כחכירה מימונית או כחכירה תפעולית.
המבחנים לסיווג חכירה כמימונית או תפעולית מבוססים על מהות העסקה והם נבחנים במועד ההתקשרות.

חכירה מימונית

הקבוצה מסווגת הסכמי חכירה במסגרתם עיקר הסיכונים וההטבות הנלווים לבעלות על הנכס המוחכר (לרבות בגין נכס זכות שימוש אשר נבע לחברה בהסכם חכירה נפרד) עוברים לידי החוכר, כהסכמי חכירה מימונית.

במועד ההכרה לראשונה הקבוצה מכירה בנכסים המוחזקים בחכירה מימונית כחייבים בסכום השווה להשקעה נטו בחכירה על ידי שימוש בשיעור ההיוון הגלום בחכירה.
עלויות ישירות ראשוניות נכללות במדידה לראשונה של החייבים ומקטינות את סכום ההכנסה המוכרת על פני תקופת החכירה.
תשלומי החכירה הנכללים במדידה של ההשקעה נטו כוללים תשלומים קבועים בניכוי תמריצים, ותשלומי חכירה משתנים התלויים במדד או בשער.

בתקופות עוקבות הקבוצה מכירה בהכנסות מימון על פני תקופת החכירה על בסיס שיטתי והגיוני.
החברה מיישמת את דרישות הגריעה וירידת ערך בתקן IFRS 9 בגין יתרת חייבים.

לפרטים נוספים, ראה ביאורים 3(ג) ו-11.

ביאור 2 - מדיניות החשבונאית מהותית (המשך)

טו. הפרשות

הקבוצה כוללת בדוחות הכספיים הפרשות בגין תביעות משפטיות כאשר לקבוצה קיימת מחויבות נוכחית, משפטית או משתמעת, לשאת במשאבים כלכליים כתוצאה מאירועי העבר; צפוי (יותר סביר מאשר לא) שיידרש שימוש במשאבים כלכליים לסילוק המחויבות וסכום המחויבות ניתן להערכה באופן מהימן.
לפרטים נוספים, ראה ביאור 27(ד).

טז. תקופת המחזור התפעולי

תקופת המחזור התפעולי של הקבוצה הינה שנה.

יז. להלן תמצית תקני דיווח כספי חדשים שפורסמו, הרלוונטיים לפעילות החברה

תיקון תקן דיווח כספי בינלאומי 9, מכשירים פיננסיים ותיקון תקן דיווח כספי בינלאומי 7, מכשירים פיננסיים: גילויים

בחודש מאי 2024, פרסם המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) תיקון לתקן דיווח כספי בינלאומי 9, מכשירים פיננסיים והתיקון לתקן דיווח כספי בינלאומי 7, מכשירים פיננסיים: גילויים (להלן - "**התיקונים**") אשר עוסקים בסיווג ומדידה של מכשירים פיננסיים.
התיקונים מבהירים בדבר מועד ההכרה והגריעה של נכסים פיננסים והתחייבויות פיננסיות. בנוסף, התיקונים קובעים חריג חדש לעניין גריעה של התחייבויות פיננסיות המסולקות במזומן באמצעות מערכת תשלומים אלקטרונית, לפיו, גריעת התחייבות פיננסית לפני מועד הסליקה תתאפשר רק במקרים בהם לישות אין יכולת לעצור או לבטל את הוראת התשלום, לישות אין גישה מעשית למזומנים המשמשים לסילוק וסיכון הסליקה אינו משמעותי.
כמו כן, התיקונים קובעים הוראות בנושא הערכת מאפייני תזרימי המזומנים החוזיים של הנכס הפיננסי לצורך סיווג נכסים פיננסיים בעלות מופחתת או בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר, תוך התמקדות בתנאים חוזיים מותנים המשפיעים על סכום או עיתוי תזרימי המזומנים החוזיים.
התיקונים ייכנסו לתוקף החל מתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2026 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי בהתייחס לכלל התיקונים או רק בהקשר של התיקונים המתייחסים לתנאים חוזיים מותנים.

הקבוצה החלה בבחינת ההשפעות האפשריות של התקן על הדוחות הכספיים אך לא ניתן בשלב זה לקבוע את השפעתם האפשרית על הדוחות הכספיים.

יח. גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם

1. <u>תקן דיווח כספי בינלאומי 18, הצגה וגילוי בדוחות כספיים</u>

ביום 9 באפריל 2024 פורסם IFRS 18 אשר צפוי להחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 (IAS 1), מטרת התקן הינה לשפר את אופן העברת המידע ע"י הישויות למשתמשים בדוחות הכספיים שלהן.

התקן מתמקד בתחומים הבאים:

א. מבנה דוח רווח והפסד- הצגת סיכומי משנה מוגדרים וחלוקה לקטגוריות בדוח רווח והפסד.
ב. דרישות בנוגע לשיפור הקיבוץ והפיצול של מידע בדוחות הכספיים.
ג. הצגת מידע בנוגע למדדי ביצוע המוגדרים ע"י ההנהלה שאינם מבוססים על תקני חשבונאות.

התקן החדש יישום למפרע החל מתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו.

הקבוצה בוחנת את השפעת התקן החדש על הדוחות הכספיים.

ביאור 2 - מדיניות החשבונאית מהותית (המשך)

2. <u>תיקון לתקן דיווח כספי בינלאומי 10, דוחות כספיים מאוחדים ותקן חשבונאות בינלאומי 28, השקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות, בדבר מכירה או העברה של נכסים בין משקיע לבין חברה כלולה או עסקה משותפת</u>

בחודש יולי 2024 פרסם ה-IASB תיקון ל-IFRS 10.

התיקון קובע כי בעת מכירה או העברה של נכסים המהווים "עסק" לחברה כלולה או לעסקה משותפת, או בעת איבוד שליטה בחברה בת המהווה "עסק" תוך שמירה על שליטה משותפת או השפעה מהותית בה, יש להכיר במלוא הרווח או ההפסד הנובע מהעסקה, לרבות בגין איבוד השליטה. לעומת זאת, בעת מכירה או העברה של נכסים שאינם מהווים "עסק" לחברה כלולה או לעסקה משותפת, או בעת איבוד שליטה בחברה בת שאינה מהווה "עסק" תוך שמירה על שליטה משותפת או השפעה מהותית בה, יש להכיר ברווח או הפסד רק בגובה חלקם של המשקיעים האחרים באותה חברה כלולה או עסקה משותפת. לא נקבע מועד תחילה ליישום התיקון. יישום מוקדם אפשרי.

הקבוצה בוחנת את השפעת התקן החדש על הדוחות הכספיים.

ביאור 3 - אומדנים ושיקולי דעת חשבונאיים משמעותיים

האומדנים וההנחות החשבונאיים המשמשים בעריכת הדוחות הכספיים נבחנים באופן שוטף ומתבססים על ניסיון העבר וגורמים אחרים, לרבות אירועים עתידיים אשר התרחשותם צפויה במידה סבירה לאור הנסיבות הקיימות. הקבוצה מבצעת אומדנים והנחות לגבי התרחשויות עתידיות. מעצם טבעם, נדיר שאומדנים חשבונאיים אלה יהיו זהים לתוצאות בפועל. האומדנים וההנחות אשר מגלמים את החשיפה הגבוהה ביותר לשינויים מהותיים בסכום של נכסים והתחייבויות בשנת הכספים העוקבת, מפורטים להלן:

א. שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

נכסי נדל"ן להשקעה נמדדים בשווי הוגן בהתאם להערכות שווי הנערכות בדרך כלל על ידי מעריכי שווי חיצוניים ובלתי תלויים הכוללות שימוש בטכניקות הערכה ובהנחות לגבי אומדני תזרימי המזומנים העתידיים החזויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. במדידת השווי ההוגן כאמור מובאת בחשבון היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו ובמסגרת זאת מובאים בחשבון שינויים אפשריים בנכס מבחינה פיזית, המותרים מבחינה משפטית וברי ביצוע מבחינה פיננסית וכל זאת מנקודת ראות משתתפים בשוק. בין ההנחות ששימשו במדידת השווי ההוגן ניתן למנות, בין היתר, הנחות בדבר הכנסות שכירות מהנכס, מיקומו, מצבו הפיסי, איכות השוכרים ומצבם הפיננסי, תקופת השכירות, אופציות להמשך השכירות ותנאיהן, היקף האכלוס הנוכחי והחזוי, עלויות ניהול וארנונה והנחות אחרות שמשתתפים בשוק היו משתמשים בעת תמחור הנדל"ן להשקעה בתנאי שוק נוכחיים נכון למועד המדידה. מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה מתבצעת על ידי החברה תוך מקסום השימוש בנתונים רלוונטיים הניתנים לצפייה ומזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים
לצפייה. במדידת השווי ההוגן מתבססת החברה על אומדנים משמעותיים הכרוכים באי ודאות ועל הערכות סובייקטיביות אשר אינם ניתנים לצפייה בשוק (רמה 3 במדרג השווי ההוגן).

ב. שווי הוגן של רכוש קבוע במודל הערכה מחדש

מבנה המשמש להפעלת חדר כושר ומיועד להריסה ולשימוש בזכויות הבנייה של הקרקע לטובת הקמת מבנה חדש, אשר ניתן לאמוד את שוויו ההוגן באופן מהימן, מוצג בסכום משוערך, המהווה את השווי ההוגן במועד ההערכה מחדש. השווי ההוגן במועד ההערכה מחדש נקבע בהתאם להערכות שווי הכוללות שימוש בטכניקות הערכה ובהנחות לגבי אומדני תזרימי המזומנים העתידיים החזויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. במדידת השווי

ההוגן של הנכס מובאת בחשבון היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו ובמסגרת זאת מובאים בחשבון שינויים אפשריים בנכס מבחינה פיזית, המותרים מבחינה משפטית וברי ביצוע מבחינה פיננסית וכל זאת מנקודת ראות משתתפים בשוק. בין ההנחות המהותיות ששימשו במדידת השווי ההוגן ניתן למנות, בין היתר, הנחות בדבר שווי מ"ר מבונה של זכויות הבנייה בנכס, מיקומו, מצבו הפיסי, והנחות אחרות שמשתתפים בשוק היו

ביאור 3 - אומדנים ושיקולי דעת חשבונאיים משמעותיים (המשך)

משתמשים בעת תמחור הנכס בתנאי שוק נוכחיים. הערכה מחדש לפריטים כאמור מתבצעת באופן סדיר דיו בכדי לוודא שערכם בספרים אינו שונה מהותית משווים ההוגן בתאריך הדיווח. ראה גם ביאור 10 בדבר רכוש קבוע. מדידת שווי הוגן מתבצעת על ידי החברה תוך מקסום השימוש בנתונים רלוונטיים הניתנים לצפייה ומזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה. במדידת השווי ההוגן מתבססת החברה על אומדנים משמעותיים הכרוכים באי ודאות ועל הערכות סובייקטיביות אשר אינם ניתנים לצפייה בשוק (רמה 3 במדרג השווי ההוגן).

ג. שיקולים הקשורים לעסקאות חכירה

<u>שיעור ההיוון להתחייבויות בגין חכירה</u>

הקבוצה מהוונת את תשלומי החכירה בשיעור הריבית התוספתי שלה המבוסס על שיעור הריבית הנדרש לשלם על מנת ללוות לתקופה דומה ועם בטוחה דומה את הסכומים הדרושים על מנת להשיג נכס בערך דומה לנכס זכות שימוש בסביבה כלכלית דומה.

<u>סיווג חכירות משנה – החברה כמחכירה</u>

לצורך הבחינה האם יש לסווג חכירת משנה כמימונית או תפעולית, בוחנת הקבוצה האם החכירה מעבירה במהותה לחוכר המשנה את כל הסיכונים וההטבות המתייחסים לנכס זכות השימוש אשר נובע לקבוצה מהחכירה הראשית בה היא קשורה. במסגרת קביעה זאת החברה מביאה בחשבון, בעיקר את תקופת חכירת המשנה ביחס ליתרת תקופת חכירת הבסיס נכון למועד ההתקשרות בחכירת המשנה.

<u>מדידת השקעה נטו בחכירה – החברה כמחכירה</u>

הרישום לראשונה של נכסי הקבוצה לתקבולי חכירה בגין חכירת משנה מימונית (השקעה נטו בחכירה) המוצג בדוחות הכספיים, מתבסס על נתונים והנחות, לרבות קביעת שיעור ההיוון התוספתי ואומדן תקופת החכירה והינו כפוף לבחינת ירידת ערך.

ד. מסים על ההכנסה ומסים נדחים

הקבוצה פועלת במגוון תחומי פעילות בישראל ולפיכך הנהלת הקבוצה נדרשת להפעיל שיקול דעת משמעותי על מנת לקבוע את ההפרשה הכוללת בגין מסים על ההכנסה. בקבוצה מבוצעות עסקאות רבות אשר קביעת חבות המס הסופית בגינן אינה ודאית, בין היתר, עקב התקיימות אי וודאות לעניין קבלת עמדות המס של הקבוצה על ידי רשויות המס. הקבוצה רושמת הפרשות בספריה בהתבסס על הערכותיה באשר לסבירות האפשרית של תשלומי מס נוספים בגין עסקאות אלה. כאשר חבות המס הסופית הנקבעת על ידי רשויות המס שונה מחבות המס שנרשמה בספרים בתקופות הקודמות, נזקף ההפרש לרווח או הפסד בתקופה שבה נקבעה השומה הסופית כאמור על ידי רשויות המס.

הקבוצה רושמת נכסי מס נדחים והתחייבויות מס נדחות על בסיס ההפרשים בין הסכומים בספרים של הנכסים וההתחייבויות לבין סכומם המובא בחשבון לצורכי מס. הנהלת הקבוצה בוחנת באופן שוטף את יכולת ההשבה של נכסי המס הנדחים הנכללים בחשבונותיה, על בסיס הכנסות חייבות היסטוריות, הכנסות חייבות חזויות, עיתוי היפוכם הצפוי של הפרשים זמניים ויישומן של אסטרטגיות תכנון מס.

ביאורים לדוחות הכספיים (המשך)

ביאור 4 - מזומנים ושווי מזומנים

ההרכב:

	שיעור הריבית ליום 31 בדצמבר	31 בדצמבר	
	2025	2025	2024
	%	אלפי ש"ח	
מזומנים בש"ח		11,774	13,475
מזומנים במט"ח		344	1,294
פיקדון לזמן קצר במט"ח	3.87	13,546	-
פיקדונות לזמן קצר בש"ח	4	5,605	5,208
		31,269	19,977

ביאור 5 - לקוחות

ההרכב:

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
חובות פתוחים	7,382	3,935
הכנסות לקבל	945	376
המחאות לגביה	891	1,438
כרטיסי אשראי	1,482	494
הפרשה להפסדי אשראי	(100)	(100)
	10,600	6,143

ביאור 6 - חייבים ויתרות חובה

ההרכב:

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
מקדמות לספקים	1,088	533
עובדים	193	155
הכנסות לקבל	240	437
הוצאות מראש	155	223
מוסדות	3,354	3,094
שותף בשותפות מאוחדת	4,333	-
חייבים ויתרות חובה אחרים	1,168	1,331
	10,531	5,773

ביאור 7 - מקדמה להשקעה במקרקעין

למידע נוסף בגין פרויקט לינקולן ראה ביאור 27א'(1)

ההרכב:

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
תשלומי מקדמות למוכר	121,680	57,079
מס רכישה	16,570	16,570
עלויות מימון שהוונו	23,941	16,895
אחרות	865	1,305
	163,056	91,849

ביאור 8 - נדל"ן להשקעה

א. הרכב ותנועה:

	2025	2024
	אלפי ש"ח	
עלות		
יתרה ליום 1 בינואר	447,644	428,035
רכישות והשקעות נוספות	49,402	1,685
גריעות (נכסי נדל"ן להשקעה בקפריסין – ראה סעיף ב להלן)	(13,182)	-
עלייה בשווי הוגן בשנת החשבון	16,676	17,924
יתרה ליום 31 בדצמבר	500,540	447,644

יתרת הקרקעות הכלולות בסעיף זה ואשר אינן מניבות הסתכמו לסך של 19,077 אלפי ש"ח ו-16,527 אלפי ש"ח לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 בהתאמה.

ב. תיאור נכסי הקבוצה

<u>קולנוע פאר</u>

בעלות רשומה בחלק מבניין הממוקם בפינת הרחובות ירמיהו – ישעיהו בתל אביב. חלק החברה בשטחים המניבים הינו 425 מ"ר של שטחי מסחר המושכרים לצד שלישי, המפעיל במקום סופרמרקט.

שטח נוסף בנכס זה של כ-920 מ"ר מושכר לפאר ספורט בע"מ, חברה בת של החברה, המפעילה במקום חדר כושר. חלק זה מטופל כרכוש קבוע (ראה ביאור 10).

<u>בית כנפי האלה</u>

בעלות רשומה באגף של בניין הממוקם ברחוב כנפי נשרים בירושלים, הכולל 6 קומות משרדים ומסחר (בשטח כולל של כ-12,485 מ"ר) וחניון בן כ-500 חניות. המשרדים מושכרים למדינה באמצעות מנהל הדיור הממשלתי (ביאור 20ב'). יתרת השטחים בבניין הינם בבעלות המדינה.

<u>בית דן אביב אלרוד</u>

מחצית מזכויות חכירה ממנהל מקרקעי ישראל לתקופה המסתיימת ביום 23 במאי 2040 (לרבות אופציה), בבניין הממוקם ברחוב המלאכה בנתניה, הכולל שטחי משרדים ומסחר בשטח כולל של כ-14,366 מ"ר וכ-200 מקומות חניה. יתר הזכויות מוחזקות על ידי צד שלישי, שאף מעניק את שירותי הניהול והאחזקה לבניין.

<u>בית נח</u>

מחצית מזכויות הבעלות בחלק מבניין הממוקם ברחוב ז'בוטינסקי ברמת גן, הכוללות קומות משרדים בשטח כולל של כ-6,312 מ"ר וכן 22 חניות, המושכרים למדינה באמצעות מנהל הדיור הממשלתי (ראה ביאור 20ב'). החברה המאוחדת אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ (להלן – "אלה נכסים") אחראית לניהול ותחזוקה של הקומות שבבעלותה ומושכרות למדינה והינה הזכאית הבלעדית לתקבולים המתקבלים מדמי הניהול המשולמים ונושאת בהוצאות הניהול והאחזקה. בפועל, אלה נכסים מספקת את שירותי הניהול והתחזוקה בקומות שבבעלותה, באמצעות צד שלישי.

<u>אבן יהודה</u>

ראה ביאור 9(ד)(4).

<u>בניין משרדים NPO</u>

בינואר 2022 השלימה הקבוצה רכישת זכויות לרישום בעלות באמצעות חברת נכדה קפריסאית, בבניין משרדים בעיר לימסול, בקפריסין בתמורה לסך של כ-1.35 מיליון אירו. הבניין כולל משרדים ושטחי אחסון בשטח כולל של 1,004 מ"ר. במהלך הרבעון השלישי 2022 הושכר הנכס.

ביאור 8 - נדל"ן להשקעה (המשך)

<u>בניין מגורים ארמו</u>

בפברואר 2022 השלימה הקבוצה רכישת זכויות לרישום בעלות, באמצעות חברת נכדה קפריסאית, בבניין מגורים הממוקם בעיר לימסול, בקפריסין בתמורה לסך של כ-1.41 מיליון אירו. הבניין כולל דירות מגורים ושטחי מסחר להשכרה בשטח כולל של 834 מ"ר וכן 8 חניות. בחודש יולי 2022, הושכר הנכס לחברה קפריסאית.

<u>מכירת השקעה בחברה בת בקפריסין</u>

ביום 10 ביולי 2025 התקשרה הקבוצה בהסכם למכירת מלוא אחזקותיה במניות חברת הבת הקפריסאית אשר מחזיקה בשתי חברות נכס בקפריסין.
הרוכשת הינה חברה קפריסאית בבעלות צד ג' ביחד עם מר יואב יצחקי, המחזיק נכון להיום ב-10% במניותיה של החברה הנמכרת. מר יצחקי הוא שותף לעסקים באירופה של בעל השליטה.
בהתאם להסכם, בגין מכירת מניות החברה הנמכרת והלוואות הבעלים שניתנו לחברה הנמכרת, החברה קיבלה תמורה בסך של 3.4 מיליון אירו (כ-13,291 אלפי ש"ח). אשר שולמה בחודש ספטמבר 2025, למעט סך של 1 מיליון אירו (כ-3,881 אלפי ש"ח) אשר הועמדה כהלוואת מוכר לרוכשת לתקופה של שנתיים נושאת ריבית של יורובור 3 חודשים בתוספת 2%. להבטחת ההלוואה הרוכשת רשמה שעבוד מדרגה ראשונה על אחד מהנכסים לטובת החברה וכן שעבוד דמי השכירות. לרוכשת ניתנה זכות פירעון מוקדם להלוואה האמורה. ביום 27 באוגוסט 2025 בוצע קלוזינג לעסקה, ביום 10 בדצמבר 2025 הכירה הקבוצה בהפסד חשבונאי בסך של כ- 762 אלפי ש"ח כתוצאה מהסכם המכירה.
יתרת הלוואת המוכר נכון ליום 31 בדצמבר 2025 היא כ- 200 אלף יורו (כ-900 אלפי ש"ח) מועד הפירעון הוא בתשלומים רבעוניים בריבית של 6%.

<u>עתודת קרקע בפארוס</u>

בחודש יוני 2022, החברה, באמצעות חברה בת (100%) של אלה ר. נכסים מניבים (2000) בע"מ, שהיא חברה בת בבעלות ושליטה מלאה של החברה, התקשרה בהסכם לרכישת חטיבת קרקע בשטח של כ-6 דונם באי פארוס שביוון, בתמורה של כ-900 אלפי אירו אשר תמומן בעיקר באמצעות ההון העצמי של החברה. על חטיבת הקרקע האמורה קיימים היתרים לבניה של כ-600 מ"ר של סוויטות, בריכות שחיה, מועדון ספא, חדר אוכל, אזורי ישיבה ועוד. בכוונת החברה להקים ולהפעיל את המתחם כקומפלקס יחידות אירוח להשכרה. להערכת החברה, סך כל עלות הבניה ועבודות הקמת הפרויקט צפויה לעמוד על סך של 3.7 מיליון אירו.

<u>סאן בת ים</u>

ביום 10 בספטמבר 2024, התקשרה החברה ברכישת 66.7% מהזכויות בנדל"ן להשקעה המצוי בהקמה – פרוייקט "מלון סאן בת ים" ראה גם ביאור 12.

ג. אופן יישום מודל השווי ההוגן

הקבוצה מיישמת את מודל השווי ההוגן בהתייחס לנדל"ן להשקעה שבבעלותה.

השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה מבוסס על הערכות שווי שבוצעו על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, אשר הינו בעל ניסיון מקצועי מוכר וניסיון רב בנוגע לנכסי נדל"ן להשקעה מהסוג כאמור בהתאם לעסקאות שארעו בפועל בסמוך למועד המדידה.

השווי ההוגן של מרבית הנכסים נקבע באמצעות גישת היוון ההכנסות שלפיה שווי הנכס נקבע על ידי היוון ההכנסה המתקבלת או שעשויה להתקבל ממנו לאורך זמן, בהתבסס על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים לנבוע מהמבנים תוך שימוש בשיעור היוון. טווחי שיעור ההיוון נעים בין 5.75% לבין 6.75%, אומדן שיעור השווי ההוגן יקטן ככל ששיעור ההיוון יעלה. כמו כן, השווי ההוגן של אחד הנכסים נקבע באמצעות גישת ההשוואה (השוואה לעסקאות דומות בשוק).

ביאור 8 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. תהליכי הערכה ששימשו את החברה במדידות שווי הוגן המסווגת במסגרת רמה 3

השווי ההוגן של נכסי נדל"ן להשקעה נקבע מדי שנה על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים אשר הינם בעלי ניסיון מקצועי מוכר וניסיון רב בנוגע לנכסי נדל"ן מהסוג האמור. תהליכי ההערכה כאמור כוללים, בין היתר, הערכות שווי כלכליות פנימיות המבוססות על מתודולוגיית הערכה דומה, בחינת שיטות לתיקוף ולכיול טכניקות ההערכה בהן נעשה שימוש. כמו כן, מתבצע ניתוח של מהות שינויים משמעותיים שאירעו בנכסים, בחינת עסקאות דומות ובחינת נאותות מתודולוגיית הערכה. בכך פועלת הקבוצה להבטיח שטכניקות ההערכה משקפות באופן נאות את שוויים של הנכסים למועד המדידה.
מרבית הערכות השווי של הקבוצה בוצעו ליום 31 בדצמבר 2025.

להלן פירוט ההנחות המשמעותיות ששימשו לצורך קביעת שווי הוגן של נכסי נדל"ן:

	2025	2024
שיעור היוון	5.75%-6.75%	5.75%-6.75%
שווי מ"ר מובנה	35,000 ש"ח	36,000 ש"ח

בשנת 2025 חדר הכושר בסאן בת ים נכנס לתחולת הסעיף.

ניתוח רגישות לשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה

להלן ניתוח רגישות לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 של השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של הקבוצה לשינויים אפשריים באופן סביר בהנחות מפתח ששימשו בחישוב:

	2025			2024		
	ההשפעה על השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה			ההשפעה על השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה		
	שיעור השינוי בהנחה ערך השינוי	גידול בהנחה אלפי ש"ח	קיטון בהנחה	שיעור השינוי בהנחה ערך השינוי	גידול בהנחה אלפי ש"ח	קיטון בהנחה
שיעור ההיוון	0.25%	(12,175)	13,100	0.25%	(11,785)	12,800
שווי מ"ר מובנה	1,000 ש"ח	790	(790)	1,000 ש"ח	790	(790)

ביאור 9 - השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

א. חברות מוחזקות עיקריות

חברות מאוחדות	תיאור הפעילות	שעור החזקה	פרטים נוספים
אלה ר. בתי קולנוע בע"מ	בעלות בחלק מבניין קולנוע פאר.	100%	ראו ביאור 8(ב).
אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ	בעלות בחלק מבית כנפי האלה בירושלים, בחלק מבית דן אביב אלרוד בנתניה ובחלק מבית נח ברמת גן.	100%	ראו ביאור 8(ב).
אלה ר. מלונות ישראל בע"מ	שוכרת את מלון בת שבע בירושלים וכן מנהלת ביחד עם ישרוטל ניהול את "מלון פאבליקה".	100%	ראו ביאורים 9(ד)(5) ו-11.
אלה הנדסה (2001) בע"מ	מספקת שירותי בניה לקבוצה ולחברות קשורות.	100%	ראו ביאור 26(א).
ERYI Property Investments and Holdings CY	חברת אחזקות קפריסאית, המחזיקה חברות פרויקט שבבעלותן נכסים מניבים.	90%	ראו ביאור 8(ב). החברה נמכרה בשנת 2025
ELLA PROPERTIES GREECE SMSA	חברת פרויקט ביוון המחזיקה בחטיבת קרקע באי פארוס.	100%	ראו ביאור 8(ב).
אלה ר. בת ים בע"מ	בעלות ב-2/3 מנכס בבת ים.	100%	ראה ביאור 12

	תיאור הפעילות	שעור החזקה	פרטים נוספים
מגדל דניאל מלון דירות בע"מ	בעלות בחלק מבניין הידוע כ"מלון דניאל" בהרצליה ובבניין משרדים ברחוב יפו 236 בירושלים	50%	ראו ביאור 9(ד)(3).
מלון ספא קריית ענבים בע"מ	בעלות בנכס הידוע כ"מלון כרמים" הממוקם בקיבוץ קריית ענבים	37%	ראו ביאור 9(ד)(2).
אלה-ריט 1 מלונות הרצליה בע"מ	בעלות בבניין הידוע כ"מלון פאבליקה" בהרצליה	50%	ראו ביאור 9(ד)(1).
חמ-אל השקעות בע"מ	בעלות ביחד עם החברה וכן מחזיקים אחרים בעתודות קרקע באבן יהודה	40%	ראו ביאור 9(ד)(4).
אלה – ברזאני בניה יזום ופיתוח 2013	שותפות רשומה המספקת שירותי בניה ופיתוח בפרויקט מגורים בקיבוץ קריית ענבים	50%	ראו ביאור 9(ד)(6).
קריית ענבים נופש פלוס בע"מ	מרכז מסחרי וספורט אתגרי	24.6%	ראו ביאור 9(ד)(7).
מלון פאבליקה שותפות כללית	תפעול וניהול מלון פאבליקה בהרצליה	50%	ראו ביאור 9(ד)(5).
פאבליקה סיטי קלאב שותפות כללית	תפעול וניהול חדר כושר במלון פאבליקה הרצליה	50%	ראו ביאור 9(ד)(5).

ביאור 9 - השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

ב. הרכב ההשקעה בישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני (חברות כלולות ועסקאות משותפות)

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
עלות המניות	35,276	35,276
דיבידנד שהתקבל	(41,370)	(30,970)
חלק החברה בתוצאות המוחזקות	254,633	229,063
הלוואות ושטרי הון	31,863	23,461
חלק בקרנות הון	373	373
	280,775	257,203

ג. פירוט יתרות ההשקעה בישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
מגדל דניאל מלון דירות בע"מ	111,168	106,738
מלון ספא קריית ענבים בע"מ	38,311	39,476
אלה-ריט 1 מלונות הרצליה בע"מ	68,358	61,187
חמ-אל השקעות בע"מ	30,850	33,868
אלה – ברזאני בניה יזום ופיתוח 2013	20,879	11,013
קריית ענבים נופש פלוס בע"מ	8,828	8,439
מלון פאבליקה שותפות כללית	2,262	-
אחרות	119	(3,518)
	280,775	257,203

לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 יתרת ההשקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני כפי שהן מוצגות בדוחות המאוחדים על המצב הכספי הינן בסך כ- 280,775 אלפי ש"ח וכ-260,835 אלפי ש"ח בהתאמה ויתרת עודף ההתחייבויות על ההשקעה המטופלות לפי שיטת השווי המאזני הינן בסך של כ-0 אלפי ש"ח וכ-3,632 אלפי ש"ח בהתאמה.

ביאור 9 - השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

ד. פרטים נוספים אודות השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (חברות כלולות ועסקאות משותפות)

1. אלה-ריט 1 הרצליה בע"מ (לשעבר "איסתא מלונות בע"מ")

בשנת 2006 השקיעה אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ (להלן – "אלה נכסים") בחברת איסתא מלונות בע"מ (להלן - "איסתא מלונות"), כך שלאחר ביצוע ההשקעה אלה נכסים החזיקה באיסתא מלונות 33.3% מהון המניות המונפק שלה (להלן - "מניות מסוג א'"). איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ (להלן - "איסתא ליינס") החזיקה ביתרת הון המניות המונפק של איסתא מלונות.

ביום 6 באוגוסט 2020 מימשה אלה נכסים זכות סירוב ראשון שהוקנתה לה על פי הסכם המייסדים והתקנון של איסתא מלונות ורכשה מאיסתא ליינס, מניות רגילות א' נוספות (להלן - "המניות הנוספות"), באופן שלאחר רכישה זו הצדדים החזיקו בחלקים שווים (50/50) במניות רגילות א'. המניות שנרכשו היוו כ-16.6% ממניות רגילות סוג א' והתמורה ששולמה עבורן (בניכוי התחייבויות) הייתה בסך של 11,512 אלפי ש"ח. ההפרש בין תמורת הרכישה לבין החלק הנרכש בהונה של איסתא מלונות הסתכם בסך של כ-12,124 אלפי ש"ח. סכום זה נזקף כהפסד בסעיף "חלק החברה בתוצאות השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו".

במסגרת תיקון להסכם מכירת המניות כאמור, ניתנה לאלה נכסים, אופציה לרכוש, בעצמה ו/או באמצעות צד שלישי את יתרת 50% מניות רגילות א' שבבעלות איסתא ליינס. תקופת האופציה הייתה עד ליום 30 בספטמבר 2022. לאלה נכסים היה הסכם עם ריט 1 בע"מ ("ריט 1"), לפיו באם אלה נכסים תבחר לממש את האופציה האמורה, לריט 1 האופציה להיכנס לנעליה של אלה נכסים כרוכשת של המניות המוצעות או לחילופין לדרוש מאלה נכסים ואחזקות לממש את האופציה האמורה עבור ריט 1, כך שעם השלמת הרכישה כל אחד מהצדדים, אלה נכסים ואחזקות וריט 1, יחזיק ב-50% מהון המניות המונפק של מניות א' ו-50% מהון המניות המונפק של מניות ב' של איסתא מלונות.

ביום 8 ביוני, 2022 נמסרה הודעה מחברת אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ על מימוש האופציה אשר הוענקה לה לרכישת 50% ממניות סוג א' של איסתא מלונות, באמצעות חברת ריט 1 בע"מ, שהיוותה צד ג' לפני מימוש האופציה, וזאת בהתאם להסכם מכירת המניות בין אלה נכסים לבין איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ (להלן: "המוכרת") שנחתם ביום 6 באוגוסט, 2020.שווי העסקה נקבע לפי שווי נכסי נטו בסך של כ-85,327 אלפי ש"ח. כלומר לפי שווי נדל"ן (מלון פאבליקה) כולל של 213 מיליון ש"ח, בניכוי התחייבויות פיננסיות ובתוספת חייבים הרשומים בספריה של איסתא מלונות בע"מ נכון למועד העסקה (ל-100% ממניות סוג א' של איסתא מלונות).

ההסכם נחתם בין ריט 1 לאיסתא ליינס ביום ה-1 באוגוסט 2022. לאחר מימוש האופציה, בעלי המניות של איסתא מלונות הם חברת הבת אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ (50%) וריט 1 בע"מ (50%).

במסגרת השלמת העסקה, פעילות אלה ריט 1 הקשורה בהקמת ותפעול מעונות הסטודנטים במכללת נתניה, הועברה למוכרת, איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ.

אלה – ריט 1 מחזיקה במחצית מהזכויות בבניין הממוקם ברחוב גלגלי הפלדה בהרצליה ובו שטחים למלונאות, למסחר ול-150 חניות בשטח כולל של 16,600 מ"ר. בשטחי המלונאות מופעל מלון "פאבליקה" הכולל 159 חדרים וחדר כושר (להלן: "בניין פאבליקה"). שטחי המסחר מושכרים לשוכרים שונים בתחומי המסעדנות, הרכב ועוד. החניות מושכרות לצד שלישי. המלון מופעל על ידי עסקה משותפת של החברה ושל אלה ריט 1- מלון פאבליקה שותפות כללית (ראה סעיף 5 להלן).

ביאור 9 - השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

אלה – ריט 1 פועלת בשיתוף פעולה עם בעלי הזכויות במקרקעין הסמוכים למתחם בו מצוי המלון, לצורך הרחבת זכויות הבניה במתחם.

במסגרת הסכם הרכישה שבה אלה נכסים עלתה להחזקה של 50% ממניות סוג א' של איסתא מלונות הובטחה למוכרת תוספת למחיר המכירה בגובה השווי ההוגן של זכויות הבנייה הנוספות של המתחם בו מצוי המלון, אם יאושרו כאלה בעתיד, בקיזוז היטל השבחה. בשנת 2025, בעקבות אישור תב"ע חדשה למתחם שבו נמצא המלון, רשמה אלה נכסים הפרשה לתשלום בגין זכויות בנייה עתידיות בסך של כ-4 מליון ש"ח אשר כלולות בסעיף זכאים לזמן ארוך. בשים לב שההוצאה האמורה הינה בגין השבחת נכס שקיבלה ביטוי במסגרת חלק החברה בתוצאות השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נכללה ההוצאה האמורה בדוח רווח והפסד אף היא באותו סעיף (חלק החברה בתוצאות השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני).

2. מלון ספא קרית ענבים בע"מ

אלה נכסים מחזיקה ב-37% מהזכויות ההוניות בחברת מלון ספא קרית ענבים בע"מ ("מלון ספא קריית ענבים", אשר מחזיקה במלוא זכויות חכירה מהוונת מרמ"י, במבנה הממוקם בקיבוץ קריית ענבים המשמש כמלון הכולל 156 חדרים, מתחם ספא, מכון כושר, מסעדה ואולם אירועים וכנסים ("מלון כרמים").

ביום 12 באוגוסט 2011, התקשרה מלון ספא קריית ענבים עם חברת ישרוטל בע"מ ("ישרוטל") בחוזה להשכרת מלון כרמים לישרוטל. המלון נפתח לקהל בהדרגה החל מיוני 2013. תקופת השכירות הינה בת 15 שנים החל משנת 2014, עם אופציה לתקופה נוספת של 9 שנים ו-11 חודשים. בהתאם לתנאי הסכם השכירות, ישרוטל משלמת דמי שכירות על פי אחוזים משתנים מהמחזור של מלון ספא קריית ענבים ("דמי השכירות המשתנים") או מחיר שנתי קבוע צמוד למדד ("דמי השכירות הקבועים"), לפי הגבוה. יחד עם זאת, בשנה שבה דמי השכירות המשתנים נמוכים מדמי השכירות הקבועים, אך דמי השכירות ששולמו בפועל חושבו על פי דמי השכירות הקבועים, ההפרש דמי השכירות המשתנים נזקף לזכות השוכרת ויקוזז בשנים שבהן דמי השכירות המשתנים יהיו גבוהים מדמי השכירות הקבועים. דמי השכירות ששולמו למלון ספא קריית ענבים בכל אחת מהשנים 2023, 2024 ו-2025 הסתכמו בסך בסכום של כ-14,710 אלפי ש"ח, כ-18,720 אלפי ש"ח וכ- 18,765 אלפי ש"ח, בהתאמה.

3. מגדל דניאל מלון דירות בע"מ

אלה נכסים מחזיקה ב-50% מהזכויות ההוניות בחברת מגדל דניאל מלון דירות בע"מ (להלן – "מגדל דניאל").

מגדל דניאל מחזיקה במלוא זכויות הבעלות בבניין הממוקם ברחוב אלי לנדאו 60 בהרצליה, הכולל שטחי מלונאות, מגורים, מסחר ומשרדים בשטח של 24,247 מ"ר בתוספת חניות ומלון בן 240 חדרים (להלן: "מלון דניאל"). מלון דניאל מושכר לצד שלישי (ראה להלן) ושטחי המסחר והמשרדים מושכרים לשוכרים שונים. בנוסף, במלון דניאל יחידות מגורים שאחת מהן בבעלות מר ראובן אלה, בעל השליטה בחברה (ראה ביאור 26ד').

כמו כן, מחזיקה מגדל דניאל בזכויות חכירת משנה לתקופה של 998 שנים, בחלק מבניין משרדים ברחוב יפו 236 בירושלים, בשטח של כ-6,423 מ"ר המושכרים למדינה באמצעות מנהל הדיור הממשלתי (ראה ביאור 20ב'). במהלך שנת 2024 הסתיימו העבודות לבניית 3 קומות נוספות של כ- 2,250 מ"ר נוספים.

4. חמ-אל השקעות בע"מ

החברה מחזיקה ב-40% מהזכויות ההוניות בחברת חמ-אל השקעות בע"מ (להלן – "חמ-אל"). החברה מחזיקה יחד עם חמ-אל וצדדים שלישיים (להלן - "השותפים") בעתודת קרקע בשטח כולל של כ-99 אלפי מ"ר הממוקמת באבן יהודה (להלן - "הקרקע"). יצוין כי החזקות השותפים
בקרקע הינן במושע. שיעורי האחזקות בזכויות בקרקע הם כדלקמן: החברה מחזיקה במישרין בכ-10.64%, חמ-אל מחזיקה בכ-60.24%, צד שלישי בכ-21.29% וצד שלישי נוסף בכ-7.83%. לפיכך, חלקה של הקבוצה בפרויקט זה, במישרין ובשרשור, הינו בשיעור של כ-34.7%.

הקרקע נרכשה על ידי השותפים בשנת 1994. מטרת השותפים הייתה להחזיק בקרקע לצורך השבחה ועליית ערך בעתיד.

ביאור 9 - השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

בשנת 2018 נחתם הסכם פיתוח בין המועצה המקומית אבן יהודה, השותפים וצדדים נוספים. מטרת הפיתוח הינה, בין היתר, לאפשר לשווק יחידות קרקע. ממאי 2018 עד יוני 2020 המועצה המקומית יחד עם הועדה המרחבית שרונים (ועדת התכנון והבניה של האזור) נערכו להוצאה לפועל של הסכם הפיתוח, כאשר ביוני 2020 החלו עבודות הפיתוח.

בתחילת 2020 החליטו השותפים לייעד כ-85% משטח הקרקע לשיווק ומימוש במהלך העסקים הרגיל כיחידות קרקע עבור הקמת יחידות דיור. יתרת הקרקע תמשיך להיות מוחזקת לצורך השבחה ועליית ערך בעתיד.

במהלך המחצית הראשונה של שנת 2020, לאור התקדמות פיתוח הקרקע, התחילה חמ-אל לבדוק התקשרות עם חברת שיווק ואנשי שיווק וכן התחילה לעבוד על מיתוג השכונה (מתן שם, עבודה עם קופירייטר וכו'). בסוף יוני 2020, התחילה חמ-אל לשווק את יחידות הקרקע בפועל, כאשר במהלך 2020 כבר נחתמו הסכמים למכירת מספר יחידות קרקע.

לאור תחילת עבודות הפיתוח על ידי המועצה המקומית ושיווק יחידות הקרקע בפועל על ידי חמ-אל, כמוסבר לעיל, הועבר חלק מהקרקע כאמור מנדל"ן להשקעה למלאי קרקעות וטופל בהתאם.

הקרקע מחולקת ל-240 יחידות קרקע, מהן 160 יחידות המיועדות לבניה צמודת קרקע ו-80 יחידות לבניה רוויה ב-5 מגדלי מגורים ("יחידות הקרקע").

בשנת 2021 פנו השותפים למועצה אזורית אבן יהודה, על מנת לשנות את היעוד של חלק מהמקרקעין האמורים תוך החלפת שטחים בין החברה לבין המועצה (מטר מול מטר), באופן שיהיה ניתן לבנות עליהם בנייה רוויה של חמישה בניינים בני 8 קומות כל אחד, הכוללים ביחד כ-232 יח"ד, שטחי מסחר בשטח של 5,000 מ"ר וכן שטחים ציבוריים בשטח של 14,738 מ"ר. נכון לתאריך הדוח ניסיונות החברה לשינוי ייעוד זה לא צלחו, כיום החברה בודקת אפשרות להגדיל זכויות בניה על מגרש הכולל 16 יחידות דיור+ 1,500 מ"ר שטחי מסחר. עד לתום תקופת הדיווח נחתמו הסכמי מכירה של 123 יחידות צמודות קרקע, מתוכן בתקופת הדיווח 17 יחידות בתמורה כוללת של 53,163 אלפי ש"ח, חלקה של חמ-אל כ-32,025 אלפי ש"ח. ליום 31 בדצמבר 2025 נותרו 99 יחידות קרקע למכירה.

5. מלון פאבליקה שותפות כללית

על פי הסכם שכירות שנחתם ביום 31 בדצמבר 2013 ("הסכם שכירות"), אלה ר. מלונות ישראל בע"מ, חברה בת של החברה, ("אלה מלונות") שוכרת את מלון פאבליקה מבעלת המלון, אלה – ריט 1, לתקופה של 10 שנים החל מיום 1 אוקטובר 2017 עם אופציה לשתי תקופות נוספות בנות 5 שנים כל אחת.

בהתקיים תנאים מצטברים מסוימים, שעיקרם אירועים שאינם בשליטת אלה מלונות ושמשפיעים על פעילות המלון ("התנאים המיוחדים"), וכל עוד הם ממשיכים להתקיים, ישולמו דמי שכירות משתנים בלבד חלף דמי שכירות מינימאליים. בתום שנה בה יתקיימו כל התנאים לתשלום דמי שכירות משתנים בלבד כמפורט לעיל, וכל עוד הם מתקיימים, רשאית אלה – ריט 1 להודיע לאלה מלונות על סיום תקופת השכירות בהודעה מוקדמת של 120 יום. ניתנה הודעת סיום כאמור, רשאית אלה מלונות להודיע כי ברצונה להמשיך את תקופת השכירות על ידי כך שתשלם לאלה – ריט 1 את דמי השכירות המינימאליים בתוקף מיום שחל 12 חודשים לפני ההודעה של השוכרת.

ביום 29 במרץ 2016, המחתה אלה מלונות מחצית מזכויותיה והתחייבויותיה על פי הסכם השכירות לישרוטל יזמות ופיתוח בע"מ ("ישרוטל") אלה מלונות התחייבה להמחות את זכויותיה במניותיה בחברת איסתא מלונות על דרך השעבוד לטובת ישרוטל להבטחת כל חוב או חבות שתהיה לה כלפי ישרוטל. במקביל לחתימת הסכם ההמחאה וההסבה, חתמו אלה מלונות וישרוטל (להלן – השוכרים) גם על הסכם ניהול לפיו, ישרוטל ניהול מלונות (1981) בע"מ
("ישרוטל ניהול מלונות") תנהל ותתפעל את מלון פאבליקה כחלק מקבוצת מלונות ישרוטל.

על פי הסכם הניהול שנחתם ביום 29 במרץ 2016, ישרוטל ניהול מלונות מנהלת ומתפעלת את המלון כחלק ממלונות קבוצת ישרוטל (להלן – "חברת הניהול"), בתמורה לתשלום דמי ניהול בסך של 500 אלפי ש"ח לשנה בתוספת הפרשי הצמדה ובנוסף, לדמי תמריץ בשיעור של 15%

מהרווח התפעולי הגולמי עבור כל שנת כספים או חלק ממנה, כאשר רווח התפעולי הגולמי הוגדר בהסכם הנ"ל כסכום בו עולה המחזור התפעולי הכולל את ההוצאות התפעוליות של המלון (וללא דמי השכירות) בכל תקופת זמן רלוונטית. כמו כן, אלה מלונות זכאית לדמי ייזום בסך של 200 אלפי ש"ח לשנה בתוספת הפרשי הצמדה.

ביאור 9 - השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

תקופת הניהול זהה לתקופת השכירות של מלון פאבליקה, קרי, לתקופה בת 10 שנים החל מיום 1 באוקטובר 2017 עם אופציה לישרוטל ניהול מלונות להארכה לשתי תקופות נוספות בנות 5 שנים כל אחת.
בשנת 2017 המחו השוכרים את זכויותיהם והתחייבויותיהם על פי הסכם השכירות והסכם הניהול הנ"ל, לשותפות רשומה שהוקמה על ידם לצורך כך בחלקים שווים, בשם "מלון פאבליקה שותפות כללית".

מלון פאבליקה פועל תחת מותג מלונות העסקים Marriott וזאת בהתאם לחוזה זיכיון שנחתם בינה לבין Global Hospitality Licensing S.A R.L.

בשנת 2017 הקימו השוכרים שותפות רשומה בשם "פאבליקה סיטי קלאב שותפות כללית", המוחזקת על ידי הצדדים בחלקים שווים, ושעיסוקה ניהול חדר הכושר הממוקם במלון פאבליקה במשך תקופת השכירות של מלון פאבליקה.

ביום 25 בינואר 2026 שלחה ישרוטל ניהול מלונות מכתב לאלה ריט 1 ולאלה מלונות לפיו היא סבורה שהתקיימו התנאים המיוחדים בקשר עם התחשבנות בגין דמי השכירות לשנים 2024 ו2025. לטענת ישרוטל יש לחשב את דמי השכירות בגין שנים אלו כאחוז מהמחזור ולא כסכום קבוע. אלה ריט 1 דוחה טענות אלו אך לפנים משורת הדין ובלי להסכים ו/או להודות בטענות אלו הגיעו הצדדים להבנות כי מדמי השכירות בגין שנת 2026 ישרוטל תפחית סכום של כ 5 מיליון ש"ח.
הצדדים סיכמו להתדיין בנושא זה בשנת 2026.

6. אלה – ברזאני בניה יזום ופיתוח 2013

השותפות נותנת שירותי בניה לחברי קיבוץ קריית ענבים ("הקיבוץ") שמבצע הרחבה של כ-281 יחידות דיור לחברים חדשים אשר יצטרפו לקיבוץ ("הרחבה א'") והרחבה נוספת של כ-49 יחידות דיור לחברים קיימים ועבודות שיפוץ של מבני ציבור בתחומי הקיבוץ ("הרחבה ב'").

אלה יזמות בניה התקשרה בהסכם שותפות עם צד שלישי (להלן - "הצדדים" או "הקבלנים"), על פיו הקימו הצדדים שותפות רשומה בשם "אלה – ברזאני בניה יזום ופיתוח 2013" (להלן - "השותפות"), המוחזקת על ידי הצדדים בחלקים שווים. מטרת השותפות הינה פיתוח וביצוע עבודות בנייה עבור הקיבוץ להקמת מבני מגורים בשטחי הקיבוץ (להלן – "הפרויקט").

על פי הסכם השותפות, הצד השלישי יבצע את הניהול השוטף של השותפות ואת עבודות הקמת הפרויקט בתמורה לשכר ניהול בסך של 2% מההוצאות בפועל לרבות הוצאות פיתוח ובניה של יחידות הדיור שיבנו (להלן - "דמי הניהול הבסיסי"). בתוספת לדמי הניהול הבסיסי יקבל הצד השלישי תמלוגים מהרווחים בשיעור של 3% מהרווחים שבין 1,000 אלפי דולר ארה"ב לבין 6,000 אלפי דולר ארה"ב ו-5% מהרווח השולי שמעל ל- 6,000 אלפי דולר ארה"ב (להלן - "דמי הניהול הנוסף"). דמי הניהול הבסיסיים משולמים לצד השלישי אחת לחודש ודמי הניהול הנוספים משולמים בסוף הפרויקט. כל ההוצאות הכרוכות בפרויקט, לרבות תכנון, פיתוח, הקמה, תפעול וניהול הפרויקט ודמי הניהול הבסיסי והנוסף, יחולו על השותפות.
הצדדים לא רשאים להסב, להמחות, לשעבד או להעביר בכל צורה אחרת, את זכויותיהם כמתואר לעיל, אלא בכפוף להוראות זכות הסירוב הראשון הקבועות בהסכם ובכל מקרה לא תותר העברה למתחרה.

7. קריית ענבים - נופש פלוס בע"מ

ביום 6 ביוני 2022 התקשרה אלה נכסים, ביחד עם שני צדדים שלישיים (אלה נכסים והצדדים השלישיים ביחד: "הרוכשים") עם חברת אווטאר פיתוח בע"מ ("אווטאר"), בהסכם לרכישת החזקותיה של אווטאר, המהוות 74% מהון המניות של חברת קריית ענבים – נופש פלוס בע"מ ("ההסכם" ו-"קריית ענבים – נופש", בהתאמה). בהתאם להסכם, הון המניות יחולק כך שכל אחד מהרוכשים יחזיק כ-24.6% מהון המניות בקריית ענבים – נופש. יתרת מהמניות (כ-26%) ימשיכו להיות בבעלות חברה המצויה בשליטת קיבוץ קריית ענבים. קרית ענבים – נופש מחזיקה במלוא הזכויות בחטיבת קרקע בשטח של 48,500 מ"ר בתחום המוניציפלי של

ביאורים לדוחות הכספיים (המשך)

קיבוץ קרית ענבים, בה הוקם מרכז מסחרי, המושכר לשוכרים שונים ומנוהל על ידי חברת ניהול ייעודית שבבעלותה המלאה של קרית ענבים – נופש. בתמורה למניות הנרכשות התחייבו הרוכשים לשלם לאווטאר, לפי חלקם היחסי במניות הנרכשות, סך כולל של 16,500 אלפי ש"ח, הכולל סך של 1,423 ש"ח בתמורה למניות הנרכשות וכן סכום של 16,499 אלפי ש"ח בגין זכויותיה והתחייבויותיה של אווטאר בהלוואות בעלים שהועמדו על ידה לקריית ענבים - נופש.

ביאור 9 - השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

ה. מידע נוסף אודות חברות כלולות

1. תמצית נתונים מהדוחות הכספיים של חברות כלולות מהותיות לחברה:

	מגדל דניאל	מלון ספא	אלה – ריט 1	שותפות י.ד בראזני
	31 בדצמבר 2025			
	אלפי ש"ח			
מידע פיננסי מתומצת על המצב הכספי:				
נכסים שוטפים	5,846	8,589	1,963	110,742
נכסים שאינם שוטפים	417,300	220,100	243,351	31
התחייבויות שוטפות	85,509	17,931	42,614	69,096
התחייבויות שאינן שוטפות	115,301	107,859	101,058	-
סך נכסים נטו (100%)	222,336	102,899	101,642	41,677
שיעור הבעלות (%)	50	37	50	50
חלק החברה בנכסים נטו	111,168	38,073	50,821	20,838
ערך בספרים (כולל הלוואות) של חשבון ההשקעה	111,168	38,311	68,358	20,879

	מגדל דניאל	מלון ספא קריית ענבים	אלה – ריט 1	שותפות י.ד בראזני
	31 בדצמבר 2024			
	אלפי ש"ח			
מידע פיננסי מתומצת על המצב הכספי:				
נכסים שוטפים	4,260	20,934	3,725	98,750
נכסים שאינם שוטפים	412,200	213,800	231,627	36
התחייבויות שוטפות	106,073	16,674	39,827	76,841
התחייבויות שאינן שוטפות	96,911	111,903	106,577	-
סך נכסים נטו (100%)	213,476	106,157	88,948	21,945
שיעור הבעלות (%)	50	37	50	50
חלק החברה בנכסים נטו	106,738	39,278	44,474	10,973
ערך בספרים (כולל הלוואות) של חשבון ההשקעה	106,738	39,278	61,187	11,013

	מגדל דניאל	מלון ספא	אלה – ריט 1	שותפות י.ד בראזני
	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025			
	אלפי ש"ח			
מידע פיננסי מתומצת על תוצאות הפעילות:				
הכנסות	25,452	18,689	9,186	94,043
סך רווח נקי	8,861	14,043	12,695	19,745
חלק החברה ברווח הכולל (לפני התאמות)	4,431	5,196	6,348	9,873

	מגדל דניאל	מלון ספא	אלה – ריט 1	שותפות י.ד בראזני
	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025			
	אלפי ש"ח			
חלק החברה ברווח הכולל כפי שהוצג בספרים	4,431	5,196	6,348	9,873

ביאור 9 - השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

	מגדל דניאל	מלון ספא קריית ענבים	אלה – ריט 1	שותפות י.ד בראזני
	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024			
	אלפי ש"ח			
מידע פיננסי מתומצת על תוצאות הפעילות:				
הכנסות	23,614	18,720	11,090	56,003
סך רווח נקי	10,562	11,816	13,591	10,255
חלק החברה ברווח הכולל (לפני התאמות)	5,281	4,372	6,796	5,128
חלק החברה ברווח הכולל כפי שהוצג בספרים	5,281	4,372	6,796	5,128

	מגדל דניאל	מלון ספא קריית ענבים
	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	
	אלפי ש"ח	
מידע פיננסי מתומצת על תוצאות הפעילות:		
הכנסות	23,375	14,710
סך רווח נקי	10,298	11,122
רווח כולל אחר	96	-
חלק החברה ברווח הכולל (לפני התאמות)	5,197	4,115
חלק החברה ברווח הכולל כפי שהוצג בספרים	5,197	4,115

2. מידע פיננסי מצרפי בגין חברות כלולות שאינן מהותיות בפני עצמן המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
ערך בספרים מצרפי של חשבון ההשקעה בחברות כלולות שאינן מהותיות בפני עצמן, כולל הלוואות ושטרי הון	39,797	42,421

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
מידע פיננסי מצרפי בדבר חלק הקבוצה			
ברווח הנקי (הפסד)	2,262	(3,632)	4,388

ביאור 9 - השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

3. מידע פיננסי מצרפי בגין עסקאות משותפות שאינן מהותיות בפני עצמן, כולל הלוואות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
ערך בספרים מצרפי של חשבון ההשקעה בעסקאות משותפות שאינן מהותיות בפני עצמן	2,262	(3,632)

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
מידע פיננסי מצרפי בדבר חלק הקבוצה בתוצאות הפעילות:			
ברווח (הפסד) מפעילויות נמשכות	(2,144)	(3,642)	3,602
ברווח כולל אחר	32	34	32
בסך רווח כולל	(2,112)	(3,608)	3,634

4. תנאי הלוואות

	שיעור הריבית השנתית	31 בדצמבר		
	2025	2025	2024	
	%	אלפי ש"ח		
אינן צמודות בעלות מופחתת	2.56-5	9,963	4,376	

ביאור 10 - רכוש קבוע

א. הרכב ותנועה:

	מבנה וקרקע הנמדדים במודל הערכה מחדש	מבנה וקרקע בשימוש עצמי	ציוד ומכונות	כלי רכב	רהוט ואחר	שיפורים במושכר	סה"כ
	אלפי ש"ח						
עלות							
ליום 1 בינואר 2025	65,455	1,733	4,011	790	1,658	6,236	79,883
רכישות בשנת החשבון	13,963	-	752	470	281	-	15,466
גריעות בשנת החשבון	-	-	(231)	(390)	-	-	(621)
שערוך רכוש קבוע	(864)	-	-	-	-	-	(864)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	78,554	1,733	4,532	870	1,939	6,236	93,864
פחת שנצבר							
ליום 1 בינואר 2025	6,151	1,042	2,980	705	1,498	5,893	18,269
תוספות בשנת החשבון	434	60	288	80	-	98	960
גריעות בשנת החשבון	-	-	(54)	(337)	-	-	(391)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	6,585	1,102	3,214	448	1,498	5,991	18,838
עלות מופחתת							
ליום 31 בדצמבר 2025	71,969	631	1,318	422	441	245	75,026
ליום 31 בדצמבר 2024	59,304	691	1,045	85	160	343	61,628

	מבנה וקרקע הנמדדים במודל הערכה מחדש	מבנה וקרקע בשימוש עצמי	ציוד ומכונות	כלי רכב	רהוט ואחר	שיפורים במושכר	סה"כ
	אלפי ש"ח						
עלות							
ליום 1 בינואר 2024	64,927	1,733	3,628	790	1,652	6,250	78,980
רכישות בשנת החשבון	212	-	383	-	6	-	601
גריעות בשנת החשבון	-	-	-	-	-	(14)	(14)
שערוך רכוש קבוע	316	-	-	-	-	-	316
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	65,455	1,733	4,011	790	1,658	6,236	79,883
פחת שנצבר							
ליום 1 בינואר 2024	5,965	928	2,838	585	1,498	5,763	17,577
תוספות בשנת החשבון	186	114	142	120	-	130	692
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	6,151	1,042	2,980	705	1,498	5,893	18,269
עלות מופחתת							
ליום 31 בדצמבר 2024	59,304	691	1,045	85	160	343	61,628
ליום 31 בדצמבר 2023	58,962	805	790	205	154	487	61,404

ב. שיעורי הפחת השנתיים:

	%
מבנים	2
כלי רכב	15
ריהוט וציוד	33 - 4
שיפורים במושכר	לאורך תקופת השכירות כולל תקופות האופציה.

ביאור 10 - רכוש קבוע (המשך)

ג. שעבודים - ראה ביאור 27ג'.

ד. נכסים המטופלים בהתאם למודל הערכה מחדש:

לחברה שני נכסים הנמדדים בהתאם למודל הערכה מחדש ברמה 3 בהתאם למדרג השווי ההוגן. לפרטים אודות הנכסים, ראה ביאור 8ב'.

החברה מיישמת את מודל ההערכה מחדש בהתייחס לקבוצת המבנים ונכסי המקרקעין שבבעלותה. ההערכה מחדש לקבוצת המבנים בוצעה במהלך דצמבר, 2025 על ידי מעריך שווי חיצוני.

1. שווי הוגן של רכוש קבוע המסווג במסגרת רמה 3 במדרג השווי ההוגן

הטבלה להלן מפרטת באשר לתנועה של מבנים ונכסי מקרקעין הנמדדים בשווי הוגן המבוסס על רמה 3:

	מבנים
	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2025	59,304
סך הפסד שנזקף לרווח כולל אחר בסעיף הערכה מחדש בגין רכוש קבוע	(864)
סך הפסד שנזקף לרווח או הפסד בסעיף עלות המכר	(434)
רכישות בשנת החשבון	13,963
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	71,969

	מבנים
	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2024	58,962
סך רווח שנזקף לרווח כולל אחר בסעיף הערכה מחדש בגין רכוש קבוע	316
סך הפסד שנזקף לרווח או הפסד בסעיף עלות המכר	(186)
רכישות בשנת החשבון	212
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	59,304

2. מידע נוסף בדבר מדידות שווי הוגן המסווגות ברמה 3:

השווי ההוגן של מבנה אחד הכלול ברכוש הקבוע ונמדד בהתאם למודל הערכה מחדש מבוסס על הערכות שווי שבוצעו על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, אשר הינו בעל ניסיון מקצועי מוכר וניסיון רב בנוגע לנכסי נדל"ן מהסוג כאמור.

השווי ההוגן של אותו מבנה הכלול ברכוש הקבוע ונמדד בהתאם למודל הערכה מחדש נקבע בהתאם לבחינת השימוש המיטבי במקרקעין שהינו הריסת המבנים הקיימים וניצול זכויות הבנייה מתוקף תב"ע קיימת. חישוב השווי הוגן בוצע לפי גישת ההשוואה למ"ר מבונה של מקרקעין בסביבת הנכס תוך ביצוע התאמות נדרשות.

השווי ההוגן של מבנה נוסף נקבע בהתאם לעלות הנכס שנרכש בשנת 2025. לאור זאת שטרם חלף זמן ניכר ממועד הרכישה של המבנה הנוסף ולא חלו שינויים מהותיים בנתוני הנכס מאז רכישתו, לא בוצעה הערכה מחדש של הנכס הנוסף ליום 31 בדצמבר 2025.

3. תהליכי הערכה ששימשו את החברה במדידות שווי הוגן המסווגת במסגרת רמה 3:

המדיניות ותהליכי ההערכה במדידת שווי הוגן של מבנים ונכסי מקרקעין נבחנים אחת לתקופה על מנת לקבוע האם חל שינוי מהותי בשווי הנכס. תהליכי ההערכה כאמור כוללים, בין היתר, בחינת שיטות לתיקוף ולכיול טכניקות ההערכה בהן נעשה שימוש. כמו כן, מתבצע ניתוח של מהות שינויים משמעותיים שאירעו בנכסים, בחינת עסקאות דומות ובחינת נאותות מתודולוגיית הערכה. במידה ולדעת הנהלת הקבוצה השינוי בשווי הנכס הינו מהותי מתקשרת החברה עם מעריך שווי חיצוני, מוסמך ובלתי תלוי לקביעת שוויים ההוגן של הנכסים. בכך פועלת הקבוצה להבטיח שטכניקות ההערכה משקפות באופן נאות את שוויים של הנכסים למועד המדידה.

ביאור 10 - רכוש קבוע (המשך)

להלן פירוט ההנחות המשמעותיות ששימשו לצורך קביעת השווי ההוגן של נכס נדל"ן שבוצעה לגביו הערכה מחדש:

	2025	2024
שווי בש"ח למ"ר מבונה	35,000	36,000

להלן פרטים בדבר העלות המופחתת של קבוצות הרכוש הקבוע המטופלות בהתאם למודל הערכה מחדש, אשר הייתה מוכרת אם הנכסים היו מוצגים ומטופלים במודל העלות:

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
מבנים ונכסי מקרקעין	23,741	10,212

תנועה בקרן הערכה מחדש:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
		אלפי ש"ח	
יתרה ליום 1 בינואר	37,831	37,588	38,370
הערכה מחדש	(864)	316	(1,016)
מסים נדחים	199	(73)	234
סה"כ	37,166	37,831	37,588

ביאור 11 - חכירות

א. מלון בת שבע

המלון הממוקם ברחוב קינג ג'ורג' בירושלים ובבעלות של צד שלישי. בשנת 2015 שכרה אלה ר. מלונות ישראל בע"מ (להלן: "אלה מלונות") את הנכס, פעלה להוצאת היתר להפיכתו למלון, שיפצה את הנכס והחל מחודש יוני 2017 הפעילה בנכס מלון.

הסכם השכירות נחתם לתקופה של 10 שנים עם אופציה לשתי תקופות נוספות בנות 5 שנים כל אחת (להלן – "הסכם השכירות"). דמי השכירות צמודים למדד ומשולמים מראש עבור כל רבעון ביום הראשון של החודש ברבעון בכל רבעון.

החל מיום 1 בספטמבר 2020, צד שלישי מנהל ומתפעל את המלון. הסכם הניהול עם הצד השלישי נחתם לתקופה המקבילה לתקופת השכירות של המלון לרבות תקופות האופציה כאמור לעיל. דמי הניהול צמודים למדד ומשולמים על ידי הצד השלישי באופן הבא: עד ליום 31 בדצמבר 2022- יהיו בסך המהווה שיעור ממחזור ההכנסות החודשי והחל מיום 1 בינואר 2022- ישולמו דמי ניהול חודשיים קבועים (בסך של 5,120 אלפי ש"ח לשנה) ובנוסף ישולם סך המהווה 25% מההפרש בין מחזור ההכנסות השנתי לבין הסכום של דמי הניהול הקבועים.

כתוצאה מכניסה להסכם הניהול על ידי הצד השלישי, אשר מעביר למעשה את הסיכונים וההטבות המתייחסים לנכס זכות השימוש אשר נבע לחברה מהסכם השכירות (ובהתאם טופל כחכירת משנה מימונית), הכירה החברה בנכס חייבים בגין חכירה (השקעה נטו בחכירה) בהתבסס על תשלומי החכירה הקבועים כשהם מהוונים בשיעור היוון של 4.1% וגרעה את נכס זכות השימוש במלון ונכס שיפורים במושכר. כתוצאה האמור, הכירה החברה בהפסד בסך של כ- 5.9 מיליון ש"ח.

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2024 חברת הניהול של מלון בת שבע הודיעה לחברה שאין ברצונה להאריך ולממש את תקופת האופציה בתנאים הקיימים. בהסכם חכירת המשנה שנחתם בין החברה וחברת הניהול (חברת בוטיק ברנר 21 בע"מ) ניתנה אופציה להאריך את הסכם הניהול החל מאוגוסט 2024. במועד תחילת חכירת המשנה, החברה העריכה כי ודאי באופן סביר שהחוכר יממשה ובהתאם היא הובאה בחשבון במסגרת תקופת החכירה בהתאם לעקרונות IFRS 16.

ביאור 11 - חכירות (המשך)

בהתאם לאמור לעיל, גרעה החברה מהדוח על המצב הכספי ליום 31 במרס 2024 את יתרת החייבים בגין חכירה ורשמה במקומו בסכום זהה נכס זכות שימוש בגין זכויות החכירה של מלון בת שבע המוקנות לה במסגרת התקשרות נפרדת של החברה עם בעלת הנכס. עוד בחנה החברה באותו מועד את הסכום בר השבה של נכס זכות השימוש האמור וקבעה כי סכום זה עולה על ערך הספרים כאמור. לרישום הנ"ל לא הייתה השפעה על ההון העצמי ולא הייתה השפעה בדוח על הרווח הכולל של החברה.

במהלך הרבעון השני לשנת 2024, התנהל מו"מ בין חברת הניהול לבין החברה בנושא דמי הניהול בתקופת מלחמת חרבות ברזל. בעקבות המלחמה הוסכם שחישוב דמי הניהול הינו לפי אחוז מהמחזור ולא דמי ניהול מינימליים. סכום דמי הניהול ששולמו לפי המחזור במקום דמי הניהול המינימליים נמוך בכ-1,200 אלפי ש"ח. סכום זה נרשם בהוצאות אחרות בדוח על הרווח הכולל.
ביום 4 בספטמבר 2024, לאור פרוץ מלחמת חרבות ברזל והשפעתה על ענף התיירות בכללותו ועל מצב תפוסת המלונות בירושלים בפרט, סוכם בין חברת בוטיק ברנר 21 בע"מ ("חברת הניהול") לבין אלה ר. מלונות ישראל בע"מ על הארכת תקופת הניהול עד ליום ה 1 באפריל 2025, וכן על שינוי מתווה תשלום דמי הניהול, באופן שדמי הניהול הקבועים יבוטלו ויקבעו כשיעור מרווחיות תפעול המלון, בהתאם למנגנון בחינת תקציב חודשי אל מול מצב בפועל.

ביום 27 במרץ 2025 התקשרה אלה מלונות עם צד שלישי בהסכם לפיו החל מיום 1 באוגוסט 2025 ולתקופה של 10 שנים אלה מלונות תנהל באופן עצמאי את מלון בת שבע ותאפשר אירוח אורחים שיופנו למלון על ידי אותו צד שלישי. במהלך תקופת הדו"ח, השלימה אלה מלונות עבודות שיפוץ של המלון וחתמה ביום 29 בספטמבר 2025 עם הצד השלישי האמור על הסכם מעודכן לפיו הוא ישווק את המלון לקהל היעד שלו מחו"ל ומישראל ויהיה רשאי להלין במלון קבוצות של עד 180 אורחים, אשר הוא יארגן מראש לצורך השתתפות בתוכניות לימודים אשר אותו צד שלישי יהיה האחראי על התכנים והתכניות הלימודיות, וישלם לאלה מלונות לפי עלות יומית לאורח במכפלת מספר האורחים בפועל, בתוספת ובכפוף להתחייבות לכמות מינימלית של אורחים. הניהול, התפעול והאחזקה של המלון יבוצע על ידי אלה מלונות. תקופת ההסכם הינה של 10 שנים. תוקף ההסכם כפוף להסכם השכירות של החברה עם בעלי הנכס ולמימוש תקופות האופציה על פיו. להערכת החברה, אין בהסכם המעודכן בכדי להשפיע באופן מהותי על הכנסות אלה מלונות מפעילות המלון.

ביום 2 ביולי 2025 התקבלה תוספת להסכם השכירות הקיים מיום 9 בפברואר 2014, ביחס לנכס הממוקם ברחוב קינג ג'ורג' 42. בהתאם לתוספת, הוסכם על ויתור של המשכירה על שלושה חודשי שכירות צמוד מדד, כאשר הויתור יוכר על פני תקופה של שישה רבעונים החל ממועד החתימה, סך ההפחתה הרבעונית הינה בסכום של 123,750 ש"ח צמוד מדד בתוספת מע"מ.
בהתאם להוראות IFRS 16 - חכירות, ויתור זה מהווה שינוי בתנאי החכירה כתוצאה מכך, בוצעה מדידה מחדש של ההתחייבות לחכירה על בסיס תשלומי החכירה המעודכנים, ונרשמה הפחתה מקבילה בנכס זכות השימוש.
כתוצאה מהשינוי לא נרשמה השפעה מיידית על רווח והפסד, וההטבה מתפרסת באופן שיטתי על פני תקופת ההטבה (6 רבעונים).

ב. חכירות בהן הקבוצה היא הצד החוכר

סכומים שהוכרו ברווח או הפסד:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
הוצאות ריבית בגין התחייבויות חכירה	1,018	1,945	2,005
הפסד בגין החכרת משנה מימונית	-	1,200	-
הוצאות פחת בגין נכס זכות שימוש	5,147	2,662	-
ירידת (עליית) ערך נכס זכות שימוש	(2,606)	2,606	-

ביאור 11 - חכירות (המשך)

נכס זכות שימוש

	מבנים אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2025	41,321
שיערוך	(569)
הצמדה	585
ביטול ירידת ערך	2,606
מדידה מחדש	4,305
פחת השנה	(5,147)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	43,101
יתרה ליום 1 בינואר 2024	-
הכרה בנכס זכות שימוש (*)	46,589
ירידת ערך	(2,606)
פחת השנה	(2,662)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	41,321

(*) העברת יתרת החייבים בגין חכירה לנכס זכות שימוש. לפרטים נוספים ראה ביאור 11 א'.

התחייבות בגין חכירה

	מבנים אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2025	36,191
תשלומים	(3,260)
הוצאות מימון	1,018
מדידה מחדש	4,305
תמורה בגין מכירת שיפורים במושכר	(649)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	37,605
יתרה ליום 1 בינואר 2024	38,696
תשלומים	(3,044)
הוצאות מימון	1,945
תמורה בגין מכירת שיפורים במושכר	(1,406)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	36,191

ג. <u>ירידת ערך בגין נכס זכות שימוש וביטולה</u>

<u>ירידת ערך שנרשמה בשנת 2024</u>

החברה ביצעה בחינה של הסכום בר ההשבה של הנכסים הבלתי מוחשיים בהתאם להוראות IAS 36, ירידת ערך נכסים בהתבסס על חוות דעת מעריך שווי בלתי תלוי.

הפסד מירידת ערך בסך של 2,606 אלפי ש"ח בשנת 2024 כתוצאה מהשפעותיה של מלחמת חרבות ברזל על ענף התיירות וההשפעה של הודעת השוכר על כוונתו לסיים את השכירותובגין התאמת מבנה המשמש כמלון במגזר מלונאות, לסכום בר-ההשבה שלו. ההפסד מירידת הערך כאמור הוכר ברווח או הפסד בסעיף הוצאות אחרות. הסכום בר-ההשבה התבסס על שווי השימוש וחושב ברמת יחידה מניבה מזומנים.

<u>ביטול ירידת הערך בשנת 2025</u>

במהלך שנת 2025, לאחר שמעריך שווי חיצוני בלתי תלוי בחן מחדש את שווי הנכס, נמצא כי הסיבות לרישום ירידת הערך חדלו להתקיים בעיקר בעקבות החתימה בשנת 2025 על הסכם תפעול חדש מול צד שלישי, כמפורט בביאור 11.א. לעיל.
בהתאם לכך, בוטלה מלוא ירידת הערך שנשרשמה בשנת 2024 בסך 2,606 אלפי ש"ח, והוכרה כהכנסה בדוח רווח והפסד לשנת 2025.
הסכום המבוטל אינו עולה על הערך הפנקסני המופחת שהיה מוכר אילו לא נרשמה ירידת הערך

מלכתחילה, בהתאם להוראות IAS 36.

ביאור 11 - חכירות (המשך)

תהליכי הערכה ששימשו את החברה במדידת שווי הוגן המסווגת במסגרת רמה 3

הסכום בר ההשבה של נכס זכות השימוש בגין חכירת מלון בת שבע נקבע על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי אשר הינו בעל ניסיון מקצועי מוכר וניסיון רב בנוגע לנכסים מהסוג האמור. תהליכי ההערכה כאמור כוללים, בין היתר, הערכות שווי כלכליות פנימיות המבוססות על מתודולוגיית הערכה דומה, בחינת שיטות לתיקוף ולכיול טכניקות ההערכה בהן נעשה שימוש. כמו כן, מתבצע ניתוח של מהות שינויים משמעותיים שאירעו בנכס, בחינת עסקאות דומות ובחינת נאותות מתודולוגיית הערכה. בכך פועלת הקבוצה להבטיח שטכניקות ההערכה משקפות באופן נאות את הסכום בר ההשבה של נכס זכות השימוש בגין החכירה למועד המדידה.
בהתאם להערכת השווי שבוצעה ליום 31 בדצמבר 2025, הסכום בר ההשבה של נכס זכות השימוש עומד על סך של 47,582 אלפי ש"ח.

<u>הנחות העבודה העיקריות בבסיס הערכת השווי כדלקמן:</u>

1. שיעור היוון – שיעור ההיוון בגובה 7.25% יושם בהערכת השווי.
2. שיעור התפוסה- נקבע בהתאם לנתוני העבר של הפעילות והצפי לשיפור בעתיד לאחר סיום מלחמת חרבות ברזל.

<u>ניתוח רגישות</u>

		ההשפעה על השווי ההוגן	
	שיעור השינוי בהנחה ערך השינוי	גידול בהנחה	קיטון בהנחה
		אלפי ש"ח	
שיעור ההיוון	0.25%	(469)	484
שיעור תפוסה	5%	331	(331)

ד. בשנת 2023 קיבלה החברה מחברה מוחזקת המטופלת בשיטת השווי המאזני סך של כ-11.9 מליון ש"ח בגין מכירת נכס שיפורים במושכר אשר מימנה בתקופות קודמות לחברה המוחזקת ואשר העלות המופחתת של השיפורים במושכר היתה זניחה למועד המכירה.
בשים לב שהחברה התחייבה באותו מועד לתשלום דמי שכירות בגין נכס נדל"ן המושכר לתקופה ארוכה לחברה המוחזקת האמורה, הוצג הסך שהתקבל בעסקה זו בדוח על המצב הכספי כהתחייבות בגין חכירה וללא השפעה מיידית על הרווח או הפסד.
התחייבות החברה בגין זה עומדת נכון ליום 31 בדצמבר 2025 על 9,862 אלפי ש"ח.

להלן ניתוח מועדי הפירעון של תשלומי החכירה:

	31 בדצמבר 2025
	אלפי ש"ח
2026	2,501
2027	2,501
2028	2,501
2029	2,501
2030	2,501
לאחר מכן	25,100
סה"כ תשלומי חכירה בלתי מהוונים לשלם	37,605

סכומים שהוכרו בדוח על תזרימי המזומנים:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
סך תזרים המזומנים בגין חכירות	(3,260)	(3,044)	(2,828)

ה. חכירות בהן הקבוצה היא הצד המחכיר

סכומים שהוכרו ברווח או הפסד:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
		אלפי ש"ח	
הכנסות מימון מחייבים בגין חכירה	-	1,505	3,604

להלן התנועה בהשקעה נטו בחכירה:

	אלפי ש"ח	
	2025	2024
יתרה ליום 1 בינואר	-	49,442
תקבולים	-	(4,358)
הכנסות מימון	-	1,505
גריעת נכס חייבים בגין חכירה (*)	-	(46,589)
יתרה ליום 31 בדצמבר	-	-

(*) העברת יתרת החייבים בגין חכירה לנכס זכות שימוש. לפרטים נוספים ראה ביאור 11 א'.

ביאור 12 - נדל"ן להשקעה בהקמה ורכוש קבוע בהקמה

ביום 10 בספטמבר 2024, התקשרה החברה, באמצעות חברה בת בבעלות מלאה, אלה ר. בת ים בע"מ (להלן – אלה בת-ים), בהסכם לרכישת 66.7% מהזכויות בנדל"ן להשקעה המצוי בהקמה – פרויקט "מלון סאן בת ים", הממוקם בשדרות בן גוריון 136, בת ים. יתרת הזכויות בנכס מוחזקת על ידי סאן בת ים אל.אל.סי (להלן-סאן), תאגיד זר הרשום בישראל.

הנכס כולל שני מגדלים בני 23 קומות, הכוללים שטחים ייעודיים למלונאות, דירות נופש, שטחי מסחר, חניון תת-קרקעי, חדר כושר, אולם אירועים, מתחם משרדים משותף ומתקנים נלווים. נכון למועד הדוח, הפרויקט מצוי בשלבי בנייה מתקדמים.

כוונת הנהלת החברה במועד ההכרה לראשונה בנכס הנדל"ן הינה להפעיל את החלקים השונים בנכס כדלקמן: שטחי שני המגדלים המיועדים למלונאות ולדירות נופש החברה מיועדים להשכרה לצד ג' ולכן חלקים אלה סווגו כנדל"ן להשקעה בהקמה בהתאם ל-IAS 40, מאחר והינם מיועדים להפקת הכנסות משכירות ומעליית ערך, שטחי המסחר, חללי העבודה המשותפים והחניון אשר הפעלתם כבר החלה והינם מושכרים לצדדים שלישיים סווגו כנדל"ן להשקעה, את אולם האירועים מתכוונת אלה בת ים להפעיל באופן עצמי לכשיסתיימו עבודות הבניה ולכן רכיב זה סווג כרכוש קבוע בהקמה. את חדר הכושר אלה בת ים מנהלת כיום באופן עצמי ולכן הם סווגו כרכוש קבוע.

מדיניות הקבוצה לעניין נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה עצמית, היא להציגם בתקופת ההקמה בשיטת העלות הכוללת את העלויות שהוצאו בקשר עם רכישתם, לרבות עלויות אשראי הקשורות לרכישה ו/או הקמה של הנכסים וזאת עד למועד סיום ההקמה או המועד שבו ניתן לקבוע את השווי ההוגן באופן מהימן, כמוקדם שבהם.

כנגד רכישת הזכויות, התקשרה אלה בת ים בהסכם מימון עם בנק הפועלים, במסגרתו העמיד הבנק לאלה בת ים ולסאן מימון בהיקף כולל של כ-360 מיליון ש"ח, מתוכם כ-222 מיליון ש"ח הועמדו לאלה בת ים. המימון הועמד בחודש ינואר 2025, לאחר התקיימות התנאים המתלים, לתקופה של 4 שנים, במהלכה ייפרעו תשלומי הריבית. בשנה הרביעית ייפרע 1.2% מקרן ההלוואה ולאחר מכן יועמד מימון מחדש, כמפורט להלן. ההלוואה נושאת ריבית המחושבת על בסיס אג"ח

מדינה בתוספת מרווח של 2.88% לשנה. בנוסף לאמור, אלה בת ים נטלה על עצמה מחויבות לפיה, ככל
שאלה בת ים וסאן לא תעמודנה בתנאי ההלוואה לרבות אמות המידה שנקבעו בגינה, לאורך תקופת המימון, אלה בת ים תידרש לפרוע כלפי הבנק סך נוסף של כ-18 מיליון ש"ח, אשר יכלול גם ריבית

ביאור 12 - נדל"ן להשקעה בהקמה ורכוש קבוע בהקמה (המשך)

והצמדה (להלן - "הסכום המותנה"). הסכם המימון כולל מנגנון המסדיר העמדת מימון מחדש לתקופה של 10 שנים החל מתום תקופת המימון ואת התנאים לקבלתו, ובכלל זה עמידה בהוראות חוזר מנכ"ל משרד התיירות ועמידה בהתניות הפיננסיות הבאות: (א) יחס חוב לבטוחה (LTV) נמוך מ-75%; (ב) יחס כיסוי גבוה מ-1.2.

בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 רשמה אלה בת ים התחייבות לזמן ארוך בסך של כ-224 מיליון ש"ח. הסכום המותנה אשר יידרש בתשלום במקרים של הפרות שלא תוקנו, טופל כהתחייבות מותנית ואינו מקבל ביטוי כהתחייבות כספית בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025.
נכון ליום 31 בדצמבר 2025 החברה לא הפרה את התנאים אשר בגינן היא תידרש לשאת בפירעון הסכום המותנה בסך של כ-18 מיליון ש"ח.

הצדדים התחייבו, כי ככל שיתקבל מענק ממשרד התיירות, הם יעשו בו שימוש רק לטובת הקמת הפרויקט בנכס. כמו כן, הצדדים יפעלו בהתאם להנחיות המפקח מטעם הבנק, אשר, בין היתר, אישורו יידרש לצורך שימוש בכספי המימון מהבנק. בנוסף, נקבע כי כל התשלומים לקבלנים ונותני השירותים וכן כל הסכמי השכירות עם השוכרים בפרויקט יהיו נתונים לפיקוחו ולאישורו של הבנק או של המפקח. ההלוואות מובטחות בשעבודים על הזכויות במקרקעין ועל ההכנסות מהנכס ובערבות חברת בת בסך של 67 מיליון ש"ח. על הנכס רשום, בין היתר, שעבוד לטובת מדינת ישראל בקשר עם המענק. בנוסף ניתנו לבקשת החברה הבת ערבויות בנקאיות בסך של כ-6.4 מיליון ש"ח.

בד בבד עם חתימת הסכם המכר, התקשרו הצדדים בהסכם לניהול משותף של הנכס, במסגרתו הוסכם על הקמת שותפות בה יחזיקו הצדדים חלקים בהתאם לשיעור החזקותיהם בנכס (ובהתאם שיעור חלקה של הקבוצה בשותפות הינו 66.7%), וייעודה יהיה ניהול הקמת הנכס וניהולו השוטף לאחר מכן.

במסגרת הסכם השותפות, אלה בת ים התחייבה להעמיד לטובת השותפות מימון ראשוני בדרך של הלוואת בעלים בסך של עד 130 מיליון ש"ח ("המימון הראשוני"), אשר ישמש לפירעון חובות לספקים ונותני שירותים ולצורך השלמת ההקמה של המגדל הדרומי, אולם האירועים, הספא, הפיתוח הסביבתי וכדומה ולתשלום הוצאות המימון (קרן וריבית) בגין ההלוואות שיקבלו/קיבלו השותפים מבנק הפועלים. עוד הוסכם ככל שיידרש מימון נוסף, יפעלו הצדדים לקבלת מימון חיצוני או הלוואות בעלים נוספות. במקרה שאחד הצדדים לא יעמיד את חלקו במימון הנדרש, יחול מנגנון של מימון עודף על פיו השותף האחר יוכל להעמיד את המימון החסר בתמורה לזכויות נוספות בשותפות או בתמורה לריבית שנקבעה בהסכם ובעדיפות בפירעון. עבודות ההקמה של הנכס יבוצעו על ידי אלה הנדסה (2001) בע"מ, חברה בת בקבוצה, אשר תפעל כקבלן ראשי בפרויקט בתמורה לתשלום עלות +10%.

עד ליום 31 בדצמבר 2025 השקיעה אלה בת ים סך של כ-85 מיליון ש"ח מתוך 130 מיליון ש"ח המימון הראשוני לתשלום לספקים והמשך הקמת המלון. כתוצאה מכך, נרשמה בדוח על המצב הכספי יתרת חובה לזמן ארוך בסך של כ-39 מיליון ש"ח בגין החלק היחסי מסכום זה המשקף חוב של סאן כלפי אלה בת ים שייפרע בעתיד מתוך תזרימי המזומנים הפנויים של השותפות.

הסכם השותפות קובע כי השותפות תנוהל על ידי הנהלת השותפות בה יהיה נציג לכל אחד מהצדדים, כאשר הנציגים הראשונים יהיו ה"ה יהושע גוטמן מצידה של סאן וראובן אלה מצידה של החברה אשר גם יכהן כיו"ר ומנכ"ל השותפות וינהל את ענייניה השוטפים של השותפות. החלטות בישיבות השותפות יתקבלו ברוב רגיל כאשר לכל אחד מהנציגים קול בהתאם לחלקה היחסי של השותפה בשותפות אשר מינתה את אותו נציג, למעט מספר החלטות מצומצם להן

ביאורים לדוחות הכספיים (המשך)

נדרשת הצבעה פה אחד שהינן זכויות מגינות באופיין הכוללות בעיקר, פעולות שאינן על פי תכנית ההקמה ואינן במהלך העסקים הרגיל, החלטות בדבר שינוי הון השותפות או הכנסת שותפים, שינוי מטרות או פעילותה של השותפות, מכירת או שעבוד נכס מהותי של השותפות, שינוי הסכם השותפות ועוד.

ביאור 12 - נדל"ן להשקעה בהקמה ורכוש קבוע בהקמה (המשך)

בעקבות הסכם השותפות אשר מקנה לחברה רוב (כפי חלקה) בהחלטות ניהול החברה, מינוי מנכ"ל וכדומה (למעט חריגים המקובלים לטובת הגנת זכויות המיעוט כאמור לעיל) נקבע כי מוקנית לחברה שליטה בשותפות ובהתאם השותפות מאוחדת בדוחות הכספיים של הקבוצה.
במסגרת הסכם שכירות סאן בת ים השכירה לאלה ר. בת ים את חלקה במגדל הדרומי והמגדל הצפוני לשם תפעול המלון לתקופה של 25 שנה.
ביום 26 בינואר 2025 הושלמה העסקה ונרשמו הבעלות והשעבודים בהתאם להסכמים.
החברה פועלת ומצויה במו"מ לחתימה על הסכם זיכיון עם חברת ניהול בינלאומית, לשם הפעלת המלון תחת מותג Swissotel.
על אף האמור לעיל, נכון לתאריך הדוח החברה טרם החליטה החלטה סופית על אופן ניהול הפרויקט אם בדרך של הפעלה עצמית או השכרה לצד ג'.

להלן הרכב נכסי הנדל"ן ליום 31 בדצמבר 2025 של פרוייקט סאן בת ים שכלולים בדוח על המצב הכספי (בלתי מבוקר):

נכס הנדל"ן	אלפי ש"ח
נדל"ן להשקעה – שטחים מסחריים	27,806
נדל"ן להשקעה – חניון	10,681
נדל"ן להשקעה – מתחם משרדים משותף	8,259
נדל"ן להשקעה בהקמה – מלון ויחידות נופש	209,585
רכוש קבוע בהקמה – אולם אירועים	15,649
רכוש קבוע – חדר כושר	14,295
סה"כ	286,275

בשנת 2025 הוונו עלויות אשראי בגין נדל"ן להשקעה בהקמה ורכוש קבוע בהקמה בפרוייקט סאן בת ים לנכס בסך 18,910 אלפי ש"ח.
בשנת 2025 התקבל מענק ממשרד התיירות בסך 13,450 אלפי ש"ח בגין הנדל"ן להשקעה בהקמה (משקף מענק בגין כ2/3 מהפרוייקט חלק החברה).

ביאור 13 - חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך

א. ההרכב:

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
הלוואת מוכר (*)	900	-
יתרות חובה סאן אל אל סי (**)	39,154	-
אחרות	2,054	2,747
	42,108	2,747

(*) ראה ביאור 8 ב' מכירת חברת בת קפריסין.
(**) ראה ביאור 12.

ביאור 14 - אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים

א. ההרכב:

	שיעור הריבית ליום 31 בדצמבר	31 בדצמבר	
	2025	2025	2024
	%	אלפי ש"ח	
אשראי לזמן קצר	0.5-4	22,854	-
חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך		2,843	5,892
		25,697	5,892

ב. שעבודים - ראה ביאור 27ג'.

ביאור 15 - זכאים ויתרות זכות

ההרכב:

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
עובדים	1,343	1,285
הוצאות לשלם	4,147	998
מוסדות ממשלתיים	2,163	549
הכנסות מראש ומקדמות מלקוחות	2,871	791
אחרות	2,293	1,000
	12,817	4,623

ביאור 16א' - הלוואות מתאגידים בנקאים ומאחרים

1. הלוואות מתאגידים בנקאיים

ההרכב:

	שיעור הריבית ליום 31 בדצמבר	31 בדצמבר	
	2025	2025	2024
	%	אלפי ש"ח	
הלוואות בריבית משתנה - פריים	7.12-8	6,695	15,194
הלוואה בריבית קבועה לא צמודה		223,737	-
הלוואות בריבית צמודה	4.29	-	13,845
בניכוי - חלויות שוטפות		(2,843)	(5,544)
		227,589	23,495

2. הלוואות מאחרים

ההרכב:

	שיעור הריבית ליום 31 בדצמבר	31 בדצמבר	
	2025	2025	2024
	%	אלפי ש"ח	
הלוואות מחברת איסתא ליינס (1)	ראה (1) ו-(2) פריים	10,515	10,713
הלוואות מחברת ישרוטל (2)	+1.5%	-	348
בניכוי - חלויות שוטפות		-	(348)
		10,515	10,713

(1) ההלוואות בסך 9,685 אלפי ש"ח נתקבלו במהלך השנים 2012-2017 מחברת איסתא ליינס ונושאות ריבית בשיעור פריים+1.5%. לפי הסכם ההלוואה משנת 2012 התקף גם לגבי הסכומים שהתקבלו בשנים 2013-2017, הריבית וקרן ההלוואות ישולמו מתוך עודף תזרים המזומנים של הנכס ברחוב גלגלי הפלדה בהרצליה (מלון פאבליקה). להלוואות אין מועד פירעון.

(2) הלוואה בסך 3,100 שהתקבלה בשנת 2021 מחברת ישרוטל. ההלוואה אינה צמודה, נושאת ריבית פריים+1.5%. ההלוואה נפרעה בתשלומים קבועים של קרן וריבית כל שלושה חודשים.

ביאור 16א' - הלוואות מתאגידים בנקאים ומאחרים (המשך)

3. שטר הון מבעלי מניות המיעוט בחברה מוחזקת

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
שטר הון	236	624

שטר ההון אינו נושא ריבית וללא מועד פירעון.

4. זמני פירעון

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
שנה ראשונה	2,843	5,892
שנה שניה	2,948	18,744
שנה שלישית	4,276	2,945
שנה רביעית	221,248	1,806
שנה חמישית ואילך	9,631	10,713
	240,946	40,100

5. שעבודים - ראה ביאור 27ג'.

ביאור 16ב' - אגרות חוב

1. ביום 28 בספטמבר 2022, הנפיקה החברה 187,232 אלפי ש"ח ע.נ אגרות חוב (סדרה א') של החברה. אגרות החוב (סדרה א') הוצאו לציבור על פי תשקיף להשלמה ותשקיף מדף של הנפקה ראשונה לציבור מיום 18 באוגוסט 2022. תמורת ההנפקה נטו הסתכמה לסך של כ- 184,814 אלפי ש"ח (בניכוי עלויות הנפקה בסך 2,418 אלפי ש"ח). אגרות החוב צמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 2.49%. הריבית האפקטיבית הינה בשיעור של 2.81%.

   אגרות החוב יפרעו ביום 31 בדצמבר של כל שנה 2024 ועד 2028 וביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2025 עד 2029 בשיעור של 10% מקרן אגרות החוב (סדרה א'). הריבית תשולם אחת ל-6 חודשים החל מיום 30 ביוני 2023.

2. ביום 5 בדצמבר 2024, השלימה החברה הרחבת סדרה של 45,800 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') בדרך של הנפקה פרטית למוסדיים, בתמורה נטו בסך של 48,852 אלפי ש"ח. אגרות החוב צמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 2.49%. הריבית האפקטיבית הינה בשיעור של 3.37%.

3. להלן אמות המידה הפיננסיות שעל החברה לעמוד בהן לעניין עילות להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב:

	אמות המידה הפיננסיות (כהגדרתם בשטר הנאמנות)	אמות מידה פיננסיות לעניין עילות להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב, בהתאם לשטרי הנאמנות	מצב ליום 31 בדצמבר, 2025
1	ההון העצמי במאזני החברה (על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה כולל זכויות המיעוט)	לא יפחת מ- 275 מיליון שקל	755 מיליון ש"ח
2	היחס בין החוב הפיננסי נטו מתואם של החברה לבין סך ההון והחוב (CAP) נטו	לא יעלה על שיעור של 75%	36.19%

ביאור 16ב' - אגרות חוב (המשך)

	אמות המידה הפיננסיות (כהגדרתם בשטר הנאמנות)	אמות מידה פיננסיות לעניין עילות להעמדה לפירעון מיידי של הלוואה המירה	מצב ליום 31 בדצמבר, 2025
1	ההון העצמי במאזני החברה (על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה כולל זכויות המיעוט)	לא יפחת מ- 600 מיליון שקל	755 מיליון ש"ח
2	היחס בין החוב הפיננסי נטו מתואם של החברה לבין סך ההון והחוב (CAP) נטו	לא יעלה על שיעור של 75%	36.19%

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה החברה באמות המידה הפיננסיות האמורות.

4. <u>זמני פירעון</u>

	ליום 31 בדצמבר 2025
	אלפי ש"ח
שנה ראשונה	51,420
שנה שניה	51,420
שנה שלישית	51,420
שנה רביעית	25,710
	179,970

ביאור 17 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים

א. ניהול סיכונים פיננסיים

1. כללי

מדיניות ניהול הסיכונים של החברה נועדה לאפשר להנהלה לעמוד ביעדיה העסקיים ע"י הערכת התוצאות האפשריות של החשיפה והגבלתה בהתאם לקריטריונים שנקבעים ע"י דירקטוריון החברה.

2. סיכוני אשראי

יתרות המזומנים ושווי המזומנים, והפיקדונות לזמן קצר המצויים ברובם בתאגידים בנקאיים שונים בישראל ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמות לסך של כ- 32,076 אלפי ש"ח. ההנהלה מבצעת באופן שוטף הערכה בדבר איתנותם הפיננסית של המוסדות הפיננסיים עימם החברה מתקשרת. בהתאם להערכת הנהלת החברה סיכון האשראי בגין יתרות אלה אינו מהותי.
ההנהלה מבצעת מעקב באופן שוטף על איכות חובות הלקוחות ובוחנת את סיכון האשראי של יתרת הלקוחות באופן פרטני. בהתאם להערכת הנהלת החברה סיכון האשראי בגין יתרות אלה אינו מהותי.
ההנהלה מבצעת מעקב באופן שוטף על איכות חובות החייבים ובוחנת את סיכון האשראי של יתרת החייבים באופן פרטני. בהתאם להערכת הנהלת החברה סיכון האשראי בגין יתרות אלה אינו מהותי.

3. חשיפה לשינוי שיעור הריבית

סיכון תזרים מזומנים

לחברה הלוואות לזמן קצר וארוך מתאגידים בנקאיים ומאחרים, שיתרת הקרן בגינן ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת בכ-42,483 אלפי ש"ח, הנושאות ריבית משתנה המבוססת על הפריים בתוספת מרווח בנקאי החושפת את החברה לסיכון תזרימי מזומנים בגין שינויים בשיעור הריבית. החברה אינה נוהגת לבצע הגנה בגין חשיפה זאת.

ביאור 17 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

סיכון שווי הוגן

לחברה התחייבות בגין איגרות חוב שיתרת הקרן בגינן ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת בכ- 178,534 אלפי ש"ח, הלוואות בסך 230,823 אלפי ש"ח והלוואה המירה בסך של 17,046 אלפי ש"ח הנושאות ריבית בשיעור קבוע, החושפות את החברה לסיכון שווי הוגן בגין שינויים בשיעורי הריבית במשק. עם זאת, היות וההתחייבויות האמורות מטופלות בעלות מופחתת בשיטת הריבית אזי לשינוי בשווי ההוגן כאמור אין השפעה על ההון ועל הרווח או ההפסד.

4. חשיפה לאינפלציה

חלק ניכר מהוצאות התפעול והאחזקה של החברה הינן בגין שכר עבודה לעובדי החברה ותשומות מקומיות אחרות הצמודות למדד המחירים לצרכן. בנוסף לזאת, חלק מהתחייבויות החברה לזמן ארוך, לרבות איגרות החוב אשר יתרתן ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה בכ- 178,534 אלפי ש"ח והלוואת בנק מזרחי בסך 17,074 אלפי ש"ח , צמודות למדד המחירים לצרכן. דירקטוריון החברה אינו נוהג לבצע הגנה מפני חשיפה זו.

5. חשיפה לשערי חליפין

לחברה פרוייקט בהקמה של 12 סוויטות ביוון בהיקף תקציבי של כ- 4 מיליון אירו עד לתאריך הדוח הושקע כ- 3 מיליון אירו, בניית הפרוייקט ממומנת מחברות הקבוצה בישראל. החשיפה לסיכוני שוק הנובעים משינויים בשערי החליפין הינם זניחים. המטבע של החברה הוא ש"ח. עסקאות המבוצעות במטבע האירו מוכרות לפי שער חליפין במועד העסקה ויתרות מאזניות מתורגמות נכון ליום המאזן.
הפרשי השער הנובעים מהפרשי תרגום מוכרים בדוח רווח והפסד.

6. סיכוני נזילות

להלן מועדי הפירעון החוזיים של ההתחייבויות הפיננסיות כולל אומדן תשלומי ריבית של החברה ליום 31 בדצמבר 2025:

	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית ואילך	סה"כ
	אלפי ש"ח					
הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים	42,842	23,786	20,965	225,060	10,515	323,168
אגרות חוב	55,637	54,339	53,043	26,034	-	189,053
התחייבויות בגין חכירה	3,496	3,496	3,496	3,496	18,734	32,718
הלוואה ניתנת להמרה במניות	597	597	916	6,449	11,875	20,433
ספקים	8,827	-	-	-	-	8,827
צדדים קשורים	2,123	-	-	-	-	2,123
זכאים	12,817	-	-	-	4,373	17,190
סה"כ	126,339	82,218	78,420	261,039	45,497	593,512

להלן מועדי הפירעון החוזיים של ההתחייבויות הפיננסיות כולל אומדן תשלומי ריבית של החברה ליום 31 בדצמבר 2024:

	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית ואילך	סה"כ
	אלפי ש"ח					
הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים	7,477	19,975	4,052	2,650	11,485	45,639
אגרות חוב	55,621	54,353	53,086	51,819	25,433	240,312
התחייבויות בגין חכירה	3,225	3,406	3,406	3,406	17,313	30,756
ספקים	11,204	-	-	-	-	11,204
צדדים קשורים	1,472	-	-	-	-	1,472
זכאים	8,023	-	-	-	-	8,023
סה"כ	87,022	77,734	60,544	57,875	54,231	337,406

ביאור 17 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ב. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים

הערך בספרים של התחייבויות ונכסים פיננסיים תואם או מהווה קירוב לשווים ההוגן, למעט איגרות חוב ששווין ההוגן ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ-255,287 אלפי ש"ח (ראה ביאור 15ב').

7. מכשירים פיננסיים נגזרים הנמדדים לפי שווי הוגן

א. ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן:		
רכיב המרה של הלוואה ניתנת להמרה (*)	2,059	-
כתבי אופציה במניות (*)	3,113	-
סך מכשירים פיננסים נגזרים	5,172	-

(*) ראה ביאור 19.ב.

ב. טכניקות הערכה

שני הרכיבים – רכיב ההמרה בהלוואה ניתנת להמרה ורכיב כתבי האופציה במניות, הוערכו באמצעות מודל Black and Scholes, המהווה מודל מקובל בשוק ההון להערכת שווי אופציות ונגזרים פיננסיים. המודל מבוסס על מספר פרמטרים מרכזיים: שווי נכס הבסיס (שווי החברה), מחיר המימוש החוזי, סטיית התקן של נכס הבסיס, שיעור הריבית חסרת הסיכון ומשך חיי האופציה.

רכיב ההמרה סווג כנגזרת התחייבותית בהתאם ל־IAS32, מאחר שאינו עומד בתנאי *fixed-for-fixed* ההמרה מתבצעת לפי שווי חברה שנקבע מראש (1 מיליארד ש"ח), אך מספר המניות שיינתן תלוי ביתרת הקרן שנותרה בכל מועד.

האופציה שניתנה למזרחי, מעניקה זכות לרכוש עד 3% ממניות החברה בתנאים קבועים מראש: אם תבוצע הנפקה – לפי שווי חברה של 1.1 מיליארד ש"ח, ואם לא תבוצע הנפקה בתוך ארבע שנים – לפי שווי של 1 מיליארד ש"ח, עם הארכת תקופת האופציה ב־12 חודשים. שווי האופציה חושב אף הוא במודל Black & Scholes תוך שקלול שני התרחישים והסתברות להנפקה של כ־75% בהתאם להערכת החברה.

ביאור 18 - מסים על ההכנסה

א. הרכב המסים על ההכנסה הכלולים בדוחות רווח והפסד:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
		אלפי ש"ח	
מסים נדחים	7,089	5,482	7,857
מסים שוטפים	4,918	2,933	1,412
מסים בגין שנים קודמות	-	-	(441)
	12,007	8,415	8,828

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 18 - מסים על ההכנסה (המשך)

ב. מסים נדחים

להלן הרכב ותנועת מסים נדחים בדוחות על המצב הכספי:

	השקעות המטופלות בשיטת השווי המאזני ואחרים	רכוש קבוע	נכסי זכויות שימוש ונכס חכירה	התחייבויות בגין חכירה	הפרשה להפסדי אשראי	נדל"ן להשקעה ומלאי	הפרשות לפיצויים, חופשה מענקים והחזרים	הפסדים וניכויים להעברה	התחייבות בגין הכנסה נדחית	סך הכל
					אלפי ש"ח					
יתרה ליום 31 בדצמבר 2023	(6,613)	(5,667)	(11,007)	6,160	128	(78,147)	287	5,855	2,741	(86,263)
שינויים בשנת 2024:										
סכומים שנזקפו לרווח או הפסד	(1,557)	(241)	1,503	(253)	-	(4,545)	(59)	(6)	(324)	(5,474)
סכומים שנזקפו לרווח כולל אחר	(16)	(73)	-	-	-	-	35	-	-	(54)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	(8,186)	(5,981)	(9,504)	5,907	128	(82,692)	263	5,849	2,417	(91,799)
שינויים בשנת 2025:										
סכומים שנזקפו לרווח או הפסד	(2,768)	(374)	(409)	474	-	(4,181)	39	197	(149)	(7,089)
סכומים שנזקפו לרווח כולל אחר	77	199	-	-	-	-	22	-	-	298
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	(10,877)	(6,156)	(9,913)	6,381	128	(86,873)	325	6,046	2,268	(98,590)

ביאור 18 - מסים על ההכנסה (המשך)

ג. הרכב מסים על ההכנסה בגין מרכיבי רווח כולל אחר:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר							
	2025			2024			2023	
	לפני מס	השפעת המס	נטו ממס	לפני מס	השפעת המס	נטו ממס	לפני מס	השפעת המס	נטו ממס
	אלפי ש"ח							
הערכה מחדש בגין רכוש קבוע	(864)	199	(665)	316	(73)	243	(1,016)	234	(782)
מדידות מחדש של תכנית הטבה מוגדרת	(127)	29	(98)	(152)	35	(117)	(58)	13	(45)
רווח כולל אחר בגין השקעות הנמדדות בשווי המאזני ואחרים	(304)	67	(234)	70	(16)	54	(9)	2	(7)
סה"כ רווח כולל אחר	(1,295)	298	(997)	234	(54)	180	(1,083)	249	(834)

ד. להלן התאמה בין סכום המס "התיאורטי" שהיה חל ובין סכום המס על הרווח מפעולות רגילות כפי שנזקף ברווח או הפסד

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
		אלפי ש"ח	
רווח לפני מסים על ההכנסה	61,089	48,165	55,115
שיעור המס הסטטוטורי החל על החברה	23%	23%	23%
הוצאת המס התיאורטית	14,050	11,078	12,676
תוספת (חיסכון) במס בגין:			
הוצאות שאינן מותרות בניכוי		-	-
השפעת המס בגין חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות המטופלות בשיטת השווי המאזני	(1,990)	(2,225)	(3,028)
מסים בגין שנים קודמות	-	-	(441)
הפרשים אחרים	(53)	(438)	(379)
מסים על ההכנסה בגין שנת הדיווח	12,007	8,415	8,828

ה. מיסוי החברה והחברות המוחזקות בישראל

1. **כללי** – החברה נישומה בישראל בהתאם להוראות פקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א-1961 (להלן - "הפקודה").

2. **שיעורי המס החלים על הכנסות הקבוצה** – החל משנת המס 2018 שיעור המס החל על הקבוצה הינו 23%.

3. בגין רווחי חברה כלולה אלה ריט 1 מלונות הרצליה בע"מ, החיוב במס הוא של בעלי המניות (מכיוון שהחברה מוחזקת 50% ע"י קרן ריט) בהתאם נרשמו החל משנת 2022 הוצאות המסים ועתודה למס בדוחות המאוחדים על המצב הכספי ובדוח על הרווח הכולל של הקבוצה.

ו. הפסדים מועברים

לחברה הפסדים ריאליים מניירות ערך מועברים בסך של 412 אלפי ש"ח לשנים 2024 ו-2025.
לחברה הפסד מעסק בסך של 4,495 אלפי ש"ח ו- 3,907 אלפי ש"ח לשנת 2024 ו-2025 בהתאמה.

לחברות הבנות המאוחדות ישנם הפסדים עסקיים מועברים בסך 21,180 ו-19,164 אלפי ש"ח לשנת 2024 ו-2025 בהתאמה. לחברות הבנות ישנם הפסדי הון מועברים בסך של 76 אלפי ש"ח בשנים 2024 ו-2025. לחברות הבנות הפסדים ריאליים מניירות ערך מועברים בסך של 493 אלפי ש"ח בשנים 2024 ו-2025.

ביאור 18 - מסים על ההכנסה (המשך)

ז. שומות מס סופיות

לחברה ולחברות הקבוצה שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2020 למעט חברה אחת שהיא עד 2019.

ביאור 19 - הון מניות

א. הרכב הון המניות

	31 בדצמבר			
	2025		2024	
	רשום	מונפק ונפרע	רשום	מונפק ונפרע
מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א	15,000,000	8,312,045	15,000,000	7,529,333

<u>הזכויות הנלוות למניות</u> - כל מניה, מלבד מניות באוצר, מבלי להתחשב בערכה הנקוב, מקנה זכות לקבלת הזמנות, להשתתף ולהצביע באסיפות החברה. לכל המניות זכויות שוות ביניהן ביחס לסכומי ההון ששולמו או שזוכו כמשולמים על ערכן הנקוב, בכל הקשור לדיבידנד, חלוקת מניות הטבה וכל חלוקה אחרת, החזר ההון ולהשתתפות בחלוקת עודף נכסי החברה בפירוק.
<u>מניות באוצר</u> – על אף האמור לעיל, מניות רדומות, לא תקנינה זכויות כלשהן, כל עוד הן בבעלות החברה.

ב. <u>עסקת הנפקה לבנק מזרחי</u>
ביום 10 באפריל 2025, התקשרה החברה עם מזרחי טפחות אינווסט בע"מ ("מזרחי"), חברה בבעלות מלאה של בנק מזרחי, בהסכם הקצאה על פיו מזרחי השקיעה בחברה 83.3 מיליון ש"ח כנגד הקצאת של מניות המהוות 10% מהון המניות המונפק של החברה. כמו כן ניתנה למזרחי אופציית רכש לעד 3% נוספים מניות לפי שווי חברה של 1.1 מיליארד ש"ח וזכות למינוי דירקטור בחברה. אורך חיים אופציית הנפקה 4 שנים, לאורך חיי האופציה ללא הנפקה 5 שנים.
בהתאם, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הונפקו למזרחי 782,714 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א.
החל מהמועד האמור הפכה מזרחי לבעלת ענין בחברה. במקביל להסכם האמור, התקשרה מזרחי בהסכם בעלי מניות עם מר ראובן אלה, בעל השליטה בחברה. כמו כן, מזרחי העמידה לחברה הלוואה בסך 16.7 מיליון ש"ח לתקופה של 6 שנים, אשר ניתנת להמרה למניות החברה במשך תקופה של 4 שנים ממועד העמדת ההלוואה. ההלוואה צמודה למדד המחירים לצרכן ונושאת ריבית של 3.5% בשנים 1-3 ו-6% בשנים 4-6 הריבית משולמת רבעונית.
החברה התחייבה לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות, כשאי עמידה בהן במשך 2 רבעונים רצופים תאפשר את העמדת ההלוואה לפירעון מידי:

היחס שבין החוב הפיננסי נטו ובין CAP נטו, על בסיס נתוני הדוחות הכספיים הרבעוניים והשנתיים, המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) של החברה, שעל בסיס מאוחד, לא יעלה על שיעור של 75%.

הונה העצמי המאזני של החברה, על בסיס נתוני הדוחות הכספיים הרבעוניים והשנתיים, המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) של החברה, על בסיס מאוחד, לא יפחת מסך של 600 מיליון ש"ח.

למועד הדוח הונה העצמי של החברה הינו כ- 755 מיליון ש"ח, היחס חוב נטו ל-CAP נטו הינו כ- 36.19%. נכון למועד דוח זה החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות תחת הסכם זה.

ג. תקנון ההתאגדות של החברה קובע כי דירקטוריון החברה רשאי להחליט על חלוקת דיבידנד. לחברה מגבלות לחלוקת דיבידנד בהתאם לשטר הנאמנות כאשר החברה מתחייבת לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות: הון עצמי מינימלי של 600 מיליון ש"ח ויחס חוב נטו לCAP נטו לא יעלה מ-75%.
בהתאם להסכם בעלי המניות בבנק מזרחי ובין מר אלה החברה תחלק מידי שנה 20% מהרווח הניתן לחלוקה וזאת בכפוף לעמידה בהוראות הדין ביחס למבחני החלוקה ולקבלת אישורי האורגנים של החברה.

בהתאם לאמור בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 הוכרז וחולק דיבידנד בסך של כ-6,000 אלפי ש"ח

ביאור 19 - הון מניות (המשך)

ד. מניות באוצר

להלן פירוט החזקות החברה והחברות המאוחדות במניות החברה:

	31 בדצמבר 2025	31 בדצמבר 2024
	מוחזקות על ידי חברות מאוחדות	
מספר המניות	484,925	484,925
שיעור מההון המונפק	5.8%	6.44%
עלות (באלפי ש"ח)	3,152	3,152

ביאור 20 - הכנסות

א. ההרכב:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
הכנסות משכירות ואחזקה	46,094	35,713	34,245
הכנסות ממכירת קרקעות	705	1,782	2,120
הכנסות משירותי בנייה לצדדים קשורים	-	5,220	11,156
הכנסות משירותי בנייה לאחרים	6,174	-	-
הכנסות מהפעלת חדר כושר	12,803	5,758	5,374
הכנסות מתפעול חללי עבודה משותפים	860	-	-
הכנסות מדמי ניהול	851	1,133	1,242
	67,487	49,606	54,137

ב. לקוחות מהותיים

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
מדינת ישראל	26,500	25,163	23,950

מדינת ישראל באמצעות מינהל הדיור הממשלתי ("המדינה"), שוכרת מחברות הקבוצה שטחים במספר נכסים (ראה ביאורים 8ב' ו-9ד'). הסכמי השכירות עם המדינה דומים בעיקרם. ברוב ההסכמים נקבע, בין היתר, כי בכפוף להסכמה של המשכירה, המדינה רשאית להביא את תקופת השכירות לסיום מוקדם של תקופת השכירות, וכן, ככל והמשכירה לא תיתן את הסכמתה, המדינה תהיה רשאית להשכיר את הנכס בשכירות משנה ובלבד שהיא תמשיך להיות אחראית על הנכס כלפי המשכירה. כמו-כן, המדינה רשאית לקזז כל סכום המגיע לה מכוח ההסכם או כל הסכם אחר בין הצדדים מכל סכום המגיע למשכירה מכוח הסכם השכירות או כל הסכם אחר בין הצדדים.

ביאור 21 - עלות ההכנסות

ההרכב:	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
שכר עבודה	6,758	5,032	4,632
אחזקת נדל"ן מניב	6,849	4,795	3,998
קבלני משנה	5,703	4,429	10,168
עלות קרקעות שנמכרו	342	854	1,014
פחת	6,167	3,296	595
ארנונה ומסים ועירוניים	1,680	1,603	1,599

ביאורים לדוחות הכספיים (המשך)

ההרכב:	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
		אלפי ש"ח	
אחרות	4,064	1,511	1,768
	31,563	21,520	23,774

ביאורים לדוחות הכספיים (המשך)

ביאור 22 - הוצאות הנהלה וכלליות

ההרכב:	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
שכר עבודה	3,655	2,866	3,262
שירותים מקצועיים	2,957	3,107	3,213
אחזקה ומשרדיות	863	869	792
הפסדי אשראי וחובות אבודים	500	-	100
אחרות	1,017	973	917
	8,992	7,815	8,284

ביאור 23 - הכנסות אחרות

ההרכב:	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
ביטול הפרשה לירידת ערך נכס זכות שימוש שנרשמה בשנים קודמות (*)	2,606	-	-
אחרות	-	-	1,657
	2,606	-	1,657

(*) ראה ביאור 11.

ביאור 24 - הוצאות אחרות

ההרכב:	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
הפסד מהחכרת נכס זכות שימוש בחכירת משנה מימונית (1)	-	1,200	-
הפרשה לירידת ערך נכס זכות שימוש (1)	-	2,606	-
אחרות	967	113	-
	967	3,919	-

(1) ראה ביאור 11.

ביאור 25 - הכנסות והוצאות מימון

א. פירוט מרכיבי הוצאות מימון:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
ריבית ועמלות בנקים	637	145	204
הוצאות ריבית בגין הלוואות בנקאיות	22,267	4,207	7,948
הוצאות ריבית והפרשי הצמדה בגין איגרות חוב	11,337	12,324	11,638
הוצאות ריבית בגין צדדים קשורים	54	-	139
הפרשי שער	49	1,262	-
הוצאות ריבית והפרשי הצמדה בגין חכירה	1,018	1,945	2,005
אחרות	83	40	17
בניכוי היוון עלויות אשראי על מקדמה להשקעה במקרקעין (ראה ביאור 7)	(7,046)	(6,735)	(8,811)
בניכוי היוון עלויות אשראי על נדל"ן להשקעה בהקמה ורכוש קבוע בהקמה (ראה ביאור 12)	(18,910)	(1,348)	-
	9,489	11,839	13,140

ביאור 25 - הכנסות והוצאות מימון (המשך)

ב. פירוט מרכיבי הכנסות מימון:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
הכנסות ריבית מפיקדונות	3,160	3,896	3,616
הכנסות ריבית בגין צדדים קשורים	310	962	714
הכנסות ריבית והפרשי הצמדה מנכס חכירה	-	1,505	3,604
הכנסות הפרשי שער	707	-	-
אחרות	836	356	1,637
	5,013	6,719	9,571

ביאור 26 - צדדים קשורים ובעלי עניין

א. בעלת השליטה בחברה וחברות הקבוצה

בעל השליטה בקבוצה הינו מר ראובן אלה, המחזיק בעצמו ובאמצעות חברות שבשליטתו בכ-90% מהונה המונפק והנפרע של החברה.

ב. להלן פירוט סך התגמול וההטבות לאנשי מפתח ניהוליים (לרבות חברי הדירקטוריון):

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר					
	2025		2024		2023	
	מס' אנשים	סכום	מס' אנשים	סכום	מס' אנשים	סכום
אנשי מפתח ניהוליים המועסקים בקבוצה:						
שכר דירקטורים	2	248	2	228	2	207
הטבות עובדים חד פעמיות		286	1	425	1	37
הטבות עובדים לטווח קצר	5	3,462	5	3,075	5	3,059
הטבות אחרות לטווח ארוך	5	395	5	400	5	400
סה"כ		4,391		3,900		3,703

<u>הסכם העסקה עם מר ראובן אלה, מנכ"ל החברה, יו"ר הדירקטוריון ובעל השליטה בה</u>

מר ראובן אלה מועסק על ידי החברה מאז הקמתה. ביום 28 במרץ 2022, חתמה החברה על הסכם העסקה עם מר אלה, לפיו הוא יכהן כמנכ"ל החברה ויושב ראש הדירקטוריון שלה וכן כמנכ"ל ויו"ר הדירקטוריון של כל חברה בת שבשליטת החברה בהיקף משרה של 75%. בתמורה הוא זכאי לשכר חודשי קבוע בסך של כ-54 אלפי ש"ח (ברוטו) ולתנאים נלווים מקובלים נוספים, לרבות 24 ימי חופשה שנתית בכל שנה קלנדרית הניתנים לצבירה ולפדיון אחת ל-36 חודשים; ימי מחלה ותשלום דמי הבראה על פי דין; טלפון נייד (מגולם); החזר הוצאות עד סכום של 50 אלפי ש"ח לשנה; בונוס שנתי בגובה משכורת חודשית אחת, הפרשות פנסיוניות, לרבות הפרשות לרכיב פיצויי פיטורים בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצוי פיטורים, תשכ"ג-1963 ("חוק פיצויי פיטורים") אשר ישוחררו בכל מקרה של סיום העסקה, למעט במקרה תישלל זכאותו מכוח סעיפים 16 או 17 לחוק פיצויי פיטורים או אם ימשכו הכספים מהקרן שלא בשל אירוע מזכה (כהגדרתו בהסכם).

הסכם העסקה הינו לתקופה בלתי קצובה וכל אחד מהצדדים רשאי להודיע לצד השני על סיום ההתקשרות בכפוף להודעה מוקדמת בכתב ומראש בת 6 חודשים ("תקופת ההודעה המוקדמת") (למעט בנסיבות חמורות כמפורט בהסכם ועל פי כל דין). אלא אם החברה תחליט אחרת, במהלך תקופת ההודעה המוקדמת ימשיך מר אלה לכהן בתפקידו ובכל מקרה יהיה זכאי למלוא תנאי העסקתו. בנוסף, במסגרת הסכם העסקה, התחייב מר אלה, בסודיות, אי תחרות והגנה על קניין רוחני. בהתאם להסכם העסקה, בכפוף לתנאי תיחום התחרות כאמור לעיל, מר אלה יהיה רשאי לעסוק בפעילות עסקית ו/או אחרת, שאינה קשורה לחברה, בין בישראל ובין בחו"ל, באופן שיהיה סביר עם היקף משרתו בחברה.

ביאור 26 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

בכפוף לאישור האורגנים המוסמכים, מר אלה ייכלל בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה וכן תוענק לו התחייבות לפטור ושיפוי, הכל בתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה.

על פי תיקון להסכם ההעסקה, אשר אושר על ידי האורגנים של החברה, החל מחודש נובמבר 2024 זכאי מר אלה לתוספת הפרשי הצמדה בגין מדד אוקטובר 2024 בתוספת הפרשה לקרן השתלמות.

<u>הסכם העסקה עם מר תמיר אלה, סמנכ"ל תפעול ואחזקה</u>

החל מיום 1 בינואר 2022, מר תמיר אלה, בנו של בעל השליטה בחברה, מכהן כסמנכ"ל פרויקטים בחברה במשרה מלאה (100%), בתמורה לשכר חודשי קבוע בסך של כ-37 אלפי ש"ח (ברוטו) ולתנאים נלווים מקובלים נוספים, לרבות 24 ימי חופשה שנתית הניתנת לצבירה ולפדיון אחת ל-36 חודשים, ימי מחלה והבראה על פי דין, לרכב וההוצאות הנלוות להחזקתו (מגולמים), טלפון נייד, בונוס שנתי בגובה משכורת חודשית אחת, הפרשות פנסיוניות, לרבות הפרשות לרכיב פיצויי פיטורים בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים, אשר ישוחררו בכל מקרה של סיום העסקה, למעט במקרה שתישלל זכאותו לפיצויי פיטורין על פי דין. מר תמיר אלה התחייב לעבוד בבלעדיות בקבוצה, לשמור על סודיות, להימנע מתחרות בקבוצה ולהגן על קניינה הרוחני.

הסכם העסקה הינו לתקופה בלתי קצובה וכל אחד מהצדדים רשאי להביא את ההסכם לסיום בהודעה מוקדמת בכתב ומראש בת 3 חודשים ("תקופת ההודעה המוקדמת").
בהתאם להסכם העסקה, זכאי מר תמיר אלה, בכפוף לאישור האורגנים המוסמכים, להכללתו בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה וכן תוענק לו התחייבות לפטור ושיפוי, הכל בתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה.
על פי תיקון להסכם ההעסקה, אשר אושר על ידי האורגנים של החברה, החל מחודש נובמבר 2024 זכאי מר אלה לתוספת הפרשי הצמדה בגין מדד אוקטובר 2024 בתוספת הפרשה לקרן השתלמות על מלוא השכר.

ג. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
חייבים חברות כלולות	18,027	18,903
זכאים בעלי מניות	32	-
זכאים חברות כלולות	-	68

ד. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (למעט תגמול והטבות):

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
הכנסות משירותי בניה	-	4,820	11,157
הכנסות מדמי ניהול	851	832	803
הכנסות משכירות	-	-	-
החזר בגין משכורות ונלוות	420	701	516
הכנסות מדמי ייזום	240	-	440
הוצאות מימון	-	-	(139)
הכנסות מימון	310	962	714
	1,821	7,315	13,611

יצוין כי כלל העסקאות עם בעלי העניין והצדדים הקשורים נעשה בתנאי שוק.

ערבויות אישיות והתחייבויות נוספות של בעלי השליטה ו/או של קרוביהם במסגרת פעילות החברה

ביאור 26 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

מעת לעת העמיד בעל השליטה ערבויות אישיות לצורך הבטחת התחייבויות של החברות השונות בקבוצה לגורמים המממנים, לרבות לצורך נטילת מסגרות אשראי ו/או לצורך נטילת הלוואות ממוסדות בנקאיים. נכון ליום 31 בדצמבר 2024 ו- 2025, עמדו סך ההתחייבויות המובטחות על ידי בעל השליטה על סך של כ-13,399 אלפי ש"ח וכ-0 ש"ח, בהתאמה.

<u>הסכם מכר בין בעל השליטה לחברה בקבוצה</u>

בתחילת שנת 2014 רכש מר אלה מחברת מגדל דניאל מלון דירות בע"מ ("מגדל דניאל"), יחידת מגורים במלון דניאל, בהרצליה. במועד חתימת הסכם רכישת היחידה (בסעיף זה "ההסכם") המחה מר אלה למגדל דניאל, בהמחאה בלתי חוזרת אשר אינה ניתנת לביטול, את זכות ההצבעה העומדת לו כבעל הזכויות ביחידה, במסגרת אסיפות כלליות של הבית המשותף וכן בכל עניין הנוגע לבית המשותף, לתקופה של עשר שנים פחות יום מיום חתימת ההסכם.

כמו כן, במסגרת ההסכם, מר אלה התחייב שלא לבצע כל עסקה בקשר עם היחידה, לרבות שלא להעביר את זכויותיו בה, אלא במקרה בו צד שלישי המעוניין לרכוש את היחידה, יקבל על עצמו את תנאי ההסכם וייכנס בנעליו, זאת בכפוף להצגת המסמכים שנקבעו בהסכם.

בעת הרכישה של היחידה ונכון למועד הדיווח, הזכויות ביחידה שועבדו בשעבוד שאינו מוגבל בסכום, לטובת תאגיד בנקאי להבטחת הלוואות שהועמדו לחברת מגדל דניאל מלון דירות בע"מ.

<u>הסכם lease-back בין בעל השליטה לבין טמרס מלונות בע"מ</u>

בחודש אוגוסט 2014, כחלק מתנאי הרכישה של יחידות מגורים במלון דניאל כמתואר לעיל, התקשר מר אלה גם בהסכם lease-back (בסעיף זה "ההסכם") עם חברת טמרס מלונות בע"מ ("טמרס מלונות"), המספקת את שירותי הניהול במלון דניאל. התקופה המקורית של ההסכם הייתה החל מיום 1 באפריל 2014 ועד ליום 31 במרץ 2017 ומאז הוא הוארך מעת לעת בהסכמת הצדדים. על פי ההסכם, מר אלה העמיד את יחידת המגורים שרכש לשימוש טמרס מלונות שרשאית להשכיר את היחידה ללקוחותיה. בתמורה התחייבה טמרס מלונות לשלם למר אלה דמי שכירות שנתיים בשיעור של 15% ממחצית התמורה הכוללת שתתקבל על ידי טמרס מלונות בגין השכרת היחידה, בצירוף מע"מ.

מר אלה התחייב לשאת בכלל התשלומים השוטפים של היחידה, בין היתר, במיסי עירייה, בתשלומי המים, בתשלומי החשמל וכיו"ב. כמו כן, מר אלה יהיה רשאי להביא לסיום ההתקשרות, בכפוף למתן הודעה מוקדמת בת 90 ימים. למר אלה הזכות לעשות שימוש ביחידה במשך 20 ימים בשנה מבלי שיידרש בתשלום נוסף, בכפוף לתנאים ולמגבלות שנקבעו בהסכם. מר אלה רשאי לעשות שימוש ביחידה למשך תקופה העולה על 20 ימים וזאת על בסיס מקום פנוי, בתמורה לתשלום שנקבע בהסכם לכל יום שימוש כאמור.

בשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2024 ו- 2025 שולמו למר אלה דמי שכירות בסכום של כ-2.5 וכ- 6.5 אלפי ש"ח בהתאמה.

<u>העברות לתאגיד קשור</u>

במסגרת ההכנות לדוח הרבעון הראשון של שנת 2024 עלה שבמהלך הרבעון הראשון של שנת 2024 בוצעו מספר העברות כספים לתאגיד קשור לבעל שליטה ולקרובים של בעל השליטה, שהם גם דירקטורים בחברה. מיד לאחר גילוי הדברים, זמן קצר אחר ההעברות האמורות, הכספים הושבו לחברה בתוספת ריבית וכל היתרות נסגרו. מבדיקה שערכה החברה, עלה שההעברות נעשו עקב טעות ובתום לב וכן שבכל עת יתרת החוב בגין העברות אלה היתה בסכום לא מהותי לחברה. העניין דווח לועדת הביקורת ולדירקטוריון החברה, אשר הנחו את החברה להכין נהלים מתאימים ובקרות מתאימות למניעת תקלות מסוג אלה בעתיד.

ביאור 26 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

<u>הסכמי שירותים עם בעל השליטה</u>

א. ביום 1 בינואר 2021 התקשרה חברת הבת, אלה הנדסה (2001) בע"מ ("אלה הנדסה"), עם חברת כלולה, מגדל דניאל מלון דירות בע"מ ("מגדל דניאל") בהסכם למתן שירותי בניה ושיפוצים, לטובת הקמת 3 קומות נוספות על גג הבניין ברחוב יפו 236 בירושלים ("הנכס"), לפרטים על הנכס, ראה ביאור 3.ד.9 בהתאם להסכם, שירותי הבניה והשיפוצים, יכללו בין היתר, גם החלפת מערכת מיזוג אוויר החלפת מעליות, הוספת מעלית וכן ביצוע עבודות התאמה בשלוש הקומות הנוספות. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, התמורה עבור ביצוע כל שירותי הבניה והשיפוצים, תעמוד על סכום עלות העבודות בתוספת רווח קבלני בשיעור של 10% (Cost+10%), ותשולם כנגד הצגת חשבוניות של

קבלני משנה והוצאות הקשורות בפרויקט, בתשלומים חודשיים, לפי התקדמות העבודות. אלה הנדסה התחייבה לתקן את כל הפגמים שיתהוו בתקופות הבדק והאחראיות הקבועות בחוק. התמורה ששולמה עבור ביצוע העבודות, כפי שנרשמה בספרי חברת הבת בגין השנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר, 2023, 2024 של כ-11,157 אלפי ש"ח וכ-5,220 אלפי ש"ח בהתאמה, בשנת 2024 הסתיימו עבודות הבנייה.

1) הלוואות שהועמדו מטעם הקבוצה לחברות קשורות

במועדים שונים בין השנים 2015 - 2024, העמידה הקבוצה מעת לעת הלוואות לחברות הקשורות לבעל השליטה. בהתאם להסכמי ההלוואה ולתוספת שלהן, עד לחודש אפריל 2022 נשאו ההלוואות ריבית בהתאם להוראות סעיף 3(י) לפקודת המיסים, החל מחודש מאי 2022 ההלוואות נושאות ריבית בשיעור של 3.2%, הן יפרעו בתוך תקופה של 60 חודשים ולא נקבעו בטוחות להבטחת החזרתן. יתרת ההלוואות ליום 31 בדצמבר בשנים 2024 ו-2025, הייתה בסך
של כ-0 אלפי ש"ח וכ-0 אלפי ש"ח, בהתאמה. היתרה הגבוהה ביותר בכל אחת מהתקופות הנ"ל הייתה בסך של כ-2,000 אלפי ש"ח וכ-0 אלפי ש"ח, בהתאמה.

2) הלוואות בין הקבוצה לבין בעל השליטה

אלה ר. אחזקת ניירות ערך בע"מ, חברה בת של החברה (100%) ("אלה אחזקת נ"ע") וחברות אחרות בקבוצה העמידו מעת לעת הלוואות לבעל השליטה, מר ראובן אלה. יתרת ההלוואות ליום 31 בדצמבר בשנים 2024 ו-2025 הייתה בסך של כ- 0 אלפי ש"ח וכ- 0 אלפי ש"ח, בהתאמה.
היתרות הגבוהות בכל אחת מהשנים 2024 ו-2025 הינן כ- 652 אלפי ש"ח, וכ-0 אלפי ש"ח, בהתאמה.

3) העמדת ערבויות לחברות קשורות

א. בשנת 2014 העמידה חברת הבת, אלה נכסים ואחזקות לחברה קשורה לבעל השליטה, אלה ר. רחל ובניה בע"מ, ערבות בסכום של 2,500 אלפי ש"ח להבטחת התחייבויות החברה הקשורה לבנק הפועלים בע"מ. תוקפה של הערבות הוארך מידי שנה ב-12 חודשים. יתרת הסכום המובטח בערבות האמורה ליום 31 בדצמבר בשנים 2024 ו-2025 הייתה בסך של כ- 2,909 אלפי ש"ח וכ- 0 אלפי ש"ח, בהתאמה. בתאריך 9 באפריל 2025 בוטלה הערבות.

ב. בשנת 1999 העמידה חברת הבת, אלה נכסים ואחזקות לחברה קשורה לבעל השליטה ובעלת מניות החברה, אחזקת לינקולן, ערבות להבטחת התחייבויות החברה הקשורה לבנק הפועלים בע"מ. יתרת הסכום המובטח בערבות האמורה ליום 31 בדצמבר 2024 ו-2025 היתה בסך של כ-0 אלפי ש"ח, כ- 0 אלפי ש"ח, בהתאמה.

ביאור 26 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

4) התקשרות עם אחזקת לינקולן בהסכם למתן שירותי ניהול

בשנת 2003 התקשרה חברת אלה ר. אחזקת לינקולן בע"מ, חברה הקשורה לבעל השליטה ובעלת מניות בחברה ("אחזקת לינקולן") עם המדינה בהסכם למתן שירותי אחזקה בנכס שחלקו בבעלות החברה והממוקם ברחוב יפו 236 בירושלים ("הסכם הניהול"). בפועל, שירותי האחזקה ניתנו על ידי אחת מחברות הקבוצה (חברה כלולה), מגדל דניאל מלון דירות בע"מ ("מגדל דניאל").
בשנת 2013 התקשרה מגדל דניאל עם טמרס מלונות בע"מ בהסכם שכירות, במסגרתו הסכימו הצדדים, בהסכמת אחזקת לינקולן, כי חברת אחזקת לינקולן תשיב למגדל דניאל אחת לחצי שנה (החל ממועד חתימת ההסכם) את התשלומים המשולמים מטעם המדינה עבור ניהול הנכס הממוקם ברחוב יפו 236 בירושלים, בתוספת 10% (Cost+10%).

בשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2024 ו-2025 שולמו למגדל דניאל דמי ניהול בסך של כ-1,069 אלפי ש"ח וכ-1,220 אלפי ש"ח, בהתאמה.

5) התקשרות עם אחזקת לינקולן בהסכם שיתוף פעולה

ביום 20 ביולי 2022, בעקבות ההצעה שהוגשה מטעם חברת הבת, אלה נכסים ואחזקות יחד עם צד שלישי ("המציעות") למכרז לרכישה מחברת מקורות חברת מים בע"מ ("מקורות"), זכויות בעלות במבנה ברחוב לינקולן בתל אביב, התקשרו המציעות, בהסכם שיתוף פעולה עם אחזקת לינקולן, חברה קשורה לבעל השליטה ובעלת מניות בחברה המחזיקה חלקים באותו
המבנה ("הסכם שיתוף פעולה"), לפיו הוסכם, כי הצדדים יפעלו בשיתוף לתכנון והקמת הפרוייקט בחלקה המשותפת להן. הסכם שיתוף הפעולה יכנס לתוקף רק בהתקיימות התנאים הבאים (במצטבר), וזאת בתוך 5 שנים: 1) זכיית המציעות במכרז; 2) התקשרות אלה נכסים ואחזקות ו/או המציעות יחד בהסכמים עם יתר בעלי הזכויות בחלקה ולחילופין, אישור המפקח על הבתים המשותפים, והכל באופן שיאפשר לצדדים להקים את הפרויקט; 3) אישור תב"ע חדשה כדין; 4) קבלת החזקה ממקורות במקרקעין בתל אביב. אלה נכסים ואחזקות התחייבה להתקשר עם בעלי הזכויות ביתר תתי החלקות בחלקה, על מנת לאפשר את ביצוע הפרויקט בין בדרך של שיתופם בפרויקט ובין על ידי רכישת זכויותיהם. ככל והסכמים אלה יפגעו באחזקת לינקולן, אלה נכסים ואחזקות תשפה אותה בגין כל הוצאה או חבות שהיא תידרש כתוצאה מכך.

בהתאם להסכם שיתוף הפעולה, לא יאוחר משישים (60) ימים לאחר קבלת החלטת הועדה המקומית למתן היתר בנייה להקמת הפרויקט ייבחרו הצדדים, בהסכמה, את אופן חלוקת השטחים בהתאם לאפשרויות שנקבעו בהסכם. במידה ויוסכם בין הצדדים, כי שירותי ניהול הבניה יסופקו ויבוצעו על ידי אלה נכסים ואחזקות ו/או מי מטעמה בלבד, תשלם אחזקת לינקולן לאלה נכסים ואחזקות סכום השווה לחלקה היחסי של האחרונה כפול כלל תקורות הפרויקט ובתוספת 5%.

<u>התקשרויות נוספות שלבעל השליטה עניין בהן</u>

1) הסכם למתן שירותי בניה ופיתוח עם קרוביו של בעל השליטה

ביום 11 בינואר 2019, התקשרו ילדיו של בעל השליטה, ה"ה תמיר אלה והדר קאפונו ("הרוכשים"), בהסכמי שירותי בנייה ושירותי פיתוח עם "אלה ברזאני בניה יזום ופיתוח 2013", שהינה שותפות רשומה, הנמצאת בבעלות חלקית של הקבוצה (50%), ומבצעת את עבודות הבניה והפיתוח בפרויקט ההרחבה של קיבוץ קרית ענבים ("הסכמי שירותי הבנייה והפיתוח").

הסכמי שירותי הבניה והפיתוח הינם בנוסח דומה להסכמים עם יתר הרוכשים שהינם צדדים שלישיים וכוללים התחייבות של השותפות לביצוע כל הכרוך בבניית בתי המגורים ועבודות הפיתוח בתוך תקופה של כ-24 חודשים. במסגרת הסכמים אלה, נקבעו מספר תנאים מתלים לתוקפם, הכוללים בין היתר, הצטרפות הרוכשים כחברי קיבוץ; חתימת חוזה פיתוח/חכירה בין הרוכשים לבין רמ"י וקבלת היתר בניה. כמו כן, התחייבה השותפות כלפי הרוכשים בתקופת בדק ואחראיות ובדק, בהתאם לקבוע בחוק. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים מרבית התנאים המתלים התקיימו.

ביאור 26 -צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

בתמורה לשירותי הבנייה והפיתוח, התחייבו כל אחד מהרוכשים בתשלום אשר נקבע בהסכם עמם ותואם את תשלום התמורה של יתר הרוכשים אשר רכשו בזמנו באותו זמן בפרויקט בקריית ענבים. נכון למועד הדוח, מר תמיר אלה שילם כ-395 אלפי ש"ח (כולל מע"מ) וגב' הדר קפואנו שילמה כ-1,056 אלפי ש"ח (כולל מע"מ).

ביום 26 במרץ 2025, לאחר קבלת אישור האורגנים של החברה, התקשרה השותפות עם גברת שחר אלה, שהינה ביתו של בעל השליטה בחברה, מר ראובן אלה. על פי ההסכם האמור, גב' אלה מחליפה ונכנסת בנעליה של לקוחה שביטלה את הסכם פיתוח והסכם שירותי בניה עם השותפות, בתמורה להתחייבות לתשלום בסך של 2,452 אלפי ש"ח (כולל מע"מ) בתוספת הצמדה.

ביאור 27 - התקשרויות, התחייבויות תלויות, שעבודים וערבויות

א. התקשרויות

1. <u>פרויקט לינקולן</u>

בחודש נובמבר 2021, חברת אלה נכסים ואחזקות (90%) יחד עם צד שלישי (10%) (ביחד "הרוכשות"), הגישו הצעה לרכישה מחברת מקורות חברת מים בע"מ ("מקורות") של זכויות בעלות במבנה ברחוב לינקולן בתל אביב ("בניין מקורות"), ולתכנון, הקמה והשלמת מבנה מטה מקורות בחולון ("המכרז"). חלק מבניין מקורות, שאינו נכלל במכרז, הינו בבעלות אלה ר. אחזקת לינקולן בע"מ, חברה המצויה בבעלות ישירה ועקיפה של בעל השליטה בחברה.

ביום 9 אוגוסט 2022, הודיעה מקורות לחברה כי ועדת המכרזים של מקורות, אישרה את הצעת הרוכשות במכרז וקבעה כי היא הזוכה.
ביום 16 בינואר 2023 אלה נכסים ואחזקות חתמה ביחד עם הצד השלישי שהגיש עימה את ההצעה במכרז על חוזה מכר ("ההסכם") לרכישת מלוא חלקה של מקורות בנכס שברחוב לינקולן ("הממכר"), לפיו ירכשו חברת הבת (90% מהזכויות בממכר, במושע), והצד השלישי (10% מהזכויות בממכר, במושע) את מלוא זכויות מקורות בממכר.

בתמורה לרכישת הזכויות בממכר, התחייבו הרוכשות לשלם למקורות את הסך הכולל של כ-140 מיליוני ש"ח וכן, כחלק מהתמורה עבור הממכר, לתכנן ולהקים את מטה מקורות החדש בחולון, בהתאם להוראות הסכם ביצוע המהווה נספח להסכם ואשר נחתם על ידי הרוכשות במועד הנ"ל. מתוך התמורה האמורה, 60 מיליוני ש"ח שולמו במעמד חתימת ההסכם. וסך של כ-80 מיליוני ש"ח ישולמו במועד איכלוס המטה החדש בחולון, לאחר הקמתו על ידי הרוכשות. כמו-כן, התחייבו הרוכשות לשלם למקורות תוך 30 ימי עסקים ממועד מתן תוקף לתב"ע החדשה שתחול על הנכס בתל אביב, סך השווה ל-50% משווי זכויות הבנייה הנוספות (ככל שיהיו). עלות הקמת מטה מקורות החדש כהגדרתו בהסכם המכר הינה כ-170 מיליוני ש"ח. לכל הסכומים האמורים לעיל יתווספו הפרשי הצמדה למדד תשומות הבניה ומע"מ כדין.

לצורך מימון העסקה, התקשרו הרוכשות עם בנק ממן לשם נטילת מסגרת אשראי בסך של עד 17,550 אלפי ש"ח שבגינה תחויבנה הרוכשות בעמלה בשיעור של 1.6% לשנה, וכן הלוואה בסכום של עד 115,000 אלפי ש"ח, שבגינה תחויבנה הרוכשות בריבית בשיעור שנתי של פריים בתוספת 1.2%; מועד פירעון האשראי הינו עד לא יאוחר מיום 30 באוקטובר 2027 ("הסכם הליווי").

לשם הבטחת התחייבויות הרוכשות שבהסכם הליווי, הועמדו לטובת הבנק הממן כבטוחות: (א) שעבוד ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של חברת הבת בנכס בשם "בית כנפי האלה" שנמצא בגבעת שאול, ירושלים; (ב) שעבוד ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות חברת הבת בנכס הידוע בשם "בית דן אביב אלרוד" בנתניה; (ג) התחייבות לאי יצירת שעבוד צף; (ד) התחייבות להשקעה של הון עצמי בסכום שלא יפחת מ-75 מיליוני ש"ח באמצעות הפקדת הסכום הנ"ל בפיקדון בחשבון

ביאורים לדוחות הכספיים (המשך)

בבנק

ביאור 27 - התקשרויות, התחייבויות תלויות, שעבודים וערבויות (המשך)

ושעבוד הפיקדון לטובת הבנק להבטחת האשראי והסכומים הנ"ל ; (ה) התחייבות לרישום הערת אזהרה לטובת הבנק הממשן על זכויות הרוכשות בממכר ; (ו) משכנתה בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על הממכר.
נכון למועד הדוחות הכספיים לא נוצלה מסגרת האשראי.

ביום 13 בפברואר 2025, התקשרו הרוכשות עם מקורות בתוספת להסכם ("התוספת") במסגרתה הוסכם, כי תינתן למקורות האפשרות לוותר על שירותי הבניה כמפורט בהסכם הביצוע וחלף זאת לקבל מהרוכשות תשלום כספי בלבד בגובה עלות שירותי הבניה כפי שסוכמו בהסכם. על פי התוספת, ככל ובמשך תקופה בת 4 חודשים ממועד חתימת התוספת, תודיע מקורות לרוכשות בדבר וויתורה על קבלת שירותי הבנייה כאמור,

הרוכשות תהיינה משוחררות מההתחייבות על פי הסכם הביצוע. במקרה כזה, הרוכשות תשלמנה למקורות תשלום כספי חלף שירותי הבנייה בסך של 170 מיליון ש"ח, שהינו הסכום שנקבע בגין הסכם הביצוע, ובסך הכל תשלמנה הרוכשות בגין רכישת הממכר סך כולל של 310 מיליון ש"ח בתוספת הפרשי הצמדה למדד תשומות בניה למסחר ומשרדים, שהינה התמורה המקורית שנקבעה בהסכם ("התמורה"). 40% מהתמורה הכספית חלף הסכם הביצוע תשולם בתוך 7 ימים ממועד קבלת הודעת מקורות ויתרתה תשולם במעמד מסירת הממכר לרוכשות, אשר נקבעה ליום 1 בינואר 2027.

ביום 21 ביולי 2025 התקבלה הודעת מקורות בדבר התקיימות התנאי המתלה הנקוב בתוספת הראשונה וכניסתן לתוקף של התוספת, לפיה אופן פירעון תמורת המכר הנקובה בהסכם המכר ישונה כך שחלף התמורה שהיתה אמורה להיות משולמת בדרך של ביצוע שירותי תכנון ובניה בחולון, ישולם למקורות סכום במזומן של 170 מיליון ש"ח (בתוספת הפרשי הצמדה למדד תשומות הבנייה למסחר ומשרדים הידוע ביום 30 בנובמבר 2021 ובתוספת מע"מ), שישולם במספר תשלומים כפי נקבעו בתוספת. לאור זאת, יבוצעו התאמות נוספות להסכם המכר ובכלל זה ביטול הסכם הביצוע למטה מקורות בחולון, קביעת מועד המסירה של הנכס בלינקולן ממקורות לחברה ומתן אפשרות למקורות, בהתאם לשיקול דעתה הבלעדי, לשכור מהחברה את הנכס בלינקולן החל ממועד המסירה, ובמקרה כזה במועד המסירה יכנס לתוקף הסכם שכירות בין מקורות כשוכרת לחברה כמשכירה, והכל כמפורט בתוספת. יחד עם ביטול התחייבות החברה לבצע את הקמת בניין המטה עבור מקורות התבטל גם הסכם הליווי שחתמה החברה עם בנק הפועלים בע"מ, שנועד לממן את הוצאות ההקמה.
ביום 4 באוגוסט 2025 שולם התשלום הראשון, מתוספת ההסכם, בסך של 71,778 אלפי ש"ח (לפני מע"מ) ומנגד נפרע הפקדון המוגבל לשימוש בסך של 75,785 אלפי ש"ח. בהתאם לכך בוטלו ערבויות הביצוע.
לעניין התקשרות עם בעלת המניות בחברה, אחזקת לינקולן, בהסכם שיתוף פעולה, ראה ביאור 26 ד(5).

ב. ערבויות

1. חלק מחברות הקבוצה מעמידות במהלך עסקיהן הרגילים ערבויות להבטחת התחייבויותיהן של חלק מהחברות המוחזקות של הקבוצה לטובת גורמים מממנים. נכון ליום 31 בדצמבר בשנים 2023, 2024 ו-2025 היקפן של הערבויות האמורות עומד על סך של כ-240,328 אלפי ש"ח וכ- 244,805 ש"ח וכ- 192,760 אלפי ש"ח, בהתאמה.

2. בחודש נובמבר 2021 ערבה החברה בערבות בנקאית להתחייבויות של החברה הנכדה אלה נכסים ואחזקות (1994) בע"מ ושל י.ד. ברזאני נכסים ובנין (1983) בע"מ, חברה לא קשורה לחברה, אשר הגישו יחדיו הצעה למכרז שפורסם על ידי חברת מקורות חברת מים בע"מ ("מקורות"), לרכישת מלוא חלקה של מקורות בבניין ברח' לינקולן 9 בתל-אביב ובמסגרת זו התחייבו לבצע עבודות פיתוח ובניה של מטה חלופי למקורות, בחולון, על קרקע

שבבעלות מקורות. הערבות, אשר נדרשה כחלק מתנאי המכרז, הינה לסילוק כל סכום עד לסך של 10,000 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ והפרשי הצמדה למדד המחירים לצרכן. הסכם המכר נחתם ביום 16 בינואר 2023 ובמסגרתו, ערבות זו ע"ס 10,000 אלפי ש"ח הושבה למקורות ובמקומה המציאו הזוכות ערבות בנקאית ע"ס 15,000 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ

ביאור 27 - התקשרויות, התחייבויות תלויות, שעבודים וערבויות (המשך)

ב. ערבויות (המשך)

צמודה למדד תשומות הבניה, בתוקף עד ליום 14 בינואר 2027 (ניתנת להארכה עד ליום 14 בינואר 2031). בנוסף, המציאו הזוכות במכרז ערבות בנקאית ע"ס 17,000 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ צמודה למדד תשומות הבניה, בתוקף עד ליום 15 ביולי 2027 וזאת להבטחת התחייבויותיהן בהסכם הביצוע של מטה מקורות בחולון, הנלווה להסכם המכר הנ"ל.

3. ביום 14 בספטמבר 2025, אישר הבנק את העברת הערבות ממר ראובן אלה לחברת הבת אלה ר. נכסים ואחזקות. נכון למועד דוח זה, היקף ההתחייבות של נופש פלוס לבנק עומד על סך של 36,411 אלפי ש"ח וחלקה של חברת הבת בערבות מוגבל ל-33% מסך כל ההתחייבויות.

ג. שעבודים

1. התחייבויות של חברות הקבוצה לבנקים מובטחות בשעבודים קבועים, שעבודים שוטפים, משכנתאות על כל סוגי המקרקעין של חברות הקבוצה, על כל רכושן ונכסיהן, בין היתר על חשבונות בנק לרבות כל הכספים, פיקדונות, ניירות ערך, שטרות ושקים ומסמכים אחרים המופקדים/יופקדו בכל עת לטובת הבנקים, על הון המניות הבלתי נפרע שלהן ומוניטין.

2. במסגרת ליווי בנקאי לפרוייקט, משועבדות לבנק כל זכויות חברה בת, ר.ד. אלה יזמות בניה בע"מ, בפרוייקט לרבות הזכויות בחשבון התקבולים כולל פירותיהם העתידיים.

3. להבטחת התחייבויותיה לבנקים רשמה חברה בת, ר.ד. אלה יזמות בניה בע"מ, שעבוד שוטף על מחצית מעודפי הכספיים בפרויקטים ברמת רחל ובהר אדר בירושלים. יצוין כי, הפרויקטים האמורים הסתיימו נכון לתום תקופת הדיווח.

במסגרת ליווי בנקאי לפרוייקט מקורות, שיעבדה החברה הנכדה, אלה נכסים ואחזקות (1994) בע"מ, שיעבוד קבוע וצף מדרגה ראשונה את זכויותיה בנכסים הידועים כבית כנפי האלה ברח' נשרים 66 בירושלים וכן את חלקה בבית דן אביב בנתניה. כמו כן, שעבדה החברה פקדון בסך 75,000 אלפי ש"ח ביום 4 באוגוסט 2025, שולם התשלום הראשון, מתוספת ההסכם, בסך של 71,778 אלפי ש"ח (לפני מע"מ) ומנגד נפרע הפיקדון המוגבל לשימוש בסך של כ- 75,785 אלפי ש"ח. בהתאם לכך בוטלו ערבויות הביצוע.

ד. תביעות תלויות

1. ביום 28 במרץ 2024 נתקבלה שומת מס לפי מיטב השפיטה שהוצאה לאלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ (חברת בת) לגבי השנים 2018-2020 בגין משיכת דיבידנדים מחברת מלון ספא קריית ענבים בע"מ בהיקף כספי מצטבר של כ- 10.5 מליון ש"ח בסיס המס (סך תוספת ההכנסה החייבת במס) וזאת בהתאם להוראות סעיף 126(א) לפקודה. בהתאם לכך, במסגרת השומות נקבעה לחברה תוספת מס לשנות המס הנ"ל בסך מצטבר של כ- 2.5 מיליוני ש"ח. בנוסף לכל, על החברה הוטל קנס גירעון בשיעור של 15% מסכום המס בהתאם לחוק.

להערכת יועציה המשפטיים של הקבוצה בהתאם להשגה שהוגשה על ידי החברה ביום 5 ביוני 2024 ובהתאם לערעור שהוגש על ידי בעלת מניות נוספת בחברת מלון ספא קרית ענבים בע"מ, אשר עוסק אף הוא באותה סוגיה ונתקבל על ידי רשות המיסים, הסיכויים שחבות המס של החברה הבת לשנות המס לא תעלה על חבות המס בהתאם לדיווחיה כמוצהר (לאחר מיצוי ההליכים בערכאות השונות), עולים על הסיכויים שחבות המס כאמור תעלה על חבות המס של החברה הבת בהתאם לדיווחיה כמוצהר (More likely than not).
לאור עמדת יועציה המשפטיים, הנהלת החברה לא כללה בדוחותיה הכספיים הפרשה

ביאורים לדוחות הכספיים (המשך)

בגין שומת מס ההכנסה הנ"ל או בגין קנס הגרעון הנ"ל.

ד. תביעות תלויות (המשך)

2. ביום 4 בנובמבר 2024 התקבל כתב תביעה על סך של כ-29 מיליון ש"ח כנגד החברה ושותפיה בפרויקט קרית ענבים. סכום התביעה כאמור, הינו בגין חובות ועוגמת נפש. מובהר, כי תביעה זו הוגשה לאחר שהנתבעות הגישו כבר בחודש אפריל השנה תביעה כנגד התובעים בסך של כ-33 מיליון ש"ח. עוד מובהר, כי התביעה כוללת טענות בקשר עם פרויקטים נוספים שאין לחברה קשר אליהם. חלק התביעה המיוחס לפרוייקט קריית ענבים מסתכם בסך של כ-10.5 מליון ש"ח, חלק החברה בפרוייקט הינו 50%.

לאחר בחינת המצב המשפטי בנושא, החברה מעריכה כי התביעה שהוגשה כנגדה , אינה משרתת דבר מלבד להוות משקולת נגד לתביעה העקרית שהגישה החברה כנגד התובעת. לפיכך, סבורה החברה כי אין סיכויים אמיתיים לקבלת התביעה וכפועל יוצא מכך, אין חשיפה של ממש לתביעה זו. להערכת יועציה המשפטיים של החברה, סיכויי קבלת התביעה במתכונתה הנ"ל הינם נמוכים מ-50%. לאור האמור לעיל, לא כללה החברה הפרשה בספריה בגין התביעה שהוגשה כנגדה.

3. ביום 26 במאי 2020 הגישה החברה תביעה בבית המשפט המחוזי בת"א כנגד צד ג' ע"ס 4.8 מיליוני ש"ח. במסגרת תיק זה, הוגשה על ידי צד ג' תביעה שכנגד, ע"ס של 1 מיליון ש"ח. להערכת יועציה המשפטיים של אלה נכסים ולהערכת הנהלת החברה סיכויי התביעה שכנגד נמוכים מ-50%.
4. לעניין רכישת בת ים הוגשה השגה בקשר עם שומה לצורך מס הרכישה כאשר עיקר המחלוקת נובעת מהקטנת התמורה בשל מענק ממשרד התיירות בסכום של כ- 1 מיליון ש"ח.

ביאור 28 - מגזרי פעילות

א. מידע כללי

הדיווח המגזרי מבוסס על הדיווחים הניהוליים והפנימיים של הנהלת החברה אשר נסקרים באופן סדיר (על בסיס רבעוני) על ידי מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי של החברה לצורכי קבלת החלטות לגבי הקצאת משאבים והערכת ביצועים ("גישת ההנהלה").

פילוח הקבוצה למגזרי פעילות מבוסס על חתך פעילויות על בסיס סוגי מוצרים ושירותים, לרבות פעילויות המתנהלות במסגרת חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני. מגזרי פעילות אשר זוהו ועולים על הספים הכמותיים כפי שנקבעו בתקן IFRS 8 מהווים מגזרים בני דיווח.
בהתאם לכך הקבוצה מדווחת על ארבעה מגזרים בני דיווח:

- נדל"ן מניב - הקבוצה עוסקת בייזום, איתור, רכישה, פיתוח, הקמה והשכרה של נכסי נדל"ן מניב, מרביתה בישראל. מרבית הפעילות בתחום זה נעשית באמצעות חברות בנות וחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני.
- נדל"ן יזמי - הקבוצה עוסקת באיתור, ייזום ופיתוח של נכסים לשם מכירתם. לתאריך התשקיף לקבוצה פרויקט אחד בהחזקה משותפת עם צדדים שלישיים, הכולל יחידות קרקע באבן יהודה, והמוצעות למכירה כקרקעות לבניית יחידות מגורים בבנייה עצמית.
- מלונאות - הקבוצה עוסקת בניהול בית מלון. פעילות הקבוצה בתחום זה נעשית באמצעות חברה מוחזקות המטופלת בשיטת השווי המאזני.
- מתן שירותי בניה ופיתוח לאחרים - הקבוצה עוסקת בפיתוח וביצוע עבודות בנייה עבור קיבוץ קריית ענבים להקמת מבני מגורים בשטחי הקיבוץ, במסגרת עבודות הרחבה של כ-281 יחידות דיור לחברים חדשים אשר יצטרפו לקיבוץ והרחבה נוספת של כ-49 יחידות דיור לחברים קיימים ועבודות שיפוץ של מבני ציבור בתחומי הקיבוץ. פעילות הקבוצה בתחום זה נעשית באמצעות חברה מוחזקת המטופלת בשיטת השווי המאזני. נכון למועד הדיווח, פעילות שרותי בניה ופיתוח לאחרים עמדה בסף הכמותי על פי תקן IFRS 8, מגזרי פעילות ולכן הפעילות הוצגה כמגזר בר דיווח. בהתאם לכך סיווגה החברה מחדש את מגזר שרותי בניה ופיתוח לאחרים ממגזר אחרים גם בתקופות ההשוואה. מגזר זה הפך להיות מגזר בר דיווח החל מהרבעון השלישי של שנת 2024.

ביאור 28 - מגזרי פעילות (המשך)

פעילויות אחרות כוללות ניהול חדרי כושר, מתן שירותי ניהול.

הכנסות מגזר נדל"ן מניב כוללות את הכנסות המימון הנובעות מחייבים בגין חכירה מימונית במלון בת שבע (ראה ביאור 11).

הנתון בדבר תוצאות מגזר מייצג את הרווח הגולמי של המגזרים בני הדיווח כפי שנתון זה נכלל במסגרת הדיווחים למקבל ההחלטות התפעוליות הראשי.

תוצאות ההתאמות להכנסות המגזרים כוללות בעיקר נטרול נתונים (מחזור הכנסות) בגין חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני וכן נטרול הכנסות המימון הנובעות מחייבים בגין חכירה מימונית במלון בת שבע. ההתאמה לנתון תוצאות המגזר כוללת נטרול של מלוא תוצאות חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני כיוון שתוצאותיהן אינן מהוות חלק מהרווח הגולמי המאוחד וכן נטרול הכנסות מימון נטו הנובעות מחייבים בגין חכירה מימונית במלון בת שבע.

המדיניות החשבונאית של מגזרי הפעילות זהה לזו המוצגת בביאור 2 לעיל בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית - פרט לאופן ההצגה של נתונים בגין החברות המטופלות בשיטת השווי המאזני במסגרת ביאור מגזרי פעילות.

ב. מידע לגבי פריטי רווח או הפסד

	נדל"ן מניב	נדל"ן יזמי	שרותי בניה	מלונאות	אחרים	התאמות	מאוחד
	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025						
	אלפי ש"ח						
הכנסות מחיצוניים	70,007	2,300	53,196	17,198	9,043	(84,257)	67,487
הכנסות בין - מגזריות	-	-	-	-	46,498	(46,498)	-
הכנסות	70,007	2,300	53,196	17,198	55,541	(130,755)	67,487
עלות ההכנסות	14,171	1,115	41,995	17,160	51,138	(94,016)	31,563
תוצאות מגזר	55,836	1,185	11,201	38	4,403	(36,739)	35,924
שערוך נכסי נדל"ן להשקעה							16,676
חלק החברה בתוצאות חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו							21,434
הוצאות מכירה ושיווק							1,116
הוצאות הנהלה וכלליות							8,992
הכנסות אחרות							2,606
הוצאות אחרות							967
רווח תפעולי							65,565
הוצאות מימון							9,489
הכנסות מימון							5,013
הוצאות מימון, נטו							4,476
רווח לפני מסים על הכנסה							61,089

ביאור 28 - מגזרי פעילות (המשך)

	נדל"ן מניב	נדל"ן יזמי	שרותי בניה	מלונאות	אחרים	התאמות	מאוחד
	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024						
	אלפי ש"ח						
הכנסות	68,567	5,755	28,002	12,362	10,758	(75,838)	49,606
עלות ההכנסות	18,404	2,787	22,414	11,935	9,173	(43,193)	21,520
תוצאות מגזר	50,163	2,968	5,588	427	1,585	(32,645)	28,086
שערוך נכסי נדל"ן להשקעה							17,924
חלק החברה בתוצאות חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו							19,420
הוצאות מכירה ושיווק							411
הוצאות הנהלה וכלליות							7,815
הוצאות אחרות							3,919
רווח תפעולי							53,285
הוצאות מימון							11,839
הכנסות מימון							6,719
הוצאות מימון, נטו							5,120
רווח לפני מסים על הכנסה							48,165

	נדל"ן מניב	נדל"ן יזמי	שרותי בניה	מלונאות	אחרים	התאמות	מאוחד
	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023						
	אלפי ש"ח						
הכנסות	65,349	6,930	7,219	16,856	17,349	(59,566)	54,137
עלות ההכנסות	15,033	3,344	5,369	9,792	15,041	(24,805)	23,774
תוצאות מגזר	50,316	3,586	1,850	7,064	2,308	(34,761)	30,363
שערוך נכסי נדל"ן להשקעה							22,189
חלק החברה בתוצאות חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו							13,166
הוצאות מכירה ושיווק							407
הוצאות הנהלה וכלליות							8,284
הכנסות אחרות							1,657
רווח תפעולי							58,684
הוצאות מימון							13,140
הכנסות מימון							9,571
הוצאות מימון, נטו							3,569
רווח לפני מסים על הכנסה							55,115

ג. לקוחות עיקריים - ראה ביאור 20ב'.

ביאורים לדוחות הכספיים (המשך)

ביאור 28 - מגזרי פעילות (המשך)

ד. מידע לגבי נכסים והתחייבות מגזריים

	נדל"ן מניב	נדל"ן יזמי	שרותי בניה	מלונאות	אחרים	התאמות/ לא מיוחס	מאוחד
	אלפי ש"ח						
נכסים							
31 בדצמבר, 2025	1,152,312	27,681	55,386	90,007	74,979	(2,593)	1,397,772
31 בדצמבר, 2024	964,687	28,162	49,393	44,871	15,753	(42,047)	1,060,819
התחייבויות							
31 בדצמבר, 2025	468,704	2,814	34,653	84,770	50,924	(729)	641,136
31 בדצמבר, 2024	284,054	-	38,420	52,879	14,816	32,493	422,662

ביאור 29 - אירועים מהותיים לאחר תקופת הדיווח

לאחר תאריך הדו"ח, העמיד בנק הפועלים מסגרת אשראי לחברה בסך של 48 מיליון ש"ח.
האשראי יישא ריבית בשיעור הפריים, אשר נכון למועד פרסום דוח הינה בשיעור 5.5%. מסגרת האשראי תועמד לחברה עד ליום 30 ביוני 2027. כמו כן, החברה התחייבה כלפי הבנק ביחסים הפיננסים הבאים: (1) ההון העצמי בדוחותיה הכספיים של החברה לא יפחת מסך של 275 מיליון ש"ח (2) ;היחס בין החוב הפיננסי נטו ל CAP-נטו, כהגדרתם בהסכם ההלוואה, לא יעלה על 75%. בגין הפרה של איזה מהיחסים האמורים, תחול תוספת של 1% בריבית וזאת עד למועד תיקון ההפרה.

אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ

נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר 2025

אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ

מידע כספי נפרד המובא לפי תקני 9 ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970

נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה ליום 31 בדצמבר 2025

ה ת ו כ ן

	עמוד
דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד	2-3
נתונים כספיים על המצב הכספי	4-5
נתונים כספיים על רווח הכולל	6
נתונים כספיים על תזרימי המזומנים	7-8
מידע נוסף	9-13

Fahn Kanne
Grant Thornton

פאהן קנה ושות'
Grant Thornton Israel
משרד ראשי:
בית פאהן קנה
רחוב המסגר 32
תל אביב, 6721118
ת"ד 31672, מיקוד 6136101

טל' 03-7106666
פקס' 03-7106660
www.grantthornton.co.il

לכבוד

בעלי המניות של אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ

מספר: 7316
תאריך י"א ניסן תשפ"ו
29 במרס 2026

א.נ,

הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970

חוות הדעת
ביקרנו את המידע הכספי הנפרד לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 של אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ (להלן "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך אשר נכלל בדוח התקופתי של החברה (להלן-"**המידע הכספי הנפרד**").

לא ביקרנו את המידע הכספי מתוך הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות אשר סך הנכסים בניכוי סך התחייבויות המיוחסים להן, נטו הסתכמו לסך של 139,559 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025, ואשר חלק בעלי המניות של החברה ברווח בגין חברות מוחזקות אלה הסתכם לסך של 10,010 אלפי ש"ח לשנה שהסתיימה באותו תאריך. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי חשבון אחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970.

בסיס לחוות הדעת
ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלה מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו – 1955 ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו לרבות דוחות רואי החשבון האחרים הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד
הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.
בהכנת המידע הכספי הנפרד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי והן ליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, במידע הכספי הנפרד אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

Certified Public Accountants
Fahn Kanne & Co. is the Israeli member firm of Grant Thornton International Ltd.

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

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

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוח הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.

- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.

- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.

- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח המיוחד שלנו לגילויים הקשורים למידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.

- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970.

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

פאהן קנה ושות'
רואי חשבון
תל אביב

Certified Public Accountants
Fahn Kanne & Co. is the Israeli member firm of Grant Thornton International Ltd.

אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ

נתונים כספיים על המצב הכספי

	מידע נוסף	ליום 31 בדצמבר 2025	2024
		אלפי ש"ח	
נכסים			
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	3	13,610	1,022
חייבים ויתרות חובה	4	274	316
מס הכנסה		-	301
מלאי קרקעות		8,333	8,514
סה"כ נכסים שוטפים		22,217	10,153
נכסים בלתי שוטפים			
נדל"ן להשקעה		8,679	8,434
חייבים צדדים קשורים	5	263,950	190,084
סך נכסים בניכוי סך התחייבויות בגין חברות מוחזקות	5	667,180	657,490
רכוש קבוע		-	10
נכסים בלתי שוטפים		939,809	856,018
סה"כ נכסים		962,026	866,171

נתונים כספיים על המצב הכספי (המשך)

	מידע נוסף	ליום 31 בדצמבר	
		2025	2024
		אלפי ש"ח	
התחייבויות והון			
התחייבויות שוטפות			
ספקים ונותני שירותים		-	249
זכאים ויתרות זכות	6	2,960	1,059
הפרשה למס		117	44
הלוואה ניתנת להמרה במניות	7	17,074	-
מכשירים פיננסיים נגזרים	7	5,172	-
חלויות שוטפות בגין אגרות חוב	9	51,420	50,234
סה"כ התחייבויות שוטפות		76,743	51,586
התחייבויות שאינן שוטפות			
התחייבות מסים נדחים	8	2,314	1,933
התחייבות בגין הטבות לעובדים		1,058	861
אגרות חוב	9	127,114	173,605
סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות		130,486	176,399
התחייבויות תלויות, התקשרויות, שעבודים וערבויות	10		
הון המיוחס לבעלי המניות של החברה			
הון המניות		13,893	13,110
פרמיה על המניות		92,057	16,565
קרן הון תרגום פעילות חוץ		50	284
קרן הערכה מחדש		37,166	37,831
מניות באוצר		(3,152)	(3,152)
עודפים		614,783	573,548
סך ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה		754,797	638,186
סה"כ התחייבויות והון המיוחס לבעלי המניות של החברה		962,026	866,171

29 במרס 2026			
תאריך אישור הדוחות הכספיים	**ראובן אלה** **מנכ"ל ויו"ר הדירקטוריון**	**יונל כהן** **דירקטור**	**אילן אור** **משנה למנכ"ל וסמנכ"ל כספים**

אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ

נתונים כספיים על הרווח הכולל

	מידע נוסף	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
		2025	2024	2023
		אלפי ש"ח		
הכנסות		2,563	3,640	3,978
עלות ההכנסות		342	854	1,025
רווח גולמי		2,221	2,786	2,953
שערוך נכסי נדל"ן להשקעה		245	12	(139)
חלק החברה בתוצאות חברות מוחזקות	5	47,107	40,561	46,919
הוצאות מכירה ושיווק		184	77	172
הוצאות הנהלה וכלליות		5,509	4,879	4,990
רווח תפעולי		43,880	38,403	44,571
הוצאות מימון		12,064	12,366	11,691
הכנסות מימון		15,912	13,309	12,645
הכנסות מימון, נטו		3,848	943	954
רווח לפני מסים על הכנסה		47,728	39,346	45,525
הכנסות (הוצאות) מסים על ההכנסה	7	(395)	592	334
רווח נקי לשנה המיוחס לבעלי המניות של החברה		47,333	39,938	45,859
פריטי רווח כולל אחר אשר אינם מסווגים מחדש לרווח או הפסד:				
מדידות מחדש של תכנית הטבה מוגדרת, נטו		(98)	(117)	(45)
הפרשי תרגום		(234)	54	(7)
רווח (הפסד) כולל אחר בגין חברות מוחזקות		(665)	243	(782)
סך הכל רווח כולל אחר אשר אינו מסווג מחדש לרווח או הפסד, נטו ממס		(997)	180	(834)
סך הכל רווח כולל לשנה		46,336	40,118	45,025

אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ

נתונים כספיים על תזרימי המזומנים

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת			
רווח נקי לשנה	47,333	39,938	45,859
ההתאמות הדרושות להצגת תזרים המזומנים מפעילות שוטפת – נספח א'	(45,539)	(39,167)	(40,174)
מזומנים נטו, שנבעו מפעילות שוטפת	1,794	771	5,685
תזרימי מזומנים לפעילות השקעה			
ריבית שהתקבלה	349	167	-
שינוי ביתרות הצדדים הקשורים, נטו	(59,081)	(11,615)	(14,064)
שינוי בהלוואות לחברות בנות ומוחזקות	32,474	(2,025)	7,680
מזומנים נטו, ששימשו לפעילות השקעה	(26,258)	(13,473)	(6,384)
תזרימי מזומנים מפעילות מימון			
ריבית ששולמה	(4,674)	(5,620)	(6,095)
הנפקת אג"ח	-	48,937	-
קבלת הלוואות ניתנות להמרה במניות (*)	18,974	-	-
הנפקת הון מניות בניכוי הוצאות הנפקה (*)	76,275	-	-
כתבי אופציה במניות (*)	3,699	-	-
פירעון אג"ח	(51,222)	(25,117)	-
חלוקת דיבידנד	(6,000)	(4,678)	(6,000)
מזומנים נטו, שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון	37,052	13,522	(12,095)
עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים	12,588	820	(12,794)
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	1,022	202	12,996
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף שנה	13,610	1,022	202

(*) סכום שיוחס מתוך הנפקת חבילה- ראה ביאור 7

נתונים כספיים על תזרימי המזומנים (המשך)

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
נספח א' - התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת			
הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים			
פחת והפחתות	10	60	60
שערוך נכסי נדל"ן להשקעה	(245)	(12)	139
חלק החברה בתוצאות חברות מוחזקות	(47,107)	(40,561)	(46,919)
דיבידנד מחברה כלולה	4,000	1,200	5,600
הכנסות מימון, נטו	(3,848)	(943)	(954)
מסים על ההכנסה	395	(592)	(334)
	(46,795)	(40,848)	(42,408)
שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות			
ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה	42	(102)	129
עלייה (ירידה) בספקים ונותני שירותים	(249)	(76)	100
ירידה במלאי קרקעות	181	823	856
עלייה בהתחייבות בגין הטבות לעובדים	197	64	71
עלייה בזכאים ויתרות זכות	1,158	4	372
	1,329	713	1,528
מסים שהתקבלו (שולמו)	(73)	968	706
	(45,539)	(39,167)	(40,174)

מידע נוסף

1. כללי

המידע הכספי הנפרד ערוך בהתאם לתקנה 9ג' והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

2. מדיניות חשבונאית

השקעת החברה בחברות מוחזקות (חברות מאוחדות, חברות כלולות ועסקאות משותפות), מוצגת במסגרת הנתונים הכספיים על המצב הכספי שפורטו לעיל על בסיס סכום נטו, המיוחס לבעלי המניות של החברה, של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות בגין חברות מוחזקות כאמור. במסגרת הנתונים הכספיים על הרווח הכולל, נכלל סכום נטו, המיוחס לבעלי המניות של החברה, של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות בגין חברות מוחזקות. יתרות בינחברתיות, לרבות הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות והלוואות שנתקבלו מחברות מוחזקות, מוצגות בנפרד במסגרת הדוחות הכספיים בהתאם לסכומים המתייחסים בגין יתרות כאמור לחברה כחברה אם.

בעריכת הנתונים הכספיים והמידע הכספי הנפרד נעשה שימוש במדיניות החשבונאית המפורטת בביאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הערוכים לפי תקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - "דוחות כספיים מאוחדים"), בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית, פרט לאמור לעיל באשר לטיפול החשבונאי המתייחס להשקעות בחברות מוחזקות ולחלק בתוצאות חברות מוחזקות.

באשר לגילוי בנוגע למלחמת חרבות ברזל, ראה ביאור 1ב' לדוחות הכספיים המאוחדים.

3. מזומנים ושווי מזומנים

ההרכב:

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
מזומנים בש"ח	191	-
מזומנים במט"ח	3,569	-
פיקדונות שקליים לזמן קצר	766	-
פיקדונות במט"ח לזמן קצר	9,084	1,022
	13,610	1,022

4. חייבים ויתרות חובה

ההרכב:

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
מקדמות לספקים	153	266
עובדים	62	37
הוצאות מראש	56	13
אחרים	3	-
	274	316

5. מידע בדבר הקשרים, ההתקשרויות, ההלוואות, ההשקעות והעסקאות המהותיות בין החברה האם והחברות המוחזקות

(א) ערבויות

להלן הערבויות שניתנו לחברות מוחזקות:

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
ערבויות לחברות בנות	75,872	89,034

(ב) להלן פירוט יתרות עם החברות המוחזקות:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
יתרות חברות בנות בחובה	266,649	216,950
יתרות חברות בנות בזכות	3,179	27,113
יתרות חברות כלולות בחובה	334	242

(ג) להלן פירוט עסקאות עם החברות המוחזקות:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
עסקאות עם חברות בנות			
הכנסות מדמי ניהול	1,858	1,858	1,858
הכנסות ריבית	15,535	14,851	13,888
הוצאות ריבית	752	1,709	1,284

(ד) ביום 29 בדצמבר 2022 התקשרה החברה עם חברה נכדה שלה, אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ ("החברה הנכדה"), בהסכם הלוואה, לפיו, החברה תעמיד לחברה הנכדה מסגרת אשראי בסכום כולל של עד 180 מיליון ש"ח. מסגרת האשראי עמדה לרשות החברה הנכדה החל מיום 1 באוקטובר 2022 והיא תעמוד בתוקף לתקופה של 10 שנים מיום חתימת ההסכם. ההלוואה שתועמד מכוח ההסכם, תישא ריבית בשיעור שנתי של 3.5% והפרשי הצמדה למדד המחירים לצרכן לעומת מדד הידוע ביום העברת של כל סכום מתוך סך מסגרת האשראי. ככל שההלוואה לא תיפרע במועד, תתווסף לסכום שבפיגור ריבית פיגורים בשיעור של פריים+6%, עבור תקופת הפיגור ועד למועד התשלום בפועל. בהתאם להסכם, החברה הנכדה, תהא רשאית לפרוע את יתרת ההלוואה הבלתי מסולקת, כולה או חלקה, בפירעון מוקדם וזאת מבלי שהדבר יהיה כרוך בקנסות ו/או הודעה מראש לחברה. החברה תהא רשאית להעמיד את היתרה הבלתי מסולקת של ההלוואה, כולה או חלקה, לפירעון מיידי בקרות אחד האירועים הקבועים בהסכם.

ביום 27 בנובמבר 2024, אישר דירקטוריון החברה, בהתאם לבקשת הלווה, להגדיל את סך מסגרת ההלוואה לסכום של 350,000 אלפי ש"ח.

מידע נוסף (המשך)

5. מידע בדבר הקשרים, ההתקשרויות, ההלוואות, ההשקעות והעסקאות המהותיות בין החברה האם והחברות המוחזקות (המשך)

(ה) חברות הקבוצה העמידו מעת לעת מימון בין חברתי האחת לשנייה, ששימש לפעילות העסקית של החברות. בתחילת שנת 2022 התקשרו מספר חברות הקבוצה במאוחד בינן לבין עצמן, בהסכם המסדיר הלוואות בין חברתי, לפיו כל אחת מהחברות התחייבה להעמיד ליתר החברות הלוואה, בהתאם לצרכיהן הפיננסים ובסכום שיקבע בין החברות ולתקופה לא קצובה. ההלוואה תצבור ריבית בשיעור שנתי הקבוע בסעיף 3(י) לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש]. בשנת 2025 הלוואות אלו צברו ריבית של כ- 6.75% הבאה לשקף ריבית שוק בהינתן עליות ריבית בנק ישראל בשנה זו.

6. זכאים ויתרות זכות

ההרכב:

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
עובדים ונלוות	351	334
הוצאות לשלם	67	175
מוסדות ממשלתיים	1,084	493
הכנסות מראש ומקדמות מלקוחות	1,389	2
בעלי מניות	69	55
	2,960	1,059

7. מכשירים פיננסיים נגזרים

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן :		
רכיב המרה של הלוואה ניתנת להמרה (*)	2,059	-
כתבי אופציה במניות (*)	3,113	-
סך מכשירים פיננסים נגזרים	5,172	-

(*) ראה ביאור 17א(7) בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.

8. מסים על ההכנסה

א. הרכב המסים על ההכנסה הכלולים בדוחות רווח והפסד:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
		אלפי ש"ח	
מסים נדחים	395	(592)	(334)

8. מסים על ההכנסה (המשך)

ב. מסים נדחים

להלן הרכב ותנועת מסים נדחים בדוחות על המצב הכספי:

	נדל"ן להשקעה ומלאי קרקעות	הפרשות לפיצויים, חופשה מענקים והחזרים	הפסדים וניכויים להעברה	סך הכל
	אלפי ש"ח			
יתרה ליום 1 בינואר 2024	(3,531)	86	806	(2,639)
שינויים בשנת 2024:				
סכומים שנזקפו לרווח או הפסד	381	24	187	592
סכומים שנזקפו לרווח כולל אחר	-	114	-	114
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	(3,150)	224	993	(1,933)
שינויים בשנת 2025:				
סכומים שנזקפו לרווח או הפסד	(340)	39	(94)	(395)
סכומים שנזקפו לרווח כולל אחר	-	14	-	14
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	(3,490)	277	899	(2,314)

ג. להלן התאמה בין סכום המס "התיאורטי" שהיה חל ובין סכום המס על הרווח מפעולות רגילות כפי שנזקף ברווח או הפסד

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
רווח לפני מסים על ההכנסה	47,728	39,346	45,525
שיעור המס הסטטוטורי החל על החברה	23%	23%	23%
הוצאת המס התיאורטית	10,977	9,050	10,471
תוספת (חיסכון) במס בגין:			
הוצאות שאינן מותרות בניכוי	-	(6)	-
השפעת המס בגין חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות ובנות המטופלות בשיטת השווי המאזני	(10,831)	(9,382)	(10,791)
הבדל בבסיס המס ואחרים	249	(254)	(14)
מסים על ההכנסה בגין שנת הדיווח	395	(592)	(334)

ד. מיסוי החברה

1. כללי

החברה נישומה בישראל בהתאם להוראות פקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א-1961 (להלן - "הפקודה").

2. שיעורי המס החלים על הכנסות הקבוצה

החל משנת המס 2018 שיעור המס החל על החברה הינו 23%.

ה. הפסדים מועברים

לחברה הפסד מעסק להעברה לשנים הבאות ליום 31 בדצמבר 2025 בסך של 3,907 אלפי ש"ח.

ו. שומות מס סופיות

לחברה שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2020.

9. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה

א. סיכון נזילות המיוחס לחברה

החברה בוחנת את הסיכון למחסור במזומנים באמצעות תקציבים חודשיים ויומיים. מטרת החברה לשמור על איזון בין קבלת מימון לבין הגמישות שבשימוש במשיכות יתר מהבנק, הלוואות מהבנק, אגרות חוב, חכירות מימוניות וחוזי רכישה באשראי.

הטבלה להלן מציגה את זמני הפירעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים (כולל תשלומים בגין ריבית):

	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית ואילך	סה"כ
	אלפי ש"ח					
2025						
זכאים ויתרות זכות	2,960	-	-	-	-	2,960
אגרות חוב	55,637	54,339	53,043	26,034	-	189,053
הלוואה ניתנת להמרה במניות	597	597	916	6,449	11,875	20,433
	59,194	54,936	53,959	32,483	11,875	212,446
2024						
ספקים ונותני שירותים	249	-	-	-	-	249
זכאים ויתרות זכות	1,059	-	-	-	-	1,059
אגרות חוב	55,621	54,353	53,086	51,819	25,433	240,312
	56,929	54,353	53,086	51,819	25,433	241,620

ב. בדבר אמות מידה פיננסיות המיוחסות לחברה ראו ביאור 16ב' 3 בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

ג. לפרטים בדבר אגרות החוב שהנפיקה החברה – ראה ביאור 16ב' לדוחות הכספיים המאוחדים.

10. שעבודים, תלויות והתקשרויות

למידע בדבר שעבודים תלויות והתקשרויות ראה באור 27 בדוחות המאוחדים לשנת 2025.

שותפות אלה - ברזאני בניה יזום ופיתוח 2013

דוחות כספיים

ליום 31 בדצמבר 2025

שותפות אלה - ברזאני בניה יזום ופיתוח 2013

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ת ו כ ן

	עמוד
דוח רואה החשבון המבקר	2
דוחות על המצב הכספי	3
דוחות על הרווח הכולל	4
דוחות על השינויים בהון השותפים	5
דוחות על תזרימי המזומנים	6
ביאורים לדוחות הכספיים	7-19

Fahn Kanne
Grant Thornton

פאהן קנה ושות'
Grant Thornton Israel
משרד ראשי:
בית פאהן קנה
רחוב המסגר 32
תל אביב, 6721118
ת"ד 31672, מיקוד 6136101

טל' 03-7106666
פקס' 03-7106660
www.grantthornton.co.il

מספר: 2741
תאריך: כ"ז באדר תשפ"ה
29 במרס 2026

דוח רואה החשבון המבקר לשותפים

בשותפות אלה-ברזאני בניה יזום ופיתוח 2013

ביקרנו את הדוחות על המצב הכספי המצורפים של שותפות אלה - ברזאני יזום ופיתוח 2013 (להלן - השותפות) לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 ואת הדוחות על הרווח הכולל, הדוחות על תזרימי המזומנים והדוחות על השינויים בהון השותפים לכל אחת משתי השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. דוחות כספיים אלה הינם באחריות ההנהלה של השותפות. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי ההנהלה של השותפות וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של השותפות לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 ואת תוצאות פעולותיה, תזרימי המזומנים שלה והשינויים בהון השותפים לכל אחת משתי השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards)

פאהן קנה ושות'

רואי חשבון

Certified Public Accountants
Fahn Kanne & Co. is the Israeli member firm of Grant Thornton International Ltd.

דוחות על המצב הכספי

	ביאור	31 בדצמבר 2025	31 בדצמבר 2024
		אלפי ש"ח	
נכסים			
נכסים שוטפים:			
מזומנים ושווי מזומנים		13,669	18,423
נכסים בגין חוזים עם לקוחות	4	7,716	9,022
חייבים ויתרות חובה	5	80	274
פקדונות בחשבונות נאמנות	6	72,089	55,075
מלאי עבודות בביצוע	7	17,187	16,228
סה"כ נכסים שוטפים		110,741	99,022
נכסים לא שוטפים :			
רכוש קבוע	8	30	36
		110,771	99,058
התחייבויות והון השותפים			
התחייבויות שוטפות:			
אשראי מתאגיד בנקאי	9	-	10,127
ספקים ונותני שירותים	10	12,908	5,387
התחייבויות בגין חוזים עם לקוחות	4	47,636	53,624
זכאים ויתרות זכות	11	8,550	7,742
סה"כ התחייבויות שוטפות		69,094	76,880
הון השותפים		41,677	22,178
		110,771	99,058

שותפים:

ר.ד אלה יזמות בניה בע"מ	**י.ד בראזני פיתוח ותשתיות בע"מ**

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 29 במרס 2026.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דוחות על הרווח הכולל

		לשנה שהסתיימה ביום 31 דצמבר		
	ביאור	2025	2024	2023
		אלפי ש"ח		
הכנסות מביצוע עבודות בניה		94,043	56,003	14,439
עלות ביצוע עבודות בניה		72,983	44,828	10,739
רווח גולמי		21,060	11,175	3,700
הוצאות מכירה		16	22	209
הוצאות הנהלה וכלליות	12	2,467	1,688	571
רווח תפעולי		18,577	9,465	2,920
הכנסות אחרות		-	159	-
הכנסות מימון	13 א'	1,363	1,636	1,295
הוצאות מימון	13 ב'	(193)	(771)	(850)
הכנסות מימון, נטו		1,170	865	445
רווח נקי לשנה		19,747	10,489	3,365

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

שותפות אלה-ברזאני בניה יזום ופיתוח 2013

דוחות על השינויים בהון השותפים

	ר.ד אלה יזמות בניה בע"מ	י.ד. ברזאני פיתוח ותשתית בע"מ	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2023	3,321	3,239	6,560
הזרמות השותפים	100	100	200
רווח השנה	1,682	1,683	3,365
יתרה ליום 1 בינואר 2024	5,103	5,022	10,125
הזרמות השותפים	782	782	1,564
רווח השנה	5,244	5,245	10,489
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	11,129	11,049	22,178
משיכות השותפים , נטו	(124)	(124)	(248)
רווח לשנה	9,873	9,874	19,747
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	20,878	20,799	41,677

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דוחות על תזרימי המזומנים

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:			
רווח לשנה	19,747	10,489	3,365
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:			
התאמות לסעיפי רווח או הפסד:			
שערוך הלוואות	-	(4)	27
הפסד הון	20	-	-
פחת והפחתות	16	21	22
	36	17	49
שינויים בנכסים ובהתחייבויות:			
קיטון (גידול) במלאי עבודות בביצוע, נטו	(959)	7,471	(2,226)
קיטון (גידול) בנכסים בגין חוזים עם לקוחות	1,306	(7,125)	(1,154)
גידול (קיטון) בהתחייבויות בגין חוזים עם לקוחות	(5,988)	6,062	(6,790)
קיטון (גידול) בחייבים ויתרות חובה	194	1,688	(1,748)
קיטון (גידול) בפקדונות בחשבונות נאמנות	(17,014)	(10,466)	4,357
גידול בספקים ונותני שירותים	7,521	2,351	178
גידול בזכאים ויתרות זכות	808	6,183	192
	(14,132)	6,164	(7,191)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת	5,651	16,670	(3,777)
תזרימי מזומנים לפעילות השקעה			
רכישת רכוש קבוע	(30)	-	(5)
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה	(30)	-	(5)
תזרימי מזומנים לפעילות מימון			
פרעון הלוואות	(10,127)	-	-
השקעות השותפים	(248)	1,564	200
מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון	(10,375)	1,564	200
עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים	(4,754)	18,234	(3,582)
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	18,423	189	3,771
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	13,669	18,423	189

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

שותפות אלה-ברזאני בניה יזום ופיתוח 2013

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024

ביאור 1 - כללי

א. בחודש מרס 2008 ייסדה חברת ר.ד. אלה יזמות בניה בע"מ (להלן - "אלה יזמות") יחד עם חברת י.ד. ברזאני פיתוח ותשתית בע"מ (להלן - "ברזאני") בחלקים שווים (50% כל אחד) שותפות (להלן - "השותפות"). מטרת השותפות הינה מתן שירותי בניה ופיתוח על המקרקעין של קיבוץ קריית ענבים (להלן - המקרקעין) למטרת מגורים ולכל מטרה אחרת שתוסכם בין הצדדים ואשר מותרת לפי ייעודם של המקרקעין על פי התב"ע החלה והמחייבת ביחס למקרקעין ו/או על פי התב"ע שתקודם על ידי השותפים (להלן – "הפרויקט"). לשותפים לא תהא כל זיקה קניינית במקרקעין, בתוספותיו והשבחותיו ו/או כל זכות הנובעת ממנו.

הוסכם בין השותפים, כי השותפים יישאו בחלקים שווים בכל עלויות ההקמה של הפרויקט. עבודות הקמת הפרויקט ינוהלו על ידי ברזאני (ו/או מטעמה) בתמורה לשכר ניהול של 2% מההוצאות בפועל, לרבות הוצאות פיתוח ובניה ליחידות שיבנו ולמעט התשלום בגין הקרקע והתמלוגים לקיבוץ (להלן - דמי הניהול הבסיסי) ובתוספת של 3% מהרווחים מסכום של 1 מיליון דולר ועד לסכום של 6 מיליון דולר ו- 5% מהרווח השולי מעל סכום של 6 מיליון דולר (להלן - שכר הניהול הנוסף). בשנת 2025 נחתם הסכם חדש המחליף את ההסכם הקודם ,ולפיו שכר הניהול עודכן וייקבע בשיעור של 3% מהרווחים.

בשנת 2013 החלו עבודות הפיתוח של הפרויקט.

ב. <u>הרחבה א'</u>

בשנת 2010 התקשרו הצדדים עם הקיבוץ בהסכם, לפיו במסגרת הרחבה א' הם יבצעו את כל עבודות הבניה והפיתוח של הפרויקט. הרוכשים אשר יתקבלו לקיבוץ ירכשו יחידות קרקע מרשות מקרקעי ישראל ויתקשרו עם הקבלנים לביצוע עבודות הבניה והפיתוח.
הקבלנים ורוכש יחידת הקרקע יתקשרו בהסכם הזמנת שירותי בניה ופיתוח לבניית יחידת דיור עבור הרוכש ("הסכם הזמנת שירותי בניה"). התמורה תשולם על פי לוח תשלומים שיקבע בהסכם הזמנת שירותי בניה ובהתאם להתקדמות בשלבי ביצוע עבודות הבניה. הקבלנים יהיו אחראיים כלפי הרוכשים במשך תקופות הבדק והאחריות כמתחייב על פי חוק המכר (דירות) תשל"ג – 1973.
האישורים, ההיתרים והרישיונות הדרושים על פי כל דין לשם ביצוע עבודות הפיתוח והבניה הן באחריות הקבלנים. התמורה עבור עבודות הפיתוח והבניה של יחידות הדיור תיגבה על ידי הקבלנים מהרוכשים והקיבוץ לא יישא בתשלום כלשהו בגין ביצוע העבודות עבור הרוכשים. הקיבוץ מצידו התחייב להפנות כל רוכש לקבלנים לצורך ביצוע עבודות הפיתוח והבניה. תנאי מתלה לתוקפו של כל הסכם הזמנת שירותי בניה הינו קבלת המזמין כחבר בקיבוץ וכן תשלום דמי היוון למנהל וקבלת היתר בניה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 נחתמו עם השותפות 109 הסכמי הזמנת שירותי בניה והסכמי ביצוע עבודות פיתוח. הכנסות השותפות מההתקשרויות בהסכמים לעיל הסתכמו עד ליום 31 בדצמבר 2025 בסך של כ- 209,826 אלפי ש"ח.

<u>הרחבה ב'</u>

בשנת 2018 התקשרה השותפות עם הקיבוץ בהסכם, לפיו, במסגרת הרחבה ב', השותפות תעניק שירותי בניה, פיתוח ושיפוץ לחברים הוותיקים של הקיבוץ. שירותי הבניה כוללים בנייה של כ-49 יחידות צמודי קרקע בשטח הקיבוץ, כאשר כל יחידה היא בשטח של כ-75 מ"ר, בהתאם לתוכניות, למפרטים ולדגמים קבועים. כל חבר קיבוץ ותיק רשאי להתקשר בהסכם עם השותפות ולהגדיל את שטח הבניה מעל 75 מ"ר במחיר קבוע למטר. שירותי הפיתוח כוללים פיתוח, תשתיות ועבודות לשדרוג תשתיות קיימות. שירותי השיפוץ כוללים עבודות לשיפוץ מבנים ציבוריים. השותפות תבצע את השירותים המפורטים לעיל בהתאם להזמנות עבודה שימסרו לה מעת לעת על ידי הקיבוץ והתמורה תשולם על ידי הקיבוץ.

הקיבוץ והשותפות העריכו, כי התמורה לביצוע כל שירותי הבניה, הפיתוח והשיפוץ, עבור הרחבה ב' בפרויקט תעמוד על סכום של כ-66,000 אלפי ש"ח.

ביאור 1 - כללי (המשך)

ב. <u>הרחבה בי (המשך)</u>

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד חתימת הדוחות הכספיים השותפות קיבלה במסגרת הרחבה בי הזמנת עבודות עבור 36 יחידות דיור ועבור עבודות הפיתוח, בתמורה כוללת בסכום של כ-46,000 אלפי ש"ח.

ג. **הגדרות**
בדוחות כספיים אלה :

השותפות	-	שותפות אלה - ברזאני ייזום ופיתוח 2013
תקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן: "IFRS")	-	תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ותקני חשבונאות בינלאומיים (IAS) לרבות פרשנויות שפורסמו להם (IFRIC ו- SIC, בהתאמה).
מדד	-	מדד המחירים לצרכן כפי שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בישראל.
צד קשור	-	כהגדרתו ב-IAS24 בדבר גילויים בהקשר לצד קשור.

ד. **מלחמת חרבות ברזל**

ביום 7 באוקטובר 2023, החלה מלחמת "חרבות ברזל" בעזה ("המלחמה"), אשר לוותה בהסלמה ביטחונית גם בגבול הצפון, בוצע גיוס מילואים נרחב מאד, פונו יישובים באזורי הלחימה והאיום בצפון הארץ ובדרומה וניתנו הנחיות להתנהלות בעורף. למלחמה, ובעקבותיה העלייה ברמות הסיכון וחוסר הוודאות לגבי משכה ותוצאותיה, השפעות ניכרות על המשק ועל שוק ההון הישראלי, אשר כללו צמצום פעילות עסקית, ירידה בפעילות כלכלית ותנודתיות בשווקים הפיננסים ובמסחר במטבע חוץ. בנוסף ניכרה עזיבה של פועלים זרים רבים את ישראל ומקביל נאסרה כניסת פועלים פלסטינאים לעבודה בישראל, דבר שהביא לעצירה מסוימת בעבודות הבניה ברחבי הארץ .העלייה ברמות הסיכון הביאה את חברות הדירוג הבינלאומיות Moody's ו Fitch – להציב את דירוג האשראי של מדינת ישראל תחת מעקב לקראת אפשרות לביצוע פעולת דירוג שלילית כאשר חברת הדירוג P&S הכריזה על הורדת דירוג האשראי של ישראל מ"יציבה" ל"שלילית" תוך הורדת תחזית הצמיחה של המשק הישראלי לשנים 2023-2024. במהלך תקופת הדוח נחתם הסכם הפסקת אש והסתיים החלק העצים של הלחימה

השותפות קיבלה בשנת 2024 מענק בסכום של כ-159 אלפי ש"ח בגין נזקים שנגרמו לה כתוצאה ממלחמת חרבות ברזל. המענק נרשם כהכנסה במסגרת הכנסות אחרות.

לאחר תאריך הדיווח, ביום שבת ה-28 בפברואר 2026, פתחו ישראל וארצות הברית במתקפה משולבת כנגד מטרות ממשל באיראן אשר בעקבותיה איראן הגיבה בירי טילים כלפי ישראל ומדינות נוספות באזור. בעקבות ההתפתחויות, ארגון הטרור חיזבאללה פתח בירי כלפי מדינת ישראל אשר הרחיבה בתגובה את חזית הלחימה בגבול הצפון. כתוצאה מהאמור, הכריזה ממשלת ישראל על מצב מיוחד בעורף בכל רחבי המדינה הכולל מגבלות על התקהלות וצמצום פעילות המשק למעט מקומות עבודה חיוניים עד ליום 12 במרס 2026.
נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים, אין ביכולתה של החברה להעריך את היקף ההשלכות האפשריות של אירוע זה על פעילותה ותוצאותיה.

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן-תקני IFRS). לגבי אימוץ לראשונה של תקני IFRS והתאמות של מידע כספי שהוצג בעבר לפי התקינה הישראלית ראה ביאור 14.

ב. עקרונות עריכת הדוחות הכספיים

המחזור התפעולי של השותפות הינו כ- 5 שנים.

מידע לגבי שיקולי הדעת (מלבד אלה שכרוכים באומדנים המתוארים בביאור 2.ג.) שהופעלו על ידי ההנהלה בתהליך היישום של המדיניות החשבונאית ושיש להם השפעה משמעותית ביותר על הסכומים שהוכרו בדוחות הכספיים מפורט בביאורים כדלקמן:

- בנוגע להכרה בהכנסות מחוזים עם לקוחות
- בנוגע לקצב התקדמות חזוי של פרויקטים בניהולה של השותפות.

ג. שימוש באומדנים חשבונאיים ושיקולי דעת חשבונאיים משמעותיים

הכנת דוחות כספיים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים דורשת מההנהלה שימוש באומדנים חשבונאיים והערכות הכרוכים בשיקול דעת והמשפיעים על סכומי הנכסים וההתחייבויות המוצגים בדוחות הכספיים, על הגילוי בדבר נכסים מותנים והתחייבויות תלויות לתאריכי הדוחות הכספיים, על סכומי הכנסות והוצאות בתקופות המדווחות ועל המדיניות החשבונאית שנקבעה עבור הקבוצה. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדנים אלה.

בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי מספר 1 נדרש, בין היתר, לתת גילוי באשר לכללי החשבונאות שיישומם כרוך באומדנים ובשיקולי דעת בעלי רגישות ניכרת לאירועים עתידיים, אשר התרחשותם עשויה להשפיע על הסכומים המדווחים. ראה ביאור 3 בדבר פירוט האומדנים ושיקולי הדעת אשר בגינם גלומה רגישות ניכרת לאירועים עתידיים.

ד. גורמים לחוסר ודאות באומדנים מהותיים ומידע בדבר שיקולי דעת שהופעלו ע"י ההנהלה בתהליך היישום של המדיניות החשבונאית

הכנת הדוחות הכספיים של השותפות בהתאם ל-IFRS דורשת מהנהלת השותפות לערוך אומדנים ולהניח הנחות לגבי העתיד. הנהלת השותפות בוחנת את האומדנים על בסיס מתמשך בהתבסס על ניסיון העבר ועל גורמים נוספים, כגון הנחות סבירות בהתאם לנסיבות לגבי אירועים שיתרחשו בעתיד. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדני ההנהלה. השפעה של שינוי באומדן מוכרת בדרך של מכאן ולהבא בתקופת השינוי, אם השינוי משפיע על תקופה זו בלבד, או בתקופת השינוי ובתקופות עתידיות, אם השינוי משפיע גם עליהן.

להלן תיאור של הנחות לגבי העתיד ושל גורמים אחרים לחוסר ודאות באומדנים בסוף תקופת הדיווח, שקיים סיכון משמעותי שתוצאתם תהיה תיאום מהותי לערכים בספרים של נכסים ושל התחייבויות במהלך תקופת הדיווח הבאה.

מלאי עבודות בביצוע - שווי מימוש נטו של המלאי נסקר בסוף כל תקופת דיווח. גורמים העשויים להשפיע על מחירי מכירה כוללים את הדרישה הקיימת בשוק למלאי השותפות, פעילות של המתחרים בשוק, טכנולוגיה עדיפה בשוק, מחירי חומרי גלם ופשיטת רגל של לקוחות ושל ספקים.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

חוזים עם לקוחות:

מדידת התקדמות של מחויבויות ביצוע שמקוימות לאורך זמן - השותפות אומדת את סך העלות להשלמת כל פרויקט בהתבסס על הערכות לגבי עלויות של חומרים, לגבי עלויות של עבודה, לגבי ביצועים של קבלני משנה ועוד. כמו כן, בפרויקטים של ביצוע עבודות בנייה של דירות למגורים, השותפות מקצה את עלויות הפרויקט המשותפות לכלל הדירות בפרויקט.

העיתוי של קיום מחויבויות ביצוע
השותפות בוחנת את מועד העברת השליטה בנכס, מלאי או בשירות לצורך זיהוי עיתוי ההכרה בהכנסות מחוזים עם לקוחות בנקודת זמן או לאורך זמן. בין היתר, בוחנת השותפות האם הלקוח משיג שליטה על נכס בנקודת זמן ספציפית או צורך את ההטבות הכלכליות באופן מקביל לביצועי השותפות. בנוסף, השותפות לוקחת בחשבון לצורך קביעת עיתוי ההכרה בהכנסה גם הוראות חוק ורגולציה רלוונטיות.

ה. מטבע פעילות ומטבע הצגה של הדוחות הכספיים

1. השותפות עורכת את דוחותיה הכספיים בהתאם למטבע המדינה והסביבה הכלכלית העיקרית בה היא פועלת, המהווה את המטבע ממנו בעיקר היא מושפעת (להלן - "מטבע הפעילות").
2. הדוחות הכספיים של השותפות מוצגים בש"ח המהווה את מטבע הפעילות של החברה ומטבע ההצגה של הקבוצה.

ו. מזומנים ושווי מזומנים

מזומנים ושווי מזומנים כוללים השקעות שנזילותן גבוהה, כולל פיקדונות לזמן קצר (עד 3 חודשים ממועד הפקדתם) אשר אינם מוגבלים מבחינת משיכה או שימוש, שהתקופה עד למועד פדיונם בעת ההשקעה בהם, לא עלתה על 3 חודשים.

ז. רכוש קבוע

<u>הכרה ומדידה</u>
פריטי רכוש קבוע מוצגים לפי העלות, לאחר ניכוי סכום מענק ההשקעה שנתקבל, בניכוי פחת שנצבר ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו. העלות כוללת בנוסף למחיר הרכישה, את כל העלויות שניתן לייחס במישרין להבאת הפריט למיקום ולמצב הדרושים לכך שהפריט יוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה.

<u>תקופת הפחת ושיטת פחת</u>
הפחת מחושב לפי שיטת הפחת השווה, על בסיס משך השימוש המשוער של פריטי הרכוש הקבוע או של רכיב בר הבחנה.
שיעורי הפחת השנתיים הם:

	<u>%</u>
ריהוט וציוד	6-15
מחשבים ותוכנות	33

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ח. מכשירים פיננסיים

1. נכסים פיננסיים

סיווג נכסים פיננסיים מתבסס על המודל העסקי של החברה לניהול נכסים פיננסיים ועל מאפייני תזרימי המזומנים החוזיים של הנכס הפיננסי.
נכסים פיננסיים מסווגים בעת ההכרה לראשונה באחת מקטגוריות הסיווג המפורטות להלן. נכסים פיננסיים לא מסווגים מחדש אלא אם, ורק כאשר חל שינוי במודל העסקי של החברה. סיווג מחדש מיושם מכאן ולהבא.

<u>מכשירי חוב בעלות מופחתת</u>

נכסי חוב אשר מקיימים במצטבר שני התנאים הבאים: המודל העסקי של החברה הינו להחזיק בנכס הפיננסי לצורך גביית תזרימי המזומנים החוזיים הצפויים לנבוע ממנו וכן, מאפייניו החוזיים של הנכס הפיננסי מגדירים תזרימי מזומנים המתייחסים לתשלומי קרן וריבית, במועדים נקובים, בגין יתרת הקרן שטרם נפרעה, נמדדים במועד ההכרה לראשונה בשוויים ההוגן בתוספת עלויות עסקה. לאחר ההכרה לראשונה, נכסים כאמור נמדדים בעלות מופחתת, על בסיס שיטת הריבית האפקטיבית בניכוי הפסדים מהפסדי אשראי.

<u>נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד</u>

קבוצה זאת כוללת את כל יתר נכסי החוב אשר לא משתייכים למודל עסקי כאמור לעיל או אשר יועדו על ידי ההנהלה למדידה בשווי הוגן דרך רווח או הפסד כאשר ייעוד כאמור אפשרי כמפורט בתקן.
נכסים אלה נמדדים במועד ההכרה לראשונה ובכל תאריך דיווח עוקב בשווים ההוגן והרווחים או ההפסדים בגינם נזקפים במועד התהוותם לרווח או הפסד.
עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד עם התהוותן.

2. התחייבויות פיננסיות

התחייבות פיננסית מוכרת בדוח על המצב הכספי, כאשר ורק כאשר, הישות הופכת לצד להוראות החוזיות של המכשיר.

<u>התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת</u>

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת מוכרות לראשונה בדוחות הכספיים על בסיס שווי הוגן בניכוי עלויות עסקה ישירות, במידה וקיימות. לאחר ההכרה לראשונה, התחייבויות אלה מוצגות לפי עלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית המביאה בחשבון גם את העלויות הישירות. הריבית האפקטיבית נזקפת לדוחות רווח והפסד במסגרת סעיף המימון.

אשראי לזמן קצר שאינו חורג מתקופת האשראי המקובלת בענף, מוצג בדרך כלל בערכים נומינליים, ללא היוון.

3. גריעת מכשירים פיננסיים

<u>נכסים פיננסיים</u>

נכס פיננסי נגרע כאשר:

- פקעו הזכויות החוזיות לתזרימי מזומנים מהנכס הפיננסי; או
- החברה מעבירה את הנכס הפיננסי וההעברה כשירה לגריעה.

אם החברה לא העבירה באופן מהותי את כל הסיכונים וההטבות הנובעים מהבעלות של הנכס המועבר, אך כל הסיכונים וההטבות גם לא נותרו בידיה והחברה שומרת את השליטה על הנכס המועבר, החברה ממשיכה להכיר בנכס המועבר לפי מידת המעורבות הנמשכת שלה.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ח. מכשירים פיננסיים

התחייבויות פיננסיות

התחייבות פיננסית נגרעת כאשר ההתחייבות מסולקת, דהיינו, כאשר המחויבות שהוגדרה בחוזה נפרעת, מבוטלת או פוקעת.

הנכסים וההתחייבות הפיננסיים שמוצגים בדוחות על המצב הכספי הינם בקירוב לשווי ההוגן שלהם.

ט. נכסים והתחייבויות הנובעים מחוזים עם לקוחות

נכסים בגין חוזים

השותפות מציגה זכות לקבל תמורה עבור שירותים שהועברו ללקוח כנכס בגין חוזה, כאשר זכות זו מותנית בגורם אחר מאשר חלוף הזמן. השותפות מטפלת בירידת ערך של נכס בגין חוזה לפי אותו בסיס כמו נכס פיננסי בעלות מופחתת

התחייבויות בגין חוזים

השותפות מציגה התחייבות למתן שירותי בניה עבור חוזה עם לקוחות שבגינם השותפות קיבלה תמורה מהלקוח (או תמורה שאינה מותנית שחל מועד פירעונה), כהתחייבות בגין חוזה.

י. הפרשות

השותפות הכירה בהפרשות בדוחות הכספיים כאשר קיימת לשותפות מחויבות בהווה (משפטית או משתמעת) כתוצאה מאירועי העבר, צפוי שיידרש תזרים שלילי של משאבים המגלמים הטבות כלכליות כדי לסלקה וכן ניתן לערוך אומדן מהימן של סכומה, בין היתר, בהתבסס על ניסיון העבר. הסכום שהוכר כהפרשה הוא האומדן הטוב ביותר של הוצאה הנדרשת לסילוק המחויבות בהווה בסוף תקופת הדיווח. כאשר ההשפעה של ערך הזמן היא מהותית, סכום ההפרשה נמדד לפי הערך הנוכחי של ההוצאות החזויות שתידרשנה לסילוק המחויבות.
הקטנת הפרשה מוכרת ברווח או הפסד כהקטנת הסעיף התוצאתי המתאים כאשר השותפות נושאת בהם בפועל או במועד סיומה, כמאוחר מביניהם.

יא. הכרה בהכנסה

השותפות מיישמת את תקן דיווח כספי בינלאומי 15, הכנסות *מחוזים עם לקוחות* (IFRS 15, להלן - "התקן") .
התקן מציג מודל יחיד וכוללני להכרה בהכנסה וקובע שתי גישות עיקריות להכרה בהכנסה לפיהן ההכנסה תוכר על פני תקופת החוזה או בנקודת זמן ספציפית וכולל חמישה שלבים לניתוח עסקאות על מנת לקבוע את עיתוי ההכרה בהכנסה ואת סכומה:

- זיהוי חוזה עם לקוח;
- זיהוי מחויבויות ביצוע נפרדות בחוזה;
- קביעת מחיר העסקה (בהקשר זה התקן מתווה עקרונות הנוגעים להתחשבות ברכיבי תמורה משתנה, תמורות שאינן במזומן ורכיב מימון משמעותי);
- הקצאת מחיר העסקה למחויבויות ביצוע נפרדות תוך התבססות על יחסי מחירי המכירה הנפרדים;
- הכרה בהכנסה עם קיומה של מחויבות ביצוע, לאורך זמן או בנקודת זמן, לפי העניין.

בהתאם לתקן, הכנסות מוכרות כאשר הלקוח משיג 'שליטה' על סחורה או שירות. ההכנסה נמדדת על פי סכום התמורה לו הישות מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח ואינה כוללת סכומים אשר נגבו בעבור צדדים שלישיים.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יא. הכרה בהכנסה (המשך)

הכנסות מעבודות לפי חוזי ביצוע

הכנסות מעבודות לפי חוזה ביצוע מוכרות לאורך זמן, היות וביצועי הקבוצה יוצרים או משפרים נכס אשר נשלט על ידי הלקוח תוך כדי יצירתו או שיפורו. התקדמות ביצועי השותפות נמדדות בהתאם לקצב התקדמות העבודות ולפי שיטת "שיעור ההשלמה".

מחיר העסקה כולל תמורה משתנה רק אם צפוי ברמה גבוהה (highly probable) שביטול משמעותי בסכום ההכנסות המצטברות שהוכרו לא יתרחש כאשר אי הוודאות הקשורה לתמורה המשתנה תתברר רק לאחר מכן. שיעור ההשלמה מחושב באמצעות היחס בין סך עלויות החוזה שהתהוו בגין עבודה שבוצעה ובין אומדן סך העלויות הכרוכות בחוזה. כל עוד לא מתקיימים כל התנאים להכרה בהכנסה, מוכרת הכנסה בגובה העלויות שהוצאו, אשר השבתן צפויה ("הצגת מרווח אפס").

מקום שהערכת התוצאות של חוזה ביצוע מצביעה על הפסד צפוי נזקפת הפרשה מתאימה בגובה מלוא ההפסד הצפוי.

הכנסות ריבית

הכנסות ריבית בגין מכשירים פיננסיים שאינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד מוכרות על פני תקופת חיי המכשיר הפיננסי המתייחס בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית.

יב. הטבות לעובדים

הטבות עובדים לטווח קצר

הטבות לעובדים לטווח קצר כוללות משכורות, ימי חופשה, מחלה, הבראה והפקדות לביטוח לאומי אם הן חזויות להיות מסולקות במלואן לפני 12 חודשים לאחר תום תקופת הדיווח השנתית שבה העובדים מספקים את השירותים המתייחסים. שינוי זמני לגבי העיתוי של הסילוק אינו מביא לסיווג מחדש של הטבות עובד לטווח קצר. הטבות כאמור מוכרות כהוצאה במקביל לקבלת שירותי עבודה. הפרשות בגין מחויבויות כאמור שטרם נפרעו נמדדות על בסיס שאינו מהוון.

יג. מסים על ההכנסה

השותפות אינה נישומה במס הכנסה. חבות המס בגין תוצאות השותפות מועברות אל השותפים לפי חלקם היחסי לצרכי הדיווח לרשויות המס.

יד. תקן חדש בתקופה שלפני יישומו- תקן דיווח כספי בינלאומי 18

בחודש אפריל 2024 פרסם המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) (את תקן דיווח כספי בינלאומי 18 (IFRS 18), הצגה וגילוי בדוחות כספיים (להלן: "התקן החדש") אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 (IAS 1), הדוחות כספיים ("להלן IAS 1").

מטרת התקן החדש הינה לשפר את יכולת ההשוואה והשקיפות בדוחות הכספיים.

התקן החדש יכלול דרישות קיימות של IAS 1 ודרישות חדשות להצגה בדוח רווח או הפסד לרבות הצגת סכומים וסיכומי משנה אשר נדרשים בהתאם לתקן החדש, מתן גילוי על מדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה ודרישות חדשות להקבצה ופיצול של מידע פיננסי. התקן החדש אינו משנה את הוראות ההכרה והמדידה של פריטים בדוחות הכספיים. עם זאת, מאחר ופריטים בדוח רווח או הפסד יצטרכו להיות מסווגים לאחת מחמש קטגוריות (פעילות תפעולית, פעילות השקעה, פעילות מימון, מסים על הכנסה ופעילות שהופסקה) הוא עשוי לשנות את הרווח התפעולי של הישות. כמו כן, פרסום התקן החדש גרם לתיקונים בהיקף מצומצם לתקני חשבונאות נוספים אשר ביניהם IAS 7,דוח על תזרימי מזומנים

התקן החדש יישום למפרע החל מתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי, תוך מתן גילוי.

השותפות בוחנת את השפעת התקן החדש.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

טו. להלן תמצית תקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים חדשים שפורסמו וטרם נכנסו לתוקף, הרלוונטיים לפעילות החברה

תיקון תקן דיווח כספי בינלאומי 9, מכשירים פיננסיים ותיקון תקן דיווח כספי בינלאומי 7, מכשירים פיננסיים: גילויים

בחודש מאי 2024, פרסם המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) תיקון לתקן דיווח כספי בינלאומי 9, מכשירים פיננסיים והתיקון לתקן דיווח כספי בינלאומי 7, מכשירים פיננסיים: גילויים (להלן - "התיקונים") אשר עוסקים בסיווג ומדידה של מכשירים פיננסיים.

התיקונים מבהירים בדבר מועד ההכרה והגריעה של נכסים פיננסים והתחייבויות פיננסיות. בנוסף, התיקונים קובעים חריג חדש לעניין גריעה של התחייבויות פיננסיות המסולקות במזומן באמצעות מערכת תשלומים אלקטרונית, לפיו, גריעת התחייבות פיננסית לפני מועד הסליקה תתאפשר רק במקרים בהם לישות אין יכולת לעצור או לבטל את הוראת התשלום, לישות אין גישה מעשית למזומנים המשמשים לסילוק וסיכון הסליקה אינו משמעותי.

כמו כן, התיקונים קובעים הוראות בנושא הערכת מאפייני תזרימי המזומנים החוזיים של הנכס הפיננסי לצורך סיווג נכסים פיננסיים בעלות מופחתת או בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר, תוך התמקדות בתנאים חוזיים מותנים המשפיעים על סכום או עיתוי תזרימי המזומנים החוזיים.

התיקונים ייכנסו לתוקף החל מתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2026 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי בהתייחס לכלל התיקונים או רק בהקשר של התיקונים המתייחסים לתנאים חוזיים מותנים.

החברה החלה בבחינת ההשפעות האפשריות של התקן על הדוחות הכספיים אך לא ניתן בשלב זה לקבוע את השפעתם האפשרית על הדוחות הכספיים.

ביאור 3 - אומדנים ושיקולי דעת חשבונאיים ומשמעותיים

האומדנים וההנחות החשבונאיים המשמשים בעריכת הדוחות הכספיים נבחנים באופן שוטף ומתבססים על ניסיון העבר וגורמים אחרים, לרבות אירועים עתידיים אשר התרחשותם צפויה במידה סבירה לאור הנסיבות הקיימות. הקבוצה מבצעת אומדנים והנחות לגבי התרחשויות עתידיות. מעצם טבעם, נדיר שאומדנים חשבונאיים אלה יהיו זהים לתוצאות בפועל. האומדנים וההנחות אשר מגלמים את החשיפה הגבוהה ביותר לשינויים מהותיים בסכום של נכסים והתחייבויות בשנת הכספים העוקבת, מפורטים להלן:

הכרה בהכנסה מחוזי ביצוע (פעילות ביצוע עבודות קבלניות)

בקביעת תוצאות העבודה על פי חוזה ביצוע נדרשת ההנהלה לבצע שיקול דעת, אומדנים והנחות הכוללים, בין היתר, בחינה של יתרת עלויות השלמה הצפויה בגין חוזה הביצוע לתאריך הדיווח. לקביעה זו השפעה ישירה על שיעור השלמה של חוזה הביצוע ועל התוצאות העסקיות. לצורך מדידת התקדמות ביצוע עבודות קבלניות, הקבוצה מיישמת את שיטת התשומות (Inputs method).

ביאור 4 - נכסים והתחייבויות בגין חוזים עם לקוחות

א. תנועה

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
יתרת פתיחה	(44,602)	(45,665)
הכנסות שהוכרו בתקופת הדיווח	94,043	56,003
מקדמות שהתקבלו בתקופת הדיווח	(89,361)	(54,940)
	(39,920)	(44,602)

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 4 - נכסים והתחייבויות בגין חוזים עם לקוחות (המשך)

ב. הצגה בדוחות הכספיים

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
במסגרת הרכוש השוטף:		
נכסים בגין חוזים עם לקוחות, נטו	7,716	9,022
במסגרת התחייבויות שוטפות:		
התחייבויות בגין חוזים עם לקוחות, נטו	(47,636)	(53,624)
	(39,920)	(44,602)

ביאור 5 - חייבים ויתרות חובה

ההרכב:

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
ניכוי מס במקור	57	248
הוצאות מראש	-	10
מקדמות לספקים	23	16
	80	274

ביאור 6 - פקדונות בחשבונות נאמנות

	שיעור הריבית	31 בדצמבר	
	%	2025	2024
		אלפי ש"ח	
פקדונות בחשבונות נאמנות	3.3%-4.4%	72,089	55,075

ביאור 7 - מלאי עבודות בביצוע

בשנת 2013 השותפות החלה לבצע עבודות פיתוח בפרויקט.

לימים 31 בדצמבר 2014 ו- 2013 היתרה משקפת את עלויות תכנון, פיתוח, שכר עבודה ודמי ניהול של פרויקט בקיבוץ קריית ענבים ואת עבודות הבנייה והמימון.

בשנים 2015 עד וכולל 2019 לא הוונו עלויות מימון למלאי עקב הפסקת עבודות הבנייה.
בשנת 2019 השותפות החלה בבניה של 4 יחידות בהתאם להיתרי הבניה שהתקבלו.

בשנת 2021 נזקפו לרווח והפסד הוצאות מכירה ושיווק עלויות מימון והנהלה וכלליות שהוונו ולא הוכרו ברווח והפסד בשנים קודמות.

ליום 31 בדצמבר 2025 יש 70 היתרי בניה ליחידות בגוש 70 ו 39 היתרי בנייה בגוש הרחבה.

ביאור 7 - מלאי עבודות בביצוע (המשך)

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
עלויות שנצברו	180,889	106,947
בניכוי החלק שנזקף לרווח או הפסד	(163,702)	(90,719)
סה"כ	17,187	16,228
(*) ההיקף הכספי של חוזים שנחתמו במשך תקופת הדיווח	2,350	19,895
(**) יתרת ההיקף הכספי של החוזים הקיימים אשר טרם הוכרה כהכנסה עד למועד הדיווח	89,993	181,542

ביאור 8 - רכוש קבוע

א. ההרכב:

	ריהוט וציוד משרדי	מחשבים ותוכנות	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
ליום 1 בינואר 2025	182	116	298
תוספות השנה	30	-	30
גריעות	(36)	-	(36)
ליום 31 בדצמבר 2025	176	116	292
פחת שנצבר			
ליום 1 בינואר 2025	174	88	262
תוספות השנה	1	15	16
גריעות	(16)	-	(16)
ליום 31 בדצמבר 2025	159	103	262
עלות מופחתת			
ליום 31 בדצמבר 2025	17	13	30
ליום 31 בדצמבר 2024	8	28	36

ב. שיעורי פחת – ראה ביאור 2ז'.

ביאור 9 - אשראי מתאגיד בנקאי

ההרכב:

	שיעור הריבית ליום 31 בדצמבר 2025	31 בדצמבר	
		2025	2024
	%	אלפי ש"ח	
הלוואות שקלית ללא הצמדה	פריים+1.75%	-	10,127

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 10 - ספקים ונותני שירותים

ההרכב:

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
ספקים	8,162	3,942
המחאות לפירעון	4,746	1,445
	12,908	5,387

ביאור 11 - זכאים ויתרות זכות

ההרכב:

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
עובדים	19	-
הוצאות לשלם	8,376	6,770
מוסדות ממשלתיים	156	972
	8,550	7,742

ביאור 12 - הוצאות הנהלה וכלליות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
שכר עבודה	272	170	179
אחזקה ומשרדיות	51	60	64
פחת	17	21	22
דמי ניהול (*)	2,015	1,310	290
משפטיות	52	115	-
אחרות	60	12	16
	2,467	1,688	571

(*) ראה ביאור 1א.

ביאור 13 - הכנסות (הוצאות) מימון

א. הכנסות מימון

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
ריבית פקדונות	1,363	1,636	1,295

ב. הוצאות מימון

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
מתאגידים בנקאיים	(193)	(771)	(850)

ביאור 14 - התקשרויות ועסקאות מהותיות בין השותפות לצדדים קשורים

	ליום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
הוצאות דמי ניהול (1)	2,015	1,310	290
השתתפות בשכר עבודה	349	1,015	1,367
השתתפות בהוצאות	726	1,564	150

(1) דמי ניהול משולמים לחברת י.ד ברזאני בע"מ, ראה גם ביאור 1 א' לדוחות הכספיים.

(2) ביום 11 בינואר 2019, התקשרו ילדיו של אחד מבעלי השליטה, ה"ה תמיר אלה והדר קאפונו ("הרוכשים") בהסכמי שירותי בנייה ושירותי פיתוח.
הסכמי שירותי הבניה והפיתוח הינם בנוסח דומה להסכמים עם יתר הרוכשים שהינם צדדים שלישיים וכוללים התחייבות של השותפות לביצוע כל הכרוך בבניית בתי המגורים ועבודות הפיתוח בתוך תקופה של כ-24 חודשים. במסגרת הסכמים אלה, נקבעו מספר תנאים מתלים לתוקפם, הכוללים בין היתר, הצטרפות הרוכשים כחברי קיבוץ ; חתימת חוזה פיתוח/חכירה בין הרוכשים לבין רמ"י וקבלת היתר בניה. כמו כן, התחייבה השותפות כלפי הרוכשים בתקופת בדק ואחראיות ובדק, בהתאם לקבוע בחוק. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים מרבית התנאים המתלים התקיימו.

בתמורה לשירותי הבנייה והפיתוח, התחייבו כל אחד מהרוכשים בתשלום אשר נקבע בהסכם עמם ותואם את תשלום התמורה של יתר הרוכשים אשר רכשו בזמנו באותו זמן בפרויקט קריית ענבים.

ביום 27 במרץ 2024, לאחר קבלת אישור האורגנים של החברה, התקשרה השותפות עם גברת שחר אלה, שהינה ביתו של בעל השליטה בחברה, מר ראובן אלה. על פי ההסכם האמור, גב' אלה מחליפה ונכנסת בנעליה של לקוחה שביטלה את הסכם פיתוח והסכם שירותי בניה עם השותפות, בתמורה להתחייבות לתשלום בסך של 2,452 אלפי ש"ח (כולל מע"מ) בתוספת הצמדה.

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 15 - תביעות משפטיות

הוגשה נגד השותפות וחברות קשורות תביעה כספית בסך של כ-29.3 מיליון ש"ח, על ידי קבלן שביצע עבודות במספר פרויקטים. התביעה הוגשה בתגובה לתביעה קודמת שהגישו החברות כנגד אותו קבלן בסך של כ-33 מיליון ש"ח, בגין טענות להפרת הסכמים ולנזקים שנגרמו בפרויקטים שונים.

נכון למועד הדוח, ההליך מצוי בשלב מקדמי, לרבות הליכי גילוי מסמכים.

בהתאם להערכת הנהלת השותפות ובהתאם לחוות דעת יועציה המשפטיים של השותפות, ובהתבסס על המידע הקיים בשלב זה, סיכויי התביעה להתקבל נמוכים ובהתאם לכך לא רשמה השותפות הפרשה בדוחותיה הכספיים.

פרק ד' - פרטים נוספים על התאגיד

שם החברה:	אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ (**"החברה"**)
מספר התאגיד ברשם החברות:	520040015
כתובת:	כנפי נשרים 66, ישראל
כתובת דואר אלקטרוני:	ilano@ella.co.il
טלפון:	02-6537133
פקסימיליה:	02-6537134
תאריך הדוח על המצב הכספי:	31 בדצמבר 2025
תאריך אישור הדוח:	29 במרס 2026

1. **<u>תקנה 9ב': דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי</u>**

בהתאם להקלה ל"תאגיד קטן" לפי תקנה 5ד(ב)(4) לתקנות הדוחות, החברה אינה מצרפת לדוח התקופתי דוח שנתי בדבר הערכת הדירקטוריון וההנהלה את אפקטיביות הבקרה הפנימית.

2. **<u>תקנה 9ד': דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון</u>**

ראה דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון (ת-126) המדווח בד בבד עם פרסום הדוח התקופתי של החברה לשנת 2025.

3. **<u>תקנה 10א': תמצית דוחות רווח והפסד רבעוניים</u>**

ראה סעיף 2.1 לדוח הדירקטוריון.

4. **<u>תקנה 10ג': שימוש בתמורת ניירות ערך</u>**

ביום 5 בדצמבר 2024, השלימה החברה הרחבת סדרה של 45,800,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') בדרך של הנפקה פרטית למוסדיים, בתמורה נטו בסך של 48,852,300 ש"ח.

להלן פרטים אודות השימוש בתמורת ההנפקה:

מועד השימוש	סכום באלפי ש"ח	מטרת השימוש
2024	25,117	פירעון קרן אג"ח (סדרה א')
2024	24,000	העמדת הון עצמי לחברת אלה ר. בת ים לצורך בקשה למענק ממשרד התיירות

5. **<u>תקנה 11(1) – (3): רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות מהותיות לתאריך הדוח על המצב הכספי</u>**

שם החברה המוחזקת	סוג המניות או ניירות הערך ההמירים	מספר המניות ו/או ניירות הערך ההמירים	שווי נקוב בש"ח	שיעור המניות או ניירות הערך ההמירים מתוך סך כל ניירות הערך המונפקים מסוג זה	שיעור ההחזקה			יתרת הלוואות בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח)	שווי מאזני של ההשקעה (באלפי ש"ח)
					בהון	בהצבעה	בסמכות למנות דירקטורים		
אלה הנדסה (2001) בע"מ	רגילות	100	1	100%	100%	100%	100%	(2,932)	3,900
אלה ר. בתי קולנוע בע"מ	רגילות	99	1	99%	99%	99%	99%	4,394	68,571
אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ	רגילות	1,156	1	100%	100%	100%	100%	262,255	537,529
מגדל דניאל מלון דירות בע"מ	רגילות א'	1,617,604	1	50%	50%	50%	50%	1,780	111,168
	רגילות ב'	1,617,605	1	50%	50%	50%	50%		
מלון ספא קריית ענבים בע"מ	רגילות	3,330	1	37%	37%	37%	37%	-	38,073
אלה ריט 1 מלונות הרצליה בע"מ	רגילות א'	4,999	0.5	50%	50%	50%	50%	17,116	50,821
	רגילות ב'	5,000	0.5	50%	50%	50%	50%		
חמ-אל השקעות בע"מ	רגילות	1,333	1	40%	40%	40%	40%	-	30,850
ר.ד. אלה יזמות בניה בע"מ	רגילות	100	1	100%	100%	100%	100%	9,560	9,359
אלה ר. מלונות ישראל בע"מ	רגילות	100	1	100%	100%	100%	100%	527	(1,900)
אלה ר. נכסים מניבים (2000) בע"מ	רגילות	100	1	100%	100%	100%	100%	16,306	(4,623)
אלה ר. בת ים בע"מ	רגילות	25,000	1	100%	100%	100%	100%	87,412	24,483

6. **<u>תקנה 12(א): שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות בשנת 2025</u>**

במהלך שנת 2024, החברה (דרך חברה נכדה) הקימה חברת בת בשם אלה ר. בת ים בע"מ לצורך רכישת 2/3 ממלון סאן בת ים. לפרטים נוספים ראה סעיף 11.3(ג) בפרק א' לדוח זה לעיל.

7. **<u>תקנה 13: רווח של חברות בנות וחברות כלולות והכנסות התאגיד מהן בשנת 2025 (באלפי ש"ח)</u>**

שם החברה	רווח / (הפסד)		רווח / (הפסד) כולל אחר		דיבידנד		דמי ניהול		ריבית	
	לפני מס	אחרי מס	לפני מס	אחרי מס	עד תאריך הדוח	לאחר תאריך הדוח	עד תאריך הדוח	לאחר תאריך הדוח	עד תאריך הדוח	לאחר תאריך הדוח
אלה הנדסה (2001) בע"מ	1,114	873	1,096	855	-	-	-	-	(217)	-
אלה ר. בתי קולנוע בע"מ	2,412	2,022	1,728	1,357	-	-	-	-	277	-
אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ	47,089	37,617	47,132	37,575	-	-	1,858	-	13,838	-
מגדל דניאל מלון דירות בע"מ	5,365	4,431	5,365	4,431	-	-	-	-	-	-
מלון ספא קריית ענבים בע"מ	6,943	5,213	6,943	5,213	-	-	-	-	-	-
אלה ריט 1 מלונות הרצליה בע"מ	6,347	6,347	6,347	6,347	-	-	-	-	720	-
חמ-אל השקעות בע"מ	1,278	984	1,278	984	4,000	-	-	-	-	-
ר.ד. אלה יזמות בניה בע"מ*	10,263	9,034	10,263	9,034	-	-	-	-	(479)	-
אלה ר. מלונות ישראל בע"מ	(237)	(265)	(205)	(232)	-	-	-	-	9	-
אלה ר. נכסים מניבים (2000)	(1,087)	(1,087)	(1,320)	(1,320)	-	-	-	-	1,293	-
אלה ר. בת ים	517	482	517	482	-	-	-	-	-	-

***החברה מחזיקה ב50% שותפות בפרוייקט קריית ענבים (שותפות בראזני). בדוחות הכספיים ליום 31.12.2025 היוותה השותפות נכס מהותי ולכן צורפה לדוחות הכספיים.**

8. **<u>תקנה 20: מסחר בבורסה – ניירות ערך שנרשמו למסחר; מועדי וסיבות הפסקת מסחר</u>**

אין.

9. **<u>תקנה 21: תגמולים לבעלי ענין ולנושאי משרה בכירה</u>**

9.1. להלן פרוט התגמולים שניתנו בשנת 2025, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד בשליטתה, אם התגמולים ניתנו לו בקשר עם כהונתו בחברה או בתאגיד בשליטתה, בין אם התגמולים ניתנו על ידי החברה, ובין אם ניתנו על ידי אחר:

פרטי מקבל התגמולים				תגמולים בעבור שירותים								תגמולים אחרים			סה"כ
שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון התאגיד	שכר[1]	מענק	תשלום מבוסס מניות	דמי ניהול	דמי ייעוץ	עמלה	אחר	ריבית	דמי שכירות	אחר	
ראובן אלה	יו"ר דירקטוריון ומנכ"ל[2]	75%	90%	824,602	55,000	-	-	-	-	-	-	-	-	879,602
תמיר אלה	סמנכ"ל פרויקטים ודירקטור[3]	100%	-	687,199	37,000	-	-	-	-	-	-	-	-	724,199
נתנאל זרביב	סמנכ"ל כספים	100%	-	904,190	122,000	-	-	-	-	-	-	-	-	1,026,190
אבי דניאלי	חשב החברה	60%	-	416,295	33,000	-	-	-	-	-	-	-	-	449,295
יצחק לוי	סמנכ"ל בינוי, תפעול ואחזקה בחברת בת[4]	100%	-	738,328	39,000	-	-	-	-	-	-	-	-	777,328
תגמול דירקטורים		-	-	248,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	248,000

[1] עלות שכר כולל קרן השתלמות, פיצויים, אחזקת רכב ואובדן כושר עבודה.
[2] בעל השליטה בחברה.
[3] בנו של בעל השליטה.
[4] מכהן כנושא משרה בחברת בת, אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ.

9.2. <u>תוספות והבהרות לתנאי העסקה וכהונת נושאי המשרה ובעלי העניין המפורטים בטבלה הנ"ל</u>:

9.2.1. <u>תנאי כהונת יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה – מר ראובן אלה</u>

מר ראובן אלה מועסק על ידי החברה מאז הקמתה. ביום 28 במרץ 2022, חתמה החברה על הסכם העסקה עם מר אלה, לפיו הוא יכהן כמנכ"ל החברה ויושב ראש הדירקטוריון שלה וכן כמנכ"ל ויו"ר הדירקטוריון של כל חברה בת שבשליטת החברה בהיקף משרה של 75%. בתמורה הוא זכאי לשכר חודשי קבוע בסך של כ-55 אלפי ש"ח (ברוטו)[5] ולתנאים נלווים מקובלים נוספים, לרבות 24 ימי חופשה שנתית בכל שנה קלנדרית הניתנים לצבירה ולפדיון אחת ל-36 חודשים; ימי מחלה ותשלום דמי הבראה על פי דין; פלאפון נייד (מגולם); החזר הוצאות עד סכום של 50 אלפי ש"ח לשנה; בונוס שנתי בגובה משכורת חודשית אחת, הפרשות פנסיוניות, לרבות הפרשות לרכיב פיצויי פיטורים בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצוי פיטורים, תשכ"ג-1963 ("**חוק פיצויי פיטורים**") אשר ישוחררו בכל מקרה של סיום העסקה, למעט במקרה תישלל זכאותו מכוח סעיפים 16 או 17 לחוק פיצויי פיטורים או אם ימשכו הכספים מהקרן שלא בשל אירוע מזכה (כהגדרתו בהסכם).

הסכם העסקה הינו לתקופה בלתי קצובה וכל אחד מהצדדים רשאי להודיע לצד השני על סיום ההתקשרות בכפוף להודעה מוקדמת בכתב ומראש בת 6 חודשים ("**תקופת ההודעה המוקדמת**") (למעט בנסיבות חמורות כמפורט בהסכם ועל פי כל דין). אלא אם החברה תחליט אחרת, במהלך תקופת ההודעה המוקדמת ימשיך מר אלה לכהן בתפקידו ובכל מקרה יהיה זכאי למלוא תנאי העסקתו. בנוסף, במסגרת הסכם העסקה, התחייב מר אלה, בסודיות, אי תחרות והגנה על קניין רוחני. בהתאם להסכם העסקה, בכפוף לתנאי תיחום התחרות כאמור לעיל, מר אלה יהיה רשאי לעסוק בפעילות עסקית ו/או אחרת, שאינה קשורה לחברה, בין בישראל ובין בחו"ל, באופן שיהיה סביר עם היקף משרתו בחברה.

בכפוף לאישור האורגנים המוסמכים, מר אלה ייכלל בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה וכן תוענק לו התחייבות לפטור ושיפוי, הכל בתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה.

על פי תיקון להסכם ההעסקה, אשר אושר על ידי האורגנים של החברה, החל מחודש נובמבר 2024 זכאי מר אלה לשכר החודשי בתוספת הפרשי הצמדה בגין מדד אוקטובר 2024 וכן להפרשה לקרן השתלמות.

9.2.2. <u>תנאי כהונת סמנכ"ל הפרויקטים – מר תמיר אלה</u>

החל מיום 1 בינואר 2022, מר תמיר אלה, בנו של בעל השליטה בחברה, מכהן כסמנכ"ל פרויקטים בחברה במשרה מלאה (100%), בתמורה לשכר חודשי קבוע בסך של כ-37 אלפי ש"ח (ברוטו) ולתנאים נלווים מקובלים נוספים, לרבות 24 ימי חופשה שנתית הניתנת לצבירה ולפדיון אחת ל-36 חודשים, ימי מחלה והבראה על פי דין, לרכב וההוצאות הנלוות להחזקתו (מגולמים), טלפון נייד, בונוס שנתי בגובה משכורת חודשית אחת, הפרשות פנסיוניות, לרבות הפרשות לרכיב פיצויי פיטורים בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים, אשר ישוחררו בכל מקרה של סיום העסקה, למעט במקרה

5 כל עוד מר אלה מכהן כמנכ"ל החברה, הוא לא יהיה זכאי לקבלת שכר בגין כהונתו כדירקטור בחברה.

שתישלל זכאותו לפיצויי פיטורין על פי דין. מר תמיר אלה התחייב לעבוד בבלעדיות בקבוצה, לשמור על סודיות, להימנע מתחרות בקבוצה ולהגן על קניינה הרוחני.

הסכם העסקה הינו לתקופה בלתי קצובה וכל אחד מהצדדים רשאי להביא את ההסכם לסיום בהודעה מוקדמת בכתב ומראש בת 3 חודשים ("**תקופת ההודעה המוקדמת**").

בהתאם להסכם העסקה, זכאי מר תמיר אלה, בכפוף לאישור האורגנים המוסמכים, להכללתו בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה וכן תוענק לו התחייבות לפטור ושיפוי, הכל בתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה.

על פי תיקון להסכם ההעסקה, אשר אושר על ידי האורגנים של החברה, החל מחודש נובמבר 2024 זכאי מר אלה לשכר החודשי בתוספת הפרשי הצמדה בגין מדד אוקטובר 2024 וכן הפרשה לקרן השתלמות על מלוא השכר.

9.2.3. <u>תנאי כהונת סמנכ"ל תפעול ואחזקה – מר יצחק לוי</u>

מר לוי מועסק על ידי אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ חברה בת של החברה (100%) משנת 1987 בתפקיד של סמנכ"ל בינוי, תפעול ואחזקה של הקבוצה במשרה מלאה. מר לוי זכאי לשכר חודשי קבוע בסך של כ-39 אלפי ש"ח (ברוטו) ולתנאים נלווים מקובלים נוספים, לרבות 24 ימי חופשה שנתית הניתנת לצבירה ולפדיון אחת ל-36 חודשים; ימי מחלה והבראה על פי דין; רכב וההוצאות הנלוות להחזקתו (מגולמים); טלפון נייד; בונוס שנתי בגובה משכורת חודשית אחת וכן מענק שנתי נוסף בשיעור של 10% מההפרש בין ההכנסות להוצאות האחזקה בקבוצה (כולל שכר העובדים), בכל הבניינים הנמצאים בטיפולו; הפרשות פנסיוניות הכוללות, הפרשות לרכיב פיצויי פיטורים בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים, אשר ישוחררו בכל מקרה של סיום העסקה, למעט במקרה תישלל זכאותו מכוח סעיפים 16 או 17 לחוק פיצויי פיטורין או אם ימשכו הכספים מהקרן שלא בשל אירוע מזכה (כהגדרתו בהסכם).

הסכם העסקה הינו לתקופה בלתי קצובה וכל אחד מהצדדים רשאי להודיע לצד השני על סיום ההתקשרות בכפוף להודעה מוקדמת בכתב ומראש בת 3 חודשים ("**תקופת ההודעה המוקדמת**") (למעט בנסיבות חמורות כמפורט בהסכם ועל פי כל דין). אלא אם החברה תחליט אחרת, במהלך תקופת ההודעה המוקדמת ימשיך לוי לכהן בתפקידו ובכל מקרה יהיה זכאי למלוא תנאי העסקתו. בנוסף, במסגרת הסכם העסקה, התחייב מר לוי, לעבוד בבלעדיות בקבוצה, לשמור על סודיות, להימנע מתחרות בקבוצה ולהגן על קניינה הרוחני.

בכפוף לאישור האורגנים המוסמכים, החברה תכלול את מר לוי בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה וכן תעניק לו התחייבות לפטור ושיפוי, הכל בתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה הבכירה בחברה. לפרטים נוספים ראו סעיף 9.4.2 להלן.

ביום 11 ביולי 2021, הועמדה למר לוי הלוואה מטעם חברת אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ בסכום של כ-630 אלפי ש"ח. ההלוואה הועמדה לתקופה של 5 שנים ותצבור ריבית בשיעור של פריים+0.5% לשנה, אך לא פחות מהריבית הקבועה בסעיף 3(ט) לפקודת מס הכנסה. ההלוואה תפרע בתום התקופה, באמצעות תשלום אחד אשר יכלול את קרן החוב וכן את הריבית שנצברה. ביום 11 בדצמבר 2022, הועמדה למר לוי

תוספת להלוואה בסכום של כ-330 אלפי ש"ח. ביום 31 בדצמבר 2023 ניתנה למר לוי תוספת להלוואה בסכום של כ-38 אלפי ש"ח.

על פי תיקון להסכם ההעסקה, אשר אושר על ידי האורגנים של החברה, החל מחודש נובמבר 2024 זכאי מר לוי לשכר ברוטו בסך 39 אלפי ש"ח וכן להפרשי הצמדה למדד המחירים לצרכן בגין מדד אוקטובר 2024 וכן להפרשה לקרן השתלמות על מלוא השכר.

9.2.4. <u>תנאי כהונת סמנכ"ל הכספים – מר נתנאל זרביב</u>

מר זרביב הועסק על ידי החברה כסמנכ"ל כספים של החברה במשרה מלאה (100%). על פי הסכם ההעסקה שנחתם עימו בחודש אוגוסט 2021, מר זרביב זכאי לשכר חודשי בסך של 40 אלפי ש"ח (ברוטו). מר זרביב זכאי לתנאים נלווים מקובלים , לרבות 24 ימי חופשה שנתית; ימי מחלה על פי דין, לרכב וההוצאות הנלוות להחזקתו (מגולמים); טלפון נייד; החזר הוצאות חודשיות בסכום של עד 2,500 ש"ח; קרן השתלמות על מלוא השכר; בונוס שנתי בסכום השווה לעד 4 משכורות חודשיות בהתאם לעמידה ביעדים שיוגדרו בתחילת כל שנה על ידי החברה; הפרשות פנסיוניות לקרן פנסיה ו/או ביטוח מנהלים, לרבות הפרשות לרכיב פיצויי פיטורים, אשר ישוחררו בכל מקרה של סיום העסקה שלא בנסיבות שאינן מזכות בפיצויי פיטורין.

הסכם העסקה הינו לתקופה בלתי קצובה וכל אחד מהצדדים רשאי להודיע לצד השני בהודעה מוקדמת בכתב ומראש בת 3 חודשים על סיום ההתקשרות. אלא אם החברה תחליט אחרת, במהלך תקופת ההודעה המוקדמת ימשיך מר זרביב לכהן בתפקידו ובכל מקרה יהיה זכאי למלוא תנאי העסקתו. במסגרת הסכם העסקה, התחייב בסודיות. כמו כן, במידה והחברה תהפוך לחברה ציבורית ותאמץ תוכנית אופציות למנהלים, יהיה זכאי מר זרביב להשתתף בתוכנית.

בכפוף לאישור האורגנים המוסמכים, מר זרביב ייכלל בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה. ולאחר השלמת ההנפקה ורישום ניירות הערך של החברה למסחר בבורסה, בכפוף לאישור האורגנים המוסמכים, תוענק לו התחייבות לפטור ושיפוי, הכל בתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה.

על פי תיקון להסכם ההעסקה, אשר אושר על ידי האורגנים של החברה, החל מחודש נובמבר 2024 זכאי מר זרביב לשכר החודשי בתוספת הפרשי הצמדה בגין מדד אוקטובר 2024.

בהתאם להסכמה בין החברה לבין מר זרביב, יסיים מר זרביב את העסקתו בחברה ביום 30 באפריל 2026.

9.2.5. <u>תנאי כהונת חשב החברה – מר אבי דניאלי</u>

מר דניאלי הועסק בין השנים 2000 – 2021 הועסק כחשב הקבוצה על ידי מגדל דניאל מלון דירות בע"מ. החל מהשלמת ההנפקה בשנת 2022 ורישום ניירות הערך של החברה למסחר בבורסה מועסק מר דניאלי במישרין על ידי החברה כחשב הקבוצה במשרה חלקית (60%) בתנאים המפורטים להלן. מר דניאלי זכאי לשכר חודשי בסך של 33 אלפי ש"ח עלות מעביד ולתנאים נלווים מקובלים, לרבות 24 ימי חופשה שנתית הניתנים לצבירה ולפדיון אחת ל-36 חודשים; ימי מחלה והבראה על פי דין; לרכב וההוצאות הנלוות להחזקתו (מגולמים); טלפון נייד; בונוס שנתי בגובה משכורת חודשית אחת;

הפרשות פנסיוניות הכוללות, הפרשות לרכיב פיצויי פיטורים בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים, אשר ישוחררו בכל מקרה של סיום העסקה, למעט במקרה תישלל זכאותו מכוח סעיפים 16 או 17 לחוק פיצויי פיטורין או אם ימשכו הכספים מהקרן שלא בשל אירוע מזכה.

הסכם העסקה הינו לתקופה בלתי קצובה וכל אחד מהצדדים רשאי להודיע לצד השני על סיום ההתקשרות בכפוף להודעה מוקדמת בכתב ומראש בת 3 חודשים ("**תקופת ההודעה המוקדמת**") (למעט בנסיבות חמורות כמפורט בהסכם ועל פי כל דין). בנוסף, במסגרת הסכם העסקה, מר דניאלי התחייב לעבוד באופן בלעדי בקבוצה, לשמור על סודיות, להימנע מתחרות בחברה ולהגן על קניינה הרוחני.

בכפוף לאישור האורגנים המוסמכים, החברה התחייבה לכלול את מר דניאלי בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה וכן להעניק לו התחייבות לפטור ושיפוי, הכל בתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה הבכירה בחברה.

על פי תיקון להסכם ההעסקה, אשר אושר על ידי האורגנים של החברה, החל מחודש נובמבר 2024 היקף משרתו של מר דניאלי יעמוד על 60%, כמו כן , זכאי מר דניאלי לשכר בעלות מעביד של 33 אלפי ש"ח וכן להפרשי הצמדה למדד המחירים לצרכן בגין מדד אוקטובר 2024 וכן להפרשה לקרן השתלמות על מלוא השכר.

9.2.6. <u>תנאי כהונת משנה למנכ"ל וסמנכ"ל הכספים – מר אילן אור</u>

מר אור מועסק על ידי החברה החל מיום 20.1.2026 כמשנה למנכ"ל וכסמנכ"ל כספים של החברה במשרה מלאה (100%). מר אור זכאי לשכר חודשי בסך של 55 אלפי ש"ח (ברוטו) צמוד למדד המחירים לצרכן. מר אור זכאי לתנאים נלווים מקובלים, לרבות 24 ימי חופשה שנתית; ימי מחלה על פי דין, רכב וההוצאות הנלוות להחזקתו (מגולמים); טלפון נייד; מחשב נייד; קרן השתלמות על מלוא השכר; בונוס שנתי בסכום השווה לעד 3 משכורות חודשיות בהתאם לעמידה ביעדים שיוגדרו על ידי המנכ"ל ו/או הדירקטוריון של החברה; בנוסף, בתום תהליך הנפקת מניות של החברה בבורסה לניירות ערך בתל אביב (ככל שהליך זה יושלם לשביעות רצון דירקטוריון החברה) מר אור יקבל בונוס חד פעמי נוסף כתוספת למשכורתו (ברוטו) ובכפוף לניכויים על פי דין: ככל והנפקת המניות תושלם בתוך 36 חודשים ממועד תחילת עבודתו – סכום הבונוס יעמוד על 600 אלפי ש"ח; ככל והנפקת המניות תושלם לאחר תום 36 חודשים ולפני 48 חודשים ממועד תחילת עבודתו – סכום הבונוס יעמוד על 500 אלפי ש"ח. החברה תעניק למר אור אופציות לרכישת מניות רגילות של החברה בכפוף לאישור מוסדות החברה ואישור דירקטוריון החברה במסלול רווח הון באמצעות נאמן. האופציות יעניקו לו זכות לרכוש מניות המהוות 0.6% מהון המניות של החברה בדילול מלא במועד ההקצאה אשר תתבצע לפי שווי חברה של 1.1 מיליארד ש"ח. כמו כן, מר אור יהיה זכאי להפרשות פנסיוניות לקרן פנסיה ו/או ביטוח מנהלים. עם סיום יחסי עובד- מעביד בין מר אור לחברה, מכל סיבה שהיא, העובד יהיה זכאי לכל הכספים שהצטברו בקופה. מלוא הפרשות החברה, יבואו במקום פיצויי הפיטורים לעובד.

הסכם העסקה הינו לתקופה בלתי קצובה וכל אחד מהצדדים רשאי להודיע לצד השני בהודעה מוקדמת בכתב ומראש בת 3 חודשים על סיום ההתקשרות. אם החברה תדרוש

ממר אור להמשיך לעבוד במהלך תקופת ההודעה המוקדמת, ימשיך מר אור לכהן בתפקידו שאם לא כן, לא יהיה זכאי לתשלום עבור תקופת ההודעה המוקדמת ויידרש לפצות את החברה כנדרש על פי כל דין. במסגרת הסכם העסקה, מר אור התחייב בסודיות.

9.3. <u>מדיניות תגמול</u>

בחודש אוגוסט 2022 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה (לאחר קבלת אישור דירקטוריון החברה), את מדיניות התגמול המצורפת כנספח לפרק 8 לתשקיף, וזאת בהתאם להוראות תקנה 1 לתקנות החברות (הקלות לעניין החובה לקבוע מדיניות תגמול), התשע"ג – 2013, לפיה מדיניות התגמול המתוארת בתשקיף של תאגיד מדווח המציע לראשונה ניירות ערך שלו לציבור, תיחשב כמדיניות תגמול שנקבעה לפי סעיף 267א לחוק החברות ותהא טעונה אישור רק בחלוף (5) שנים מהמועד בו הפכה החברה לחברות ציבוריות.

9.4. <u>תגמולים ששילמה ו/או התחייבה החברה לשלם לנושאי המשרה ו/או בעלי העניין בה אשר אינם כלולים בטבלאות לעיל</u>

9.4.1. הגמול לו זכאים כלל חברי הדירקטוריון המכהנים בדירקטוריון ואשר יכהנו בו בעתיד, אשר אינם מועסקים על ידי החברה (בין כמועסקים באופן ישיר ובין כנותני שירותים), כפי שיהיו מעת לעת, יהיה הגמול השנתי וגמול השתתפות בהתאם לסכומים הקבועים בתוספת השנייה והשלישית לתקנות הגמול, כפי שיעודכנו מעת לעת תוך שתעשה הבחנה, בהתאם להוראות תקנות הגמול, בין דירקטור מומחה לבין דירקטור שאינו מומחה, כהגדרתו בתקנות הגמול.

9.4.2. כלל הדירקטורים ונושאי המשרה האחרים בחברה, לרבות דירקטורים שהינם בעלי השליטה בחברה ו/או קרוביהם ו/או מי מטעמם או שהינם בעלי עניין אישי בהענקת התגמול לנושא המשרה, כפי שיהיו מעת לעת, זכאים לביטוח אחריות נושאי משרה בתנאים אחידים. לפרטים ראה תקנה 22 בחלק זה.

10. **<u>תקנה 21א': השליטה בתאגיד</u>**

נכון למועד הדוח, בעל השליטה בקבוצה הוא מר ראובן אלה המחזיק, במישרין ובעקיפין, בשיעור של 90% מהונה המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בחברה (85.91% בדילול מלא).

11. **<u>תקנה 22: עסקאות עם בעל שליטה</u>**

למעט כמתואר להלן, אין כל עסקה של החברה עם בעל השליטה בה, או שלבעל השליטה בחברה יש עניין אישי באישורה, אשר החברה התקשרה בה בשנת 2025 או במועד מאוחר לסוף שנת 2025 ועד למועד פרסום הדוח, או שהיא עדיין בתוקף במועד הדוח:

<u>התקשרויות עם בעל השליטה או שלבעל השליטה עניין אישי בהן ושהנן בתוקף למועד הדוח</u>

11.1. <u>הסכם lease-back בין בעל השליטה לבין טמרס מלונות בע"מ</u>[6]

בחודש אוגוסט 2014, כחלק מתנאי הרכישה של יחידות מגורים במלון דניאל (כמתואר בסעיף 11.9 להלן), התקשר מר אלה גם בהסכם lease-back (בסעיף זה "**ההסכם**") עם חברת טמרס מלונות בע"מ ("**טמרס מלונות**"), המספקת את שירותי הניהול במלון דניאל. התקופה המקורית של ההסכם היתה החל מיום 1 באפריל 2014 ועד ליום 31 במרץ 2017 ומאז הוא הוארך מעת לעת בהסכמת הצדדים. על פי ההסכם, מר אלה העמיד את יחידת המגורים שרכש לשימוש טמרס מלונות שרשאית להשכיר את היחידה ללקוחותיה. בתמורה התחייבה טמרס מלונות לשלם למר

[6] חברת טמרס מלונות בע"מ מחזיקה ב-50% מחברת מגדל דניאל מלון דירות בע"מ, אחת מחברות הקבוצה.

אלה דמי שכירות שנתיים בשיעור של 15% ממחצית התמורה הכוללת שתתקבל על ידי טמרס מלונות בגין השכרת היחידה, בצירוף מע"מ.

מר אלה התחייב לשאת בכלל התשלומים השוטפים של היחידה, בין היתר, במיסי עירייה, בתשלומי המים, בתשלומי החשמל וכיו"ב. כמו כן, מר אלה יהיה רשאי להביא לסיום ההתקשרות בהודעה מוקדמת בת 90 ימים. למר אלה הזכות לעשות שימוש ביחידה במשך 20 ימים בשנה מבלי שיידרש בתשלום נוסף, בכפוף לתנאים ולמגבלות שנקבעו בהסכם. מר אלה רשאי לעשות שימוש ביחידה למשך תקופה העולה על 20 ימים וזאת על בסיס מקום פנוי, בתמורה לתשלום שנקבע בהסכם לכל יום שימוש כאמור. בשנים 2024 ו-2025 שולמו למר אלה דמי שכירות בסכום של כ-2.5 אלפי ש"ח וכ-6.5 אלפי ש"ח, בהתאמה.

11.2. <u>הלוואות בין הקבוצה לבין בעל השליטה</u>

אלה ר. אחזקת ניירות ערך בע"מ, חברה בת של החברה (100%) (**"אלה אחזקת ני"ע"**) וחברות אחרות בקבוצה העמידו מעת לעת הלוואות לבעל השליטה, מר ראובן אלה. יתרת ההלוואות ליום 31 בדצמבר בשנים 2024 ו-2025 הייתה בסך של כ-0 אלפי ש"ח ו-0 אלפי ש"ח, בהתאמה. היתרות הגבוהות בכל אחת מהשנים 2024 ו-2025 הינן כ-652 אלפי ש"ח, ו-0 אלפי ש"ח, בהתאמה.

11.3.<u>העמדת ערבות לחברות קשורות</u>

11.3.1. בשנת 2014 העמידה חברת הבת, אלה נכסים ואחזקות לחברה קשורה לבעל השליטה, אלה ר. רחל ובניה בע"מ, ערבות בסכום של 2,500 אלפי ש"ח להבטחת התחייבויות החברה הקשורה לבנק הפועלים בע"מ. תוקפה של הערבות הוארך מידי שנה ב-12 חודשים. יתרת הסכום המובטח בערבות האמורה ליום 31 בדצמבר בשנים 2024 ו-2025 הייתה בסך של כ-2,909 אלפי ש"ח וכ- 0 אלפי ש"ח, בהתאמה. בתאריך 9 באפריל 2025 בוטלה הערבות.

11.3.2. בשנת 1999 העמידה חברת הבת, אלה נכסים ואחזקות, לחברה קשורה לבעל השליטה ובעלת מניות בחברה, אחזקת לינקולן, ערבות להבטחת התחייבויות החברה הקשורה לבנק הפועלים בע"מ. יתרת הסכום המובטח בערבות האמורה ליום 31 בדצמבר 2024 ו-2025 היתה בסך של כ-0 אלפי ש"ח וכ-0 אלפי ש"ח, בהתאמה.

11.3.3. ביום 25 ספטמבר 2025, לאחר קבלת אישור וועדת הביקורת, דירקטוריון החברה אישר להעביר על שם חברת הבת אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ (**"חברת הבת"**), ערבות אישית בלתי מוגבלת בסכום שהעמיד בעל השליטה להבטחת התחייבויות החברה הנכדה (24.6%) קריית ענבים - נופש פלוס בע"מ (**"נופש פלוס"**) כלפי בנק הפועלים בע"מ (**"הבנק"**).

נופש פלוס מחזיקה במלוא הזכויות בחטיבת קרקע בשטח של כ-48,500 מ"ר בתחום המוניציפלי של קיבוץ קריית ענבים, בה הוקם מרכז מסחרי המושכר לשוכרים שונים. הערבות האמורה הועמדה על ידי מר אלה בחודש ספטמבר 2022, וזאת על פי דרישת הבנק במסגרת העמדת המימון על ידי הבנק לצורך רכישת הזכויות בנופש פלוס על ידי חברת הבת. נכון למועד דוח זה, היקף ההתחייבויות של נופש פלוס לבנק עומד על סך של כ-36,411 אלפי ש"ח וחלקה של חברת הבת בערבות מוגבל ל-33% מסך כל ההתחייבויות.

11.4.<u>הלוואות שהועמדו בין הקבוצה לחברות קשורות</u>

במועדים שונים בין השנים 2015 - 2025, העמידה הקבוצה מעת לעת הלוואות לחברות הקשורות לבעל השליטה. בהתאם להסכמי ההלוואה ולתוספת שלהן, עד לחודש אפריל 2022 נשאו

ההלוואות ריבית בהתאם להוראות סעיף 3(י) לפקודת המיסים. החל מחודש מאי 2022 ההלוואות נושאות ריבית בשיעור של 3.2%. ההלוואות עומדות לפרעון בתוך תקופה של 60 חודשים מהעמדתן ולא נקבעו בטוחות להבטחת החזרתן. יתרת ההלוואות ליום 31 בדצמבר בשנים 2024 ו-2025, הייתה בסך של 0 אלפי ש"ח וכ-0 אלפי ש"ח, בהתאמה. היתרה הגבוהה ביותר בכל אחת מהתקופות הנ"ל הייתה בסך של 2,000 אלפי ש"ח וכ-0 אלפי ש"ח, בהתאמה.

11.5. <u>התקשרות עם אחזקת לינקולן בהסכם למתן שירותי ניהול</u>

בשנת 2003 התקשרה אחזקת לינקולן, חברה קשורה לבעל השליטה ובעלת מניות בחברה[7], עם המדינה בהסכם למתן שירותי אחזקה בנכס שחלקו בבעלות החברה והממוקם ברחוב יפו 236 בירושלים ("**הסכם הניהול**"). בפועל, שירותי האחזקה ניתנו על ידי אחת מחברות הקבוצה, מגדל דניאל מלון דירות.

בשנת 2013 התקשרה מגדל דניאל עם טמרס מלונות בע"מ בהסכם שכירות, במסגרתו הסכימו הצדדים, בהסכמת אחזקת לינקולן, כי חברת אחזקת לינקולן תשיב למגדל דניאל אחת לחצי שנה (החל ממועד חתימת ההסכם) את התשלומים המשולמים מטעם המדינה עבור ניהול הנכס הממוקם ברחוב יפו 236 בירושלים, בתוספת 10% (Cost+10%).

נכון ליום 31 בדצמבר בשנים 2024 ו-2025 הועברו למגדל דניאל על ידי אחזקת לינקולן דמי ניהול בסך של כ-1,069 אלפי ש"ח וכ-1,220 אלפי ש"ח, בהתאמה.

11.6. <u>התקשרות עם אחזקת לינקולן בהסכם שיתוף פעולה</u>

ביום 20 ביולי 2022, בעקבות ההצעה שהוגשה מטעם חברת הבת, אלה נכסים ואחזקות יחד עם צד שלישי ("**המציעות**") למכרז של חברת מקורות חברת מים בע"מ ("**מקורות**"), לרכישת זכויות בעלות במבנה ברחוב לינקולן בתל אביב[8], התקשרו המציעות, בהסכם שיתוף פעולה עם אחזקת לינקולן, חברה קשורה לבעל השליטה ובעלת מניות בחברה המחזיקה חלקים באותו המבנה ("**הסכם שיתוף פעולה**"), לפיו הוסכם, כי הצדדים יפעלו בשיתוף לתכנון והקמת הפרויקט בחלקה המשותפת להן. הסכם שיתוף הפעולה יכנס לתוקף רק בהתקיימות התנאים הבאים (במצטבר), וזאת בתוך 5 שנים: 1) זכיית המציעות במכרז; 2) התקשרות אלה נכסים ואחזקות ו/או המציעות יחד בהסכמים עם יתר בעלי הזכויות בחלקה ולחילופין, אישור המפקח על הבתים המשותפים, והכל באופן שיאפשר לצדדים להקים את הפרויקט; 3) אישור תב"ע חדשה כדין; 4) קבלת החזקה ממקורות במקרקעין בתל אביב. אלה נכסים ואחזקות התחייבה להתקשר עם בעלי הזכויות ביתר תתי החלקות בחלקה, על מנת לאפשר את ביצוע הפרויקט בין בדרך של שיתופם בפרויקט ובין על ידי רכישת זכויותיהם. ככל והסכמים אלה יפגעו באחזקת לינקולן, אלה נכסים ואחזקות תשפה אותה בגין כל הוצאה או חבות שהיא תידרש כתוצאה מכך.

בהתאם להסכם שיתוף הפעולה, לא יאוחר משישים (60) ימים לאחר קבלת החלטת הועדה המקומית למתן היתר בנייה להקמת הפרויקט ייבחרו הצדדים, בהסכמה, את אופן חלוקת השטחים בהתאם לאפשרויות שנקבעו בהסכם. במידה ויוסכם בין הצדדים, כי שירותי ניהול הבניה יסופקו ויבוצעו על ידי אלה נכסים ואחזקות ו/או מי מטעמה בלבד, תשלם אחזקת לינקולן לאלה נכסים ואחזקות סכום השווה לחלקה היחסי של האחרונה כפול כלל תקורות הפרויקט ובתוספת 5%.

[7] ראה סעיף 3.4 לתשקיף.
[8] לפרטים ראה סעיף 8.6.1.6(7) לתשקיף.

לפרטים נוספים על עסקת מקורות ראה סעיף 11 3 ד' בחלק א' לדוח זה.

11.7. <u>התקשרויות עם חברות קשורות בהסכם למתן שירותי בניה ושיפוצים</u>

ביום 1 בינואר 2021 התקשרה חברת הבת, אלה הנדסה (2001) בע"מ ("**אלה הנדסה**"), עם חברה כלולה, מגדל דניאל מלון דירות בע"מ ("**מגדל דניאל**") בהסכם למתן שירותי בניה ושיפוצים, לטובת הקמת 3 קומות נוספות על גג הבניין ברחוב יפו 236 בירושלים ("הנכס"), לפרטים על הנכס, ראה ביאור 3.ד.9. בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה בהתאם להסכם, שירותי הבניה והשיפוצים, יכללו בין היתר, גם החלפת מערכת מיזוג אוויר החלפת מעליות, הוספת מעלית וכן ביצוע עבודות התאמה בשלוש הקומות הנוספות. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, התמורה עבור ביצוע כל שירותי הבניה והשיפוצים, תעמוד על סכום עלות העבודות בתוספת רווח קבלני בשיעור של 10% (Cost+10%), ותשולם כנגד הצגת חשבוניות של קבלני משנה והוצאות הקשורות בפרויקט, בתשלומים חודשיים, לפי התקדמות העבודות. אלה הנדסה התחייבה לתקן את כל הפגמים שיתהוו בתקופות הבדק והאחראיות הקבועות בחוק. התמורה ששולמה עבור ביצוע העבודות, כפי שנרשמה בספרי חברת הבת בגין השנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר, 2023, 2024 הינה בסך של כ-11,157 אלפי ש"ח וכ-5,220 אלפי ש"ח בהתאמה, בשנת 2024 הסתיימו עבודות הבנייה.

11.8. <u>ערבויות אישיות</u>

מעת לעת העמיד בעל השליטה ערבויות אישיות לצורך הבטחת התחייבויות של החברות השונות בקבוצה לגורמים המממנים, לרבות לצורך נטילת מסגרות אשראי ו/או לצורך נטילת הלוואות ממוסדות בנקאיים. נכון ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 ו-2025, עמדו סך ההתחייבויות המובטחות על ידי בעל השליטה על סך של כ-13,399 אלפי ש"ח וכ-0 אלפי ש"ח, בהתאמה. לפרטים נוספים ראה ביאור 26 לדוחותיה הכספיים השנתיים של החברה.

11.9. <u>הסכם מכר עם בעל השליטה</u>

בתחילת שנת 2014 רכש מר אלה מחברת מגדל דניאל מלון דירות בע"מ ("**מגדל דניאל**"), יחידת מגורים במלון דניאל, בהרצליה. במועד חתימת הסכם רכישת היחידה (בסעיף זה "**ההסכם**") המחה מר אלה למגדל דניאל, בהמחאה בלתי חוזרת אשר אינה ניתנת לביטול, את זכות ההצבעה העומדת לו כבעל הזכויות ביחידה, במסגרת אסיפות כלליות של הבית המשותף וכן בכל עניין הנוגע לבית המשותף, לתקופה של עשר שנים פחות יום מיום חתימת ההסכם. כמו כן, במסגרת ההסכם, מר אלה התחייב שלא לבצע כל עסקה בקשר עם היחידה, לרבות שלא להעביר את זכויותיו בה, אלא במקרה בו צד שלישי המעוניין לרכוש את היחידה, יקבל על עצמו את תנאי ההסכם וייכנס בנעליו, זאת בכפוף להצגת המסמכים שנקבעו בהסכם. בעת הרכישה של היחידה ונכון למועד הדוח, הזכויות ביחידה שועבדו בשעבוד שאינו מוגבל בסכום, לטובת תאגיד בנקאי להבטחת הלוואות שהועמדו לחברת מגדל דניאל מלון דירות בע"מ.

11.10. <u>הסכם למתן שירותי בניה ופיתוח עם קרוביו של בעל השליטה</u>

[א] ביום 11 בינואר 2019, התקשרו ה"ה תמיר אלה והדר קאפונו, ילדיו של בעל השליטה ("**הרוכשים**"), בהסכמי שירותי בנייה ושירותי פיתוח עם "אלה ברזאני בניה יזום ופיתוח 2013" ("**השותפות**"), שהינה שותפות רשומה, הנמצאת בבעלות חלקית של הקבוצה (50%), ומבצעת את עבודות הבניה והפיתוח בפרויקט ההרחבה של קיבוץ קרית ענבים[9] ("**הסכמי שירותי הבנייה והפיתוח**").

[9] ראה סעיף 6.10.2 לתשקיף.

הסכמי שירותי הבניה והפיתוח הינם בנוסח דומה להסכמים עם יתר הרוכשים שהינם צדדים שלישיים וכוללים התחייבות של השותפות לביצוע כל הכרוך בבניית בתי המגורים ועבודות הפיתוח בתוך תקופה של כ-24 חודשים. במסגרת הסכמים אלה, נקבעו מספר תנאים מתלים לתוקפם, הכוללים בין היתר, הצטרפות הרוכשים כחברי קיבוץ; חתימת חוזה פיתוח/חכירה בין הרוכשים לבין רמ"י וקבלת היתר בניה. כמו כן, התחייבה השותפות כלפי הרוכשים בתקופת בדק ואחראיות, בהתאם לקבוע בחוק[10]. בתמורה לשירותי הבנייה והפיתוח, התחייבו כל אחד מהרוכשים בתשלום אשר נקבע בהסכם עמם ותואם את תשלום התמורה של יתר הרוכשים אשר רכשו שירותי בניה באותו זמן בפרויקט בקריית ענבים. נכון למועד הדוח, מר תמיר אלה שילם כ-395 אלפי ש"ח (כולל מע"מ) וגב' הדר קפואנו שילמה כ-1,056 אלפי ש"ח (כולל מע"מ).

[ב] ביום 27 במרץ 2025, לאחר קבלת אישור האורגנים של החברה, התקשרה השותפות עם גברת שחר אלה, שהינה ביתו של מר ראובן אלה, בעל השליטה בחברה, בהסכם על פיו גב' אלה מחליפה ונכנסת בנעליה של לקוחה שביטלה את הסכם פיתוח והסכם שירותי בניה עם השותפות, בתמורה להתחייבות לתשלום בסך של 2,452 אלפי ש"ח (כולל מע"מ) בתוספת הצמדה. לפרטים נוספים ראה דוח מיידי מיום 27 במרס 2025 (אסמכתא 2025-01-021451).

[ג] במסגרת ההכנות לדוח הרבעון הראשון של שנת 2024 עלה שבמהלך הרבעון הראשון של שנת 2024 בוצעו מספר העברות כספים לתאגיד קשור לבעל שליטה ולקרובים של בעל השליטה, שבאותה עת היו גם דירקטורים בחברה. מיד לאחר גילוי הדברים, זמן קצר אחר ההעברות האמורות, הכספים הושבו לחברה בתוספת ריבית וכל היתרות נסגרו. מבדיקה שערכה החברה, עלה שההעברות נעשו עקב טעות ובתום לב וכן שבכל עת יתרת החוב בגין העברות אלה היתה בסכום לא מהותי לחברה. העניין דווח לוועדת הביקורת ולדירקטוריון החברה, אשר הנחו את החברה להכין נהלים מתאימים ובקרות מתאימות למניעת תקלות מסוג אלה בעתיד.

11.11. <u>התקשרות בהסכם העסקה עם מר תמיר אלה</u>

לפרטים אודות תנאי העסקה של מר תמיר אלה ראה סעיף 9.2.2 לעיל.

11.12. <u>התקשרות בהסכם השקעה עם מזרחי</u>

במסגרת הסכם ההשקעה עם מזרחי (ראה סעיף 4.2 בפרק א לדוח זה) מזרחי התקשרה בהסכם בעלי מניות עם מר אלה, בעל השליטה בחברה. לפיכך, ההתקשרות עם מזרחי אושרה על ידי האורגנים בחברה כעסקת בעלי ענין.

11.13. **כתבי שיפוי, כתבי פטור וביטוח נושאי משרה ודירקטורים**

במהלך חודש אוגוסט 2022 וערב ההנפקה הראשונה לציבור (IPO), אישרו האורגנים המוסמכים של החברה, הענקת כתב התחייבות לשיפוי, כתב פטור וביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה, לכלל נושאי המשרה בחברה, כפי שיהיו מעת לעת, לרבות נושאי משרה שהינם בעל השליטה בחברה ו/או קרוביהם ו/או מי מטעמם ו/או מי שבעלי השליטה הינם בעלי עניין אישי בהענקה להם, כמפורט להלן:

[10] חוק המכר (דירות), התשל"ג – 1973.

11.13.1. <u>התחייבות לשיפוי</u> – על פי כתב השיפוי, זכאים נושאי המשרה כאמור לשיפוי בגין כל חבות או הוצאה ו/או הוצאות התדיינות סבירות, כמפורט בכתב השיפוי, שתוטל עליהם עקב פעולותיהם מתוקף היותם נושאי משרה בחברה ו/או נושאי משרה או עובדים מטעם החברה בתאגיד אחר, ובלבד שהסכום המרבי של השיפוי בגין חבויות כספיות שיוטלו על האמורים על פי פסק דין (לרבות פסק דין שניתן בפשרה או פסק בורר שאושר בידי בית המשפט) לא יעלה (במצטבר לכל נושאי המשרה, למקרה בודד ומצטבר לכל המקרים) על סך השווה לשיעור של עשרים וחמישה אחוזים (25%) מההון העצמי של החברה לפי דוחותיה הכספיים, המבוקרים או הסקורים (לפי העניין), האחרונים של החברה כפי שיהיו נכון למועד השיפוי.

מובהר, כי אין בהתחייבות החברה לכתב שיפוי כדי לגרוע מהתחייבותה בכתב הפטור. כמו כן, התחייבות החברה לשיפוי במסגרת כתב השיפוי איננה גורעת מזכותה של החברה להחליט על שיפוי כלשהו נוסף בדיעבד או מראש ו/או להרחיב כל שיפוי קיים, הכל בכפוף לקבלת האישורים כנדרש על פי דין.

למען הסר ספק מובהר בזאת, כי אין בהתחייבות החברה בכתב השיפוי כדי לבטל או לגרוע או לוותר על כל שיפוי אחר שנושא המשרה זכאי לו מכל מקור אחר על פי הוראות כל דין או על פי כל התחייבות או הסכם קודמים של החברה ובלבד שהחברה לא תחויב לשפות את נושא המשרה ביותר מהחבות וההוצאות שנגרמו לו בפועל בגין כל אירוע, גם לפי התחייבות קודמת (אם וככל שתהיה בתוקף) וגם לפי כתב שיפוי זה ובלבד, שסכום השיפוי הכולל, למעט הסכומים המתקבלים מפוליסת הביטוח, לא יעלה על סכום השיפוי המירבי, בהתאם לכתב השיפוי.

11.13.2. <u>התחייבות לפטור</u> – על פי כתב הפטור, פוטרת החברה את נושאי המשרה כאמור מכל אחריות כלפיה (בכפוף להוראות הדין), ביחס לכל נזק שייגרם לה על ידי נושאי המשרה כאמור בפעולותיהם בתום לב, שנעשו החל ממועד חתימת כתב הפטור ובתוקף במהלך כהונתם כנושאי משרה בחברה ו/או נושאי משרה או מעוסקים מטעם החברה בתאגיד אחר, עקב הפרת חובת הזהירות (למעט נזק עקב הפרת חובת הזהירות בחלוקה כהגדרתה בחוק החברות) ונזקים נוספים שנקבעו בכתב הפטור.

11.13.3. <u>ביטוח</u> – ביום 22 בינואר 2025, התקשרה החברה בפוליסה לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה אשר תנאיה העיקריים הינם כמפורט להלן: פוליסת הביטוח כוללת, בין היתר, כיסוי בקשר עם ההנפקה על פי התשקיף, וחלה על נושאי משרה ודירקטורים, לרבות מקרב בעלי שליטה ו/או קרוביהם של בעלי שליטה, בחברה ובחברות בת. לפי תנאי הכיסוי המפורטים בפוליסה, והכל כפי שיהיו ויכהנו בהן מעת לעת. הפוליסה תעמוד בתוקפה למשך תקופה של 17 חודשים עד ליום 3 ביוני 2026. תנאי הפוליסה הינם בגבולות אחריות של עד 10 מיליון דולר ארה"ב למקרה ולתקופת ביטוח שנתית. גובה ההשתתפות העצמית המקסימלית של החברה במסגרת פוליסה זו עומד על סך של כ-15 אלפי דולר ארה"ב וכ-50 אלפי דולר במקרה של תביעה בגין הפרת דיני ניירות ערך וכ-35 אלפי דולר במקרה של תביעה המוגשת בארה"ב. הפרמיה בגין הפוליסה עומדת על סך של כ-44 אלפי דולר ארה"ב לתקופה של 17 חודשים.

12. <u>תקנה 24: החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה</u>

ראה דיווח של החברה מיום 28 בנובמבר 2025 בעניין החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה (אסמכתא 2025-01-093983), המובא בדרך של הפניה.

13. **<u>תקנה 24א': הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים</u>**

ראה דיווח של החברה מיום 27 בנובמבר 2025 בעניין מצבת הון ומרשמי ניירות הערך של החברה (אסמכתא 2025-01-093655), המובא בדרך של הפניה.

14. **<u>תקנה 24ב': מרשם בעלי המניות</u>**

ראה דיווח של החברה מיום 28 בנובמבר 2025, בעניין מצבת הון ומרשמי ניירות הערך של החברה (אסמכתא 2025-01-093984) המובא בדרך של הפניה.

15. **<u>תקנה 26(א): הדירקטורים של התאגיד</u>**

15.1. <u>הדירקטורים המכהנים בתאגיד למועד פרסום הדוח</u>[11]

	ראובן חי אלה	שמרית קניג	יונל כהן	יאיר פודים	אביבית אלה פלג
מספר זהות	056059694	036474260	014963268	027782143	04100749
תאריך לידה	13.11.1959	8.5.1980	22.6.1960	5.3.1949	22.5.1970
מען להמצאת כתבי בי– דין	דרך הזיתים 19, בית זית	החשמונאים 123, תל אביב	יאיר 10, רמת השרון	קהילת זיטומיר 6א', תל אביב	צבי שפירא 5, הרצליה
נתינות	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
חברות בועדות דירקטוריון	לא	לא	כן	כן	כן
דירקטור בלתי תלוי או דח"צ	לא	לא	דירקטור בלתי תלוי	דירקטור חיצוני	דירקטורית חיצונית
האם הוא עובד של החברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה	יו"ר ומנכ"ל	מנכ"לית מזרחי טפחות אינווסט בע"מ	לא	לא	לא
תאריך תחילת כהונה כדירקטור	31.12.1992	1.3.2026	2.11.2022	15.8.2022	15.8.2022
השכלה	תואר ראשון בהנדסה אזרחית. לימודי תואר שני במנהל עסקים	תואר ראשון במשפטים ותואר שני במנהל עסקים	תואר ראשון במתמטיקה ומדעי המחשב BSC	תואר ראשון בכלכלה ותואר שני במנהל עסקים	תואר ראשון בהנדסה תעשייה וניהול ובמנהל עסקים. תואר שני במנהל עסקים
עיסוק בחמש השנים האחרונות ופירוט תאגידים נוספים בהם משמש כדירקטור	מנכ"ל הקבוצה ויו"ר הדירקטוריון. דירקטור בחברות הקבוצה וחברות המוחזקות על ידו	שותפה ומנהלת תפעול ראשית בקרן הון סיכון JVP	יו"ר דירקטוריון ברבד בע"מ; יו"ר דירקטוריון בטראלייט בע"מ; דירקטור במנורה מבטחים והחזקות בע"מ; דירקטור במנורה מבטחים אנרגיה בע"מ; יו"ר דירקטוריון בבית הזהב בע"מ	יו"ר דירקטוריון אקסל סולושנס גרופ; יו"ר דירקטוריון אס.אר.אקורד; יועץ כלכלי בנושאי שוק ההון והשקעות	דירקטורית ברם תעשיות בע"מ; מנכ"לית חברת ינאי פלג ושות' בית השקעות; מנכ"לית בראשית ע.ז. השקעות 2021 בע"מ.
קירבה משפחתית לבעל ענין אחר בחברה	לא	לא	לא	לא	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית	בעל כשירות מקצועית	בעלת מומחיות חשבונאית פיננסית	בעל מומחיות חשבונאית פיננסית	בעל מומחיות חשבונאית פיננסית	בעלת מומחיות חשבונאית פיננסית

[11] בהתאם להסכמות עם מזרחי, ביום 28 במאי 2025 הודיעו ה"ה הדר קאפונו ותמיר אלה, ילדיו של בעל השליטה בחברה, על סיום כהונתם כחברים בדירקטוריון החברה והתמנו כמשקיפים.

16. **<u>תקנה 26א': נושאי משרה בכירה למועד פרסום הדוח</u>**

16.1. <u>יצחק לוי – סמנכ"ל תפעול ואחזקה</u>

שם:	
מספר זהות:	058112913
תאריך לידה:	11.4.1963
תאריך תחילת כהונה כנושא משרה:	1.1.1997
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה:	סמנכ"ל תפעול ואחזקה בחברת בת, אלה ר. נכסים ואחזקות בע"מ
קירבה משפחתית לנושא משרה בכיר אחר או בעל ענין אחר בחברה:	לא
השכלה:	קורס קבלן
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות:	סמנכ"ל תפעול ואחזקה בחברת בת, אלה ר. נכסים ואחזקות בע"מ

16.2. <u>נתנאל זרביב – סמנכ"ל כספים</u>[12]

שם:	
מספר זהות:	015299696
תאריך לידה:	4.7.1980
תאריך תחילת כהונה כנושא משרה:	12.9.2021
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה:	סמנכ"ל כספים בחברה
קירבה משפחתית לנושא משרה בכיר אחר או בעל ענין אחר בחברה:	אין
השכלה:	תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות. תואר שני במנהל עסקים
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות:	חשב ראשי של קבוצת הולמס פלייס אינטרנשיונל; מנהל כספים בחברת סטארקיסט פודור בע"מ מקבוצת דיפלומט מפיצים בע"מ; מנהל כספים חטיבתי קבוצת אוסם-נסטלה; סמנכ"ל כספים בקבוצה.

16.3. <u>אבי דניאלי – חשב</u>

שם:	
מספר זהות:	068704832
תאריך לידה:	1.4.1954
תאריך תחילת כהונה כנושא משרה:	12.6.2000
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה:	חשב
קירבה משפחתית לנושא משרה בכיר אחר או בעל ענין אחר בחברה:	אין
השכלה:	תואר ראשון בראיית חשבון וכלכלה
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות:	חשב בחברת מגדל דניאל מלון דירות בע"מ.

16.4. <u>מר דניאל שפירא – מבקר פנימי</u>

שם:	**מר דניאל שפירא, מבקר פנימי**
מספר זהות:	052755998
תאריך לידה:	21.7.1954
תאריך תחילת כהונה כנושא משרה:	28.11.2022
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה:	מבקר פנים בחברה
קירבה משפחתית לנושא משרה בכיר אחר או בעל ענין אחר בחברה:	אין
השכלה:	בוגר חשבונאות וכלכלה אוניברסיטת בר אילן
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות:	רו"ח ומבקר פנימי בעל משרד לראיית חשבון מבקר פנים של חברות ציבוריות הנסחרות בארץ ובחו"ל;

16.5. <u>מר אילן אור – משנה למנכ"ל וסמנכ"ל כספים</u>

שם:	**מר אילן אור, משנה למנכ"ל וסמנכ"ל כספים**
מספר זהות:	024839029
תאריך לידה:	19.1.1970
תאריך תחילת כהונה כנושא משרה:	20.01.2026
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה:	משנה למנכ"ל וסמנכ"ל כספים
קירבה משפחתית לנושא משרה בכיר אחר או בעל ענין אחר בחברה:	אין
השכלה:	בוגר משפטים רואה חשבון, קרית אונו
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות:	סמנכ"ל כספים, אלייד נדלן

[12] מר זרביב יסיים את תפקידו ביום 30.4.2026 – ראה סעיף 9.2.4 לעיל.

1. **<u>תקנה 26ב': מורשי החתימה העצמאיים</u>**

נכון למועד הדוח, מר ראובן אלה, בעל השליטה בחברה וכן מר יצחק לוי, סמנכ"ל בינוי תפעול ואחזקה בחברת בת, הינם מורשי חתימה עצמאיים בחברה כהגדרת מונח זה בסעיף 37(ד) לחוק ניירות ערך.

2. **<u>תקנה 27: רואה החשבון של התאגיד</u>**

פאהן קנה, המסגר 32 תל אביב-יפו.

3. **<u>תקנה 28: שינוי בתזכיר או בתקנון</u>**

במסגרת עסקת ההשקעה של מזרחי בחברה (ראה סעיף 11.12 לעיל), אימצה החברה תקנון התאגדות חדש אשר החליף את תקנון ההתאגדות הקודם של החברה. לנוסח תקנון ההתאגדות הנוכחי של החברה, ראה דיווח מיום 28 בנובמבר 2025 (אסמכתא 2025-01-093985).

4. **<u>תקנה 29: המלצות והחלטות דירקטורים</u>**

4.1. המלצות הדירקטורים בפני האסיפה הכללית והחלטותיהם שאינן טעונות אישור האסיפה הכללית בדבר:

4.1.1. <u>תשלום דיבידנד או ביצוע חלוקה, כהגדרתה בחוק החברות, או חלוקת מניות הטבה</u>: ביום 27 בנובמבר 2025, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך 6,000 אלפי ש"ח, אשר חולק בפועל ביום 3 בדצמבר 2025.

4.1.2. <u>שינוי ההון הרשום או המונפק של החברה</u>: ביום 10 באפריל 2025 אושרה הנפקת מניות חדשות של החברה למזרחי בהתאם להסכם ההשקעה בחברה (ראה סעיף 13 לעיל). ביום 27 בנובמבר 2025 אושר תיקון (טעות סופר) להקצאה כך שהוקצו למזרחי 782,712 מניות רגילות של החברה.

4.1.3. <u>שינוי תזכיר או תקנון ההתאגדות של החברה</u>: ראה תקנה 24 לעיל.

4.1.4. <u>פדיון ניירות ערך בני פדיון</u>: אין.

4.1.5. <u>פדיון מוקדם של אגרות חוב</u>: אין.

4.1.6. <u>עסקה שאינה בתנאי שוק בין החברה לבעל עניין בה</u>: לשם הזהירות החברה מפנה לתקנה 22 לחלק זה.

4.2. <u>החלטות האסיפה הכללית שנתקבלו שלא בהתאם להמלצות הדירקטורים בעניינים המפורטים בסעיפים 4.1.1-4.1.6 לעיל</u>: אין.

4.3. <u>החלטות שהתקבלו על ידי אסיפה כללית מיוחדת בשנת הדוח</u>:

4.3.1. ביום 27 בנובמבר 2024, התקבל אישור אסיפת בעלי המניות לעדכון הסכמי ההעסקה של מספר נושאי משרה בחברה, כמפורט בסעיף 9.2 לעיל.

4.3.2. ביום 10 באפריל 2025, התקבל אישור אסיפת בעלי המניות להתקשרות בהסכם עם מזרחי (ראה סעיף 11.12 לעיל). ביום 27 בנובמבר 2025 התקבל אישור האסיפה לתיקון ההסכם

4.3.3. ביום 27 בנובמבר 2025, התקבל אישור אסיפת בעלי המניות להחלפת תקנון החברה.

5. **<u>תקנה 29א': החלטות החברה</u>**

5.1. <u>אישור פעולות לפי סעיף 255 לחוק החברות</u>: אין.

5.2. פעולה לפי סעיף 254(א) לחוק החברות שלא אושרה: אין.

5.3. עסקאות הטעונות אישורים מיוחדים לפי סעיף 270(1) לחוק החברות, ובלבד שמדובר בעסקה חריגה: אין.

5.4. פטור, ביטוח או התחייבות לשיפוי לנושא משרה שבתוקף בתאריך הדוח:

למידע אודות שיפוי, פטור וביטוח שבתוקף בתאריך הדוח, ראה תקנה 22 לחלק זה.

חבר בלשכת השמאים

Konforti Raviv Goldenberg
Rafael Konforti, Sephie Raviv, Dror Goldenberg
Yonatan Friedman | Coral Aizenman | Tamir Vermucht | Stav Dado | Oren Naor | Violetta Habas

קונפורטי רביב גולדנברג
רפאל קונפורטי, ספי רביב, דרור גולדנברג
יונתן פרידמן | קורל אייזנמן | תמיר ורמוכת | סתיו דדו | אורן נאור | ויאולטה חבס

12 במרץ 2026

לכבוד
אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ

הנדון: <u>הסכמה להכללת הערכת שווי</u>

הרינו מסכימים בזאת להכללת הערכת השווי (לרבות בדרך של הפניה) של משרדינו מס' 916499 שנערך מיום 02.01.2026, למועד קובע 31.12.2025, לנכס "בית כנפי אלה" שברחוב כנפי נשרים 66 בירושלים ("**הערכת השווי**") של החברה אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ (להלן: "**החברה**") הצפוי להתפרסם במהלך חודש מרץ 2026 באתר הבורסה לניירות ערך ורשות ניירות ערך.

הרינו מסמיכים את מורשי החתימה אלקטרונית של החברה, לחתום בשמנו ולדווח באופן אלקטרוני לרשות ניירות ערך על הערכות השווי ועל מכתב הסכמה זה.

בכבוד רב,

תמיר ורמוכת * מ.ר. 414215 * כלכלן ושמאי מקרקעין

כלכלן ושמאי מקרקעין

1960.1

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

02 בינואר, 2026

מספרנו: 916499

לכבוד

אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ

הנדון: הערכת שווי מקיפה של זכויות במקרקעין ליום 31.12.2025

חלק ממבנה מסחר ומשרדים – "בית כנפי אלה"

חלקה 170 בגוש 30269

רחוב כנפי נשרים 66, אזה"ת קריית שאול, ירושלים



916499

1. **<u>מטרת חוות הדעת</u>**

1.1. במהלך חודש 12/2025 פנה מר נתנאל זרביב – סמנכ"ל כספים של החברה, בדבר הגשת חוות דעת מקצועית לענין שווי זכות הבעלות של חברת אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ בנכס שבנדון, לצורך הכללתו בדוחות הכספיים של החברה, בהתאם להוראות תקני דיווח כספי בינלאומי (IFRS) נדל"ן להשקעה, המבוסס על תקן חשבונאות בינלאומי מס' 40.

מועדים קובע לשומה: 31.12.2025.

הנכס הוערך על בסיס ערך השוק עפ"י המוגדר בתקנים הבינלאומיים כדלקמן:
המחיר המשוער, אשר יושג בגין הנכס למועד הקובע לשומה בין קונה ברצון למוכר מרצון כאשר לשני הצדדים מלוא המידע המתייחס לנכס וכאשר העסקה מתבצעת בתום לב ללא השפעת תנאי הסכם מיוחדים, לרבות מכירה כפויה.

ההערכה בוצעה עפ"י תקנות שמאי מקרקעין (אתיקה מקצועית), עפ"י הכללים המקצועיים של לשכת שמאי מקרקעין בישראל 1998 ועל בסיס עקרונות תקן 17.1 של לשכת שמאי מקרקעין ולפי כללי השמאות הבינלאומיים (IVS) מהדורה 2007 ותקן IVA1 (1 INTERNATIONAL VALUATION APPLICATION).

לא בוצעה כל הפחתה להוצאות ומיסי מימוש וההערכה מתייחסת לערכים ללא מע"מ.
חוות דעת זו הוזמנה כאמור על ידי חברת אלה. ר הנדסת בנין והשקעות בע"מ.
אני מסכים כי חוות דעתי זו תיכלל בדוחות הכספיים של החברה ותפורסם לציבור.
הנני מציין כי לא הורשעתי בעבירה המנויה בסעיף 226 (א) לחוק החברות התשנ"ט – 1999 ולא בעבירה על פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.
במסגרת ההתקשרות לצורך עריכת חוות הדעת, ניתן ע"י החברה המזמינה כתב שיפוי.

1.2. <u>גילוי פרטים</u>

1.2.1. חוות דעת זו הוזמנה כאמור על ידי חברת אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ.
אני מסכים כי חוות דעתי זו תיכלל בדוחות הכספיים של החברה ותפורסם לציבור.
הנני מציין כי לא הורשעתי בעבירה המנויה בסעיף 226 (א) לחוק החברות התשנ"ט – 1999 ולא בעבירה על פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.
במסגרת ההתקשרות לצורך עריכת חוות הדעת, ניתן ע"י החברה המזמינה כתב שיפוי.

916499

1.2.2.שם המומחה : **קונפורטי רפאל**

כתובתו : רחוב הירקון 99, תל אביב.

- בוגר אוניברסיטת תל אביב בפקולטה לכלכלה בהצטיינות.
- בוגר לימודי תעודה בחוג שמאות וניהול מקרקעין באוניברסיטת תל אביב.
- שמאי מקרקעין מוסמך רישיון מס׳ 411 מטעם משרד המשפטים.
- משנת 1992 הנני עוסק בשמאות מקרקעין כמתמחה ומשנת 1995 כשמאי מקרקעין.
- שותף במשרד שמאי מקרקעין.

שם המומחה : **ורמוכת תמיר**

כתובתו : רחוב הירקון 99, תל אביב.

- בוגר אוניברסיטת אריאל בפקולטה לכלכלה ומנהל עסקים בהצטיינות.
- בוגר לימודי תעודה בחוג לשמאות וניהול מקרקעין באוניברסיטת אריאל.
- שמאי מקרקעין מוסמך רישיון מס׳ 4147215 מטעם משרד המשפטים.
- משנת 2017 הנני עוסק בשמאות מקרקעין כמתמחה ומשנת 2018 כשמאי מקרקעין.

1.2.3. <u>יחס תלות ושכ״ט</u> - הרינו מצהירים כי אין לנו כל ענין בנכס הנישום, כי לא קיימים כל יחסי תלות בינינו ובין חברת אלה וכי לא קיימת כל תלות בין תוצאת חוות הדעת לתנאי ההתקשרות בינינו ובין מזמין חוות הדעת, לרבות אי התניית שכר טרחתינו בתוצאת חוות הדעת.

1.2.4. <u>הסתמכות על מומחים ויועצים -</u> חוות הדעת נערכה ללא הסתמכות על יועצים ומומחים אחרים.

2. **<u>תאריך הביקור במקום</u>**

נערך ביקור במקום בתאריך 07.01.2026 ע״י תמיר ורמוכת – כלכלן ושמאי מקרקעין.

916499

3. **<u>פרטי הנכס</u>**

גוש	30269
חלקה	170
שטח חלקה רשום	7,453 מ״ר
מהות הנכס	חלק ממבנה מסחר ומשרדים הבנוי מ-2 אגפים – מזרחי ומערבי, הכולל 5 קומות מעל קומת קרקע ו-4 קומות מרתף[1]. הנכס הנדון כולל: האגף המערבי של המבנה בשטח משרדים בהיקף כולל של 11,486 מ״ר[2] ברוטו (עפ״י הסכם השכירות) החזית המסחרית בשטח כולל של 1,100 מ״ר[3] החניון בן 3 מפלסים הכולל כ-500 מקומות חניה.
כתובת עירונית	כנפי נשרים 66, אזה״ת קריית שאול, ירושלים.
הזכויות בנכס	זכויות בעלות במסגרת רישום בית משותף, למעט חלקת משנה 18.

[1] מפלס 1- - משמש כאחסנה ושירות ו -3 קומות חניה. בשל הטופוגרפיה בחלקה, שלושת קומות המרתף העליון על קרקעיות.
[2] בהתאם להסכם השכירות – 11,486 מ״ר בקומות – מרתף ו1-, 170 מ״ר במפלס הקרקע (הוחזרו 340 מ״ר שמשמשים כשטחי מסחר).
[3] 170 מ״ר מושכרים לדיור הממשלתי, 150 מ״ר בשימוש עצמי של החברה והיתרה כשטחי חזית מסחרית שברובם מושכרים.

916499

להלן טבלה מרכזת לחלקות המשנה שבבעלות החברה: (כל האגף המערבי למעט ת"ת 18)

תת חלקה	שטח רשום	קומה	החלק ברכוש המשותף	תת חלקה	שטח רשום	קומה	החלק ברכוש המשותף
1	11.4	מרתף שניה	1/2840	29	23.6	מרתף	3/2840
2	33.8	מרתף שניה	4/2840	30	19.8	מרתף	2/2840
3	62.2	מרתף שניה	7/2840	31	13.8	מרתף	2/2840
4	25.25	מרתף שניה	3/2840	32	8.9	מרתף	1/2840
5	41.05	מרתף שניה	5/2840	33	2180.15	קרקע	261/2840
6	60.8	מרתף שניה	7/2840	34	740.6	ראשונה	83/2840
7	14.1	מרתף שניה	2/2840	35	62.25	ראשונה	51/2840
8	15	מרתף שניה	2/2840	36	56.95	ראשונה	6/2840
9	11.55	מרתף שניה	1/2840	37	58.6	ראשונה	6/2840
10	73.05	מרתף שניה	8/2840	38	45	ראשונה	5/2840
11	23.6	מרתף שניה	3/2840	39	13.3	ראשונה	2/2840
12	19.8	מרתף שניה	2/2840	40	88.6	ראשונה	10/2840
13	13.85	מרתף שניה	2/2840	41	65.15	ראשונה	7/2840
14	13.65	מרתף שניה	2/2840	42	43.4	ראשונה	5/2840
15	17.4	מרתף שניה	2/2840	43	43.4	ראשונה	5/2840
16	8.9	מרתף שניה	1/2840	44	65.15	ראשונה	7/2840
17	15226.9	מרתף שניה+	1/2840	45	89.4	ראשונה	10/2840
19	11.4	מרתף ראשונה	1/2840	46	13.3	ראשונה	2/2840
20	34.45	מרתף ראשונה	4/2840	47	45	ראשונה	5/2840
21	11.65	מרתף ראשונה	148/2840	48	58.6	ראשונה	7/2840
22	8.9	מרתף ראשונה	1/2840	49	56.95	ראשונה	6/2840
23	23.6	מרתף ראשונה	3/2840	50	62.65	ראשונה	7/2840
24	19.8	מרתף ראשונה	2/2840	51	1223.05	שניה	137/2840
25	13.8	מרתף ראשונה	2/2840	52	1275.75	שלישית	143/2840
26	11.65	מרתף	1/2840	53	1275.75	רביעית	143/2840
27	18.95	מרתף	2/2840	54	1018.25	חמישית	139/2840
28	11.4	מרתף	1/2840	55	766	שישית	113/2840

סה"כ שטח רשום: 25,251 מ"ר.

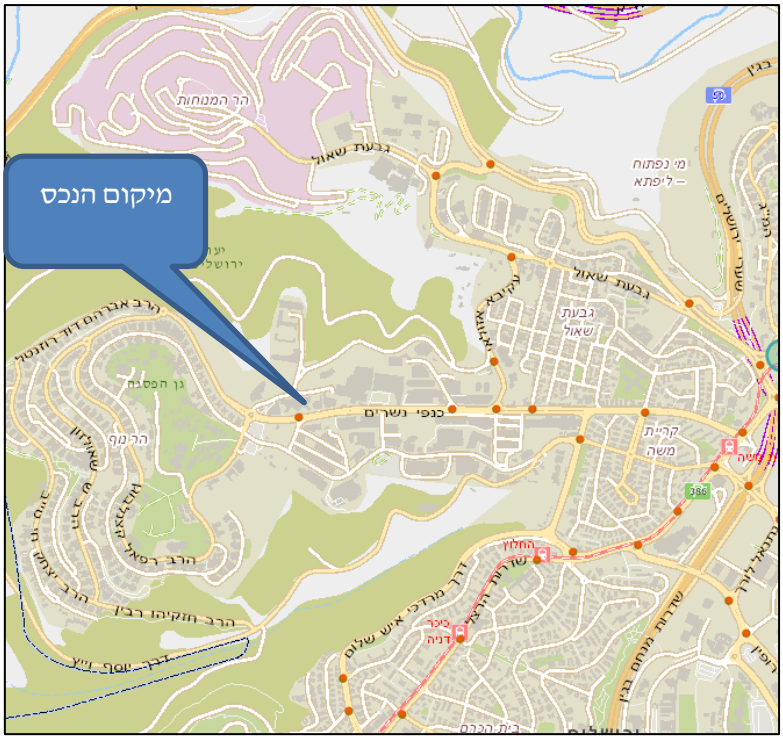
916499

4. **<u>תיאור הסביבה והנכס</u>**

4.1 <u>הסביבה</u>

הנכס הנדון ממוקם ברחוב כנפי נשרים, אזור התעשיה קריית שאול, בעיר ירושלים.
אזור התעשיה קריית שאול בו ממוקם הנכס נשוא חוו"ד, ממוקם בחלק המערבי של העיר ומצוי בסמיכות לשכונת "גבעת שאול" ושכונת "הר נוף".
אזור התעשיה ממוקם בסמוך לכניסה המערבית לירושלים, מאופיין ברובו במבנים מודרניים בני 4-6 קומות, המאכלסים ברובם למשרדי ממשלה, לצד שטחי מסחר בחזית הרחובות הראשיים.
בסביבת הנכס מס' מבני משרדים/תעסוקה כדוגמת בית שנהב, מגדל דונה, בית התאומים, בית ריגר פדרמן, בית הראל ועוד, וכן מס' פרויקטים חדשים המצויים בשלבי הקמה שונים.
באזור קיימת תנופת בניה וביקוש לשטחי תעסוקה, כאשר קיימת מגמת אכלוס משרדי ממשלה באזור. עוד יצויין כי בסביבת הנכס קודמו מספר תכניות בניין עיר להגדלה משמעותית של שטחי התעסוקה באזור.
רחוב כנפי נשרים מהווה ציר תנועה מרכזי באזור התעשיה וחוצה אותו ממזרח למערב. הרחוב הינו דו סיטרי ודו מסלולי.
ברחוב עתיד לעבור תוואי "הקו הירוק" של הרכבת הקלה, כשבחזית לנכס הנדון תמוקם תחנת הרכבת הקלה "המלמד". נכון למועד הביקור בנכס, ניכר כי חלק ניכר מעבודות המקטע שבסמוך למקרקעין שבנדון הושלמו. צפי נוכחי להפעלה בסביבת הנכס בסוף שנת 2026.
הפיתוח הסביבתי באזור מלא וכולל כבישים, מדרכות, תאורת רחוב ותשתיות עירוניות.

<u>להלן סימון מיקום הנכס מתוך תרשים סביבה:</u>



916499

<u>להלן תרשים התוואי הירוק:</u>



916499

4.2 <u>החלקה</u>

חלקה 170 בגוש 30269 הינה בשטח רשום של 7,453 מ"ר, המהווה את מגרש מס' 3 (בשטח 7,439 מ"ר) עפ"י תב"ע 5032 אשר בייעוד "אזור תעשיה".

החלקה בעלת צורה מלבנית, הכוללת חזית לרחובות כנפי נשרים מדרום והמלמד מצפון.

הטופוגרפיה בחלקה בעלת שיפוע חד מדרום לצפון, כך ש-3 קומות מתחת למפלס הכניסה הינן על קרקעיות.

<u>להלן גבולות החלקה:</u>

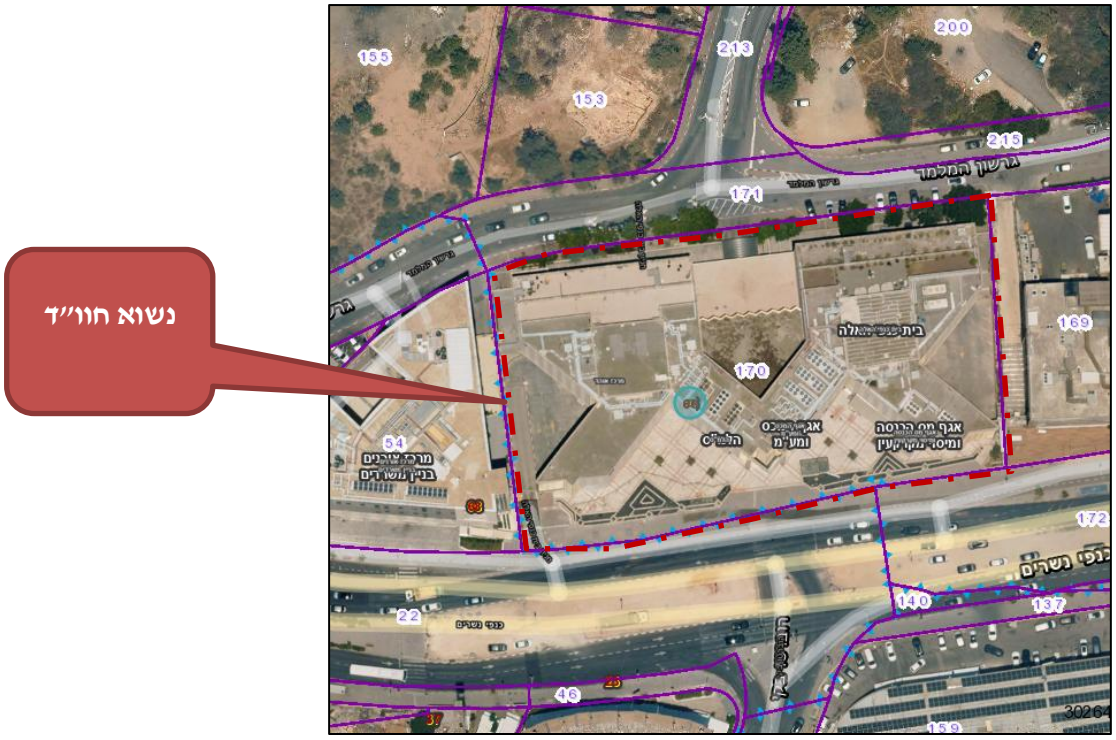
דרום - חזית באורך של כ-113 מ' לרח' כנפי נשרים בתחומו תקום תחנת הרק"ל ומעברו מבנה משרדים בן 10 ק' מעל חזית מסחרית ומרתפי חניה.

מערב - צלע משותפת באורך של כ-65 מ' לחלקה 54 ובה "מרכז אורנים" המהווה בניין משרדים בן 12 קומות מעל חזית מסחרית וקומות מרתף (בו בוצעה בשנים האחרונות תוספת בניית קומות משרדים על המבנה הקיים).

צפון – חזית באורך של כ-103 מ' לרח' גרשון המלמד שטחים פתוחים ביעוד "אזור תעשיה".

מזרח - צלע משותפת באורך של כ-63 מ' לחלקה 169 ובה מבנה המשמש למשרדים/מלאכה בעורף, בן 5 קומות.

<u>להלן תצלום אוויר הכולל את סימון החלקה (להמחשה בלבד):</u>



916499

4.3 <u>המבנה</u>

על החלקה ניצב מבנה תעשייה[4]/ משרדים בן 5 קומות מעל קומת קרקע (0.00) המשמשת לחזית מסחרית והפונה לרחוב כנפי נשרים, וכן 4 קומות מרתף (מפלס 1- כש״ש ו-3 קומות חניה) – כאשר 3 מתוכן עיליות ביחס לרחוב גרשון מלמד (לאור הטופוגרפיה בחלקה כאמור).
המבנה הוקם בסוף שנות ה-90 של המאה הקודמת, והידוע כ״בית כנפי האלה״.
המבנה בעל צורת האות ״W״, בשטח בנוי[5] כולל של כ-41,000 מ״ר, התחום בין רח׳ כנפי נשרים מדרום לרח׳ המלמד מצפון.
המבנה בנוי ב-2 אגפים זהים -מערבי (הנדון) ומזרחי (<u>אינו מהווה חלק מנשוא שומה זאת</u>), הכוללים לובי משותף.
הכניסה הראשית למבנה מתבצעת מלובי הכניסה שבחזית לרחוב כנפי נשרים. הגישה לקומות החניון מתבצעת באמצעות רמפת ירידה מרח׳ כנפי נשרים וכן גישה נוספת מצפון מרח׳ גרשון מלמד.
המבנה בנוי מבניה קשיחה בחיפוי אבן טבעית וזכוכית, הגג מבטון והינו שטוח.
המצב התחזוקתי של המבנה ברמה טובה.
נכון למועד עריכת חוו״ד מתבצעות ברחוב כנפי נשרים לצד הנכס הנדון עבודות הקמת תוואי הקו הירוק.



[4] עפ״י מסמכי הרישוי.
[5] בהתאם למסמכי הרישוי.

916499

להלן הדמיות תלת מימד (ממערכת Simplex) :

חזית המבנה (מפלס 0.0) לרחוב כנפי נשרים :



עורף המבנה (גישה נוספת לחניון), חזית לרחוב גרשון מלמד :



916499

4.4 נשוא השומה

הנכס נשוא השומה הינו כל חלקות משנה[6] (למעט חלקת משנה 18) המהוות את האגף המערבי של המבנה, לרבות שלושת מפלסי החניה והחזית המסחרית שבקומת הקרקע.

להלן תיאור חלקי הנכס :

חזית מסחרית :

חזית מסחרית לרחוב כנפי נשרים, המהווה שטח[7] של כ-1,100 מ״ר ברוטו , הכוללת חנויות בתחום המזון, אופטיקה, משרד רו״ח, שטח המושכר למשרדי ממשלה ומשרדי חברת ״אלה״ - מזמינת שומה זו, בשימוש עצמי.

לצד החזית המסחרית שטחים מרוצפים, פינות ישיבה וגינון.

קומות המשרדים :

5 קומות משרדים וקומה נוספת (-1) המשמשת לשירות, הממוקמות באגף המערבי של המבנה, כשהגישה אליהן נעשית מלובי הכניסה המשותף כאמור וממפלסי החניה.

כל קומה כוללת מרחבים מוגנים, גרעיני מדרגות, 4 מעליות נוסעים וחדרי שירותים.

שטחי הקומות[8] הינם בשטח כולל של 11,486 מ״ר.

כל הקומות מושכרות למדינה, בשימושים של משרד האוצר – פקיד שומה, מע״מ, מכס, מס הכנסה וכיוצ״ב.

קומות 1-3 מהוות קומות טיפוסיות, כאשר קומות 4 ו-5 כוללות כ״א נסיגה בעורף המבנה ולכיוון צפון כך שנוצרת מרפסת פתוחה צפונה.

רמת הגמר בקומות המשרדים אופיינית לשימושי המושכר (משרדי הדיור הממשלתי), וכוללת בין היתר, חיפוי רצפות בקרמיקה, תיקרה אקוסטית ותאורה שקועה, חלוקה פנימית במחיצות גבס, מערכות מיזוג אוויר.

קומה מס׳ 1- הינה עילית (ביחס לרח׳ גרשון המלמד) המשמשת לארכיב, פקיד שומה, בית כנסת, אולם הרצאות ושטחי שירות נוספים.

מפלסי החניה :

החניון כולל כ-500 מקומות חניה (בהתאם לנמסר מהחברה) בשטח בנוי[9] כולל של 17,935 מ״ר ומהווה חניון ציבורי הפועל על בסיס מנויים ורכבים מזדמנים, הנושא רישיון עסק.

החניון כולל 3 קומות (3P,2P,1P) כאשר 2 הקומות העליונות הינן על קרקעיות ביחס למפלס גרשון מלמד, ואילו הקומה התחתונה הינה תת קרקעית.

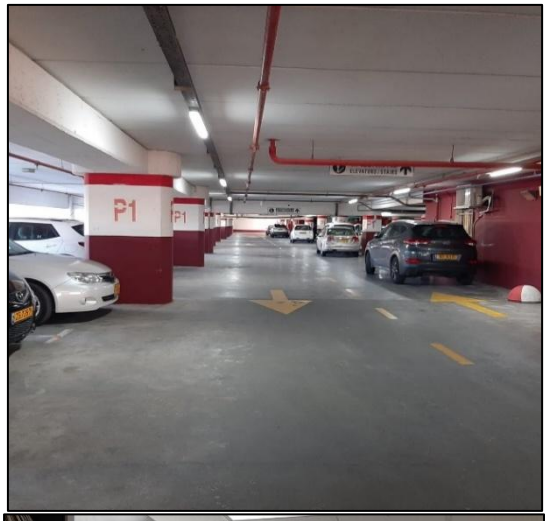
---

[6] כמפורט בטבלה המרכזת בס׳ 3.
[7] בהתאם להסכמי השכירות וכפי שנמסר מהחברה– 770 מ״ר שטחי חנויות, 170 מ״ר לדיור הממשלתי ו-150 מ״ר בשימוש עצמי של מזמינת השומה.
[8] בהתאם להסכם השכירות.
[9] בהתאם למסמכי הרישוי.

916499

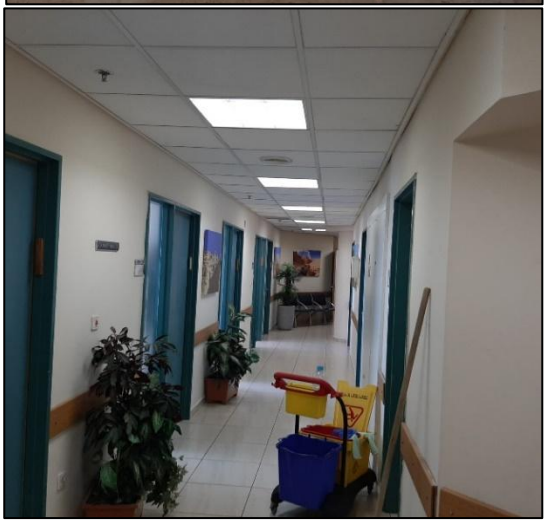
להלן תמונות מייצגות מיום הביקור:











916499

5. **<u>המצב התכנוני</u>**

להלן ריכוז תכניות בניין עיר תקפות הרלוונטיות לנשוא שומה זו:

- **תכנית מתאר ירושלים 62 פורסמה למתן תוקף בי.פ. 687 מיום 16.07.1959.**

החלקה סווגה בייעוד "אזור תעשייה".

זכויות הבניה המותרות – 56% לקומה X קומות ובסה"כ 224%.

גובה המבנה – 4 קומות עד גובה 15 מ'.

שימושים – **מסחר, בתי מלאכה, תעשייה ומשרדים**. לא יותרו מגורים באזור.

- **תכנית בניין עיר 1640 פורסמה למתן תוקף בי.פ. 1778 מיום 18.11.1971.**

החלקה סווגה בייעוד "אזור תעשייה".

איחוד וחלוקה של שטחים שונים בתחום גושים 30269 ו-30260 וקביעת 7 מגרשים באזור התעשיה לאחר הפרשת שטחים לצרכי רישום.

זכויות הבניה בהתאם לתכנית המתאר 62.

הנכס נשוא השומה ממוקם בתחום מגרש מס' 7.

- **תכנית בניין עיר 1658 פורסמה למתן תוקף בי.פ. 1808 מיום 03.03.1972.**

התכנית נועדה לצורך הרחבת דרך כנפי נשרים.

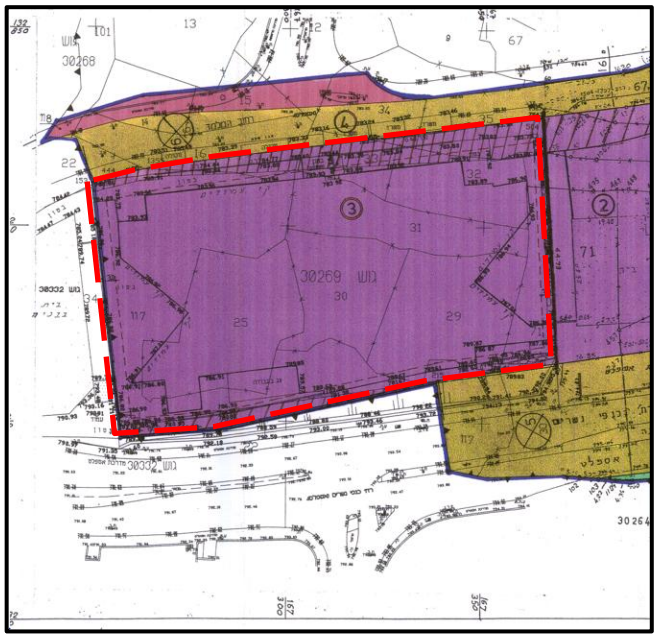
- **תכנית בניין עיר 5032 פורסמה למתן תוקף בי.פ. 4566 מיום 07.09.1997.**

התכנית נועדה לצורך הסדרת מערך יעודי הקרקע ושינוי יעוד מדרך לאזור תעשיה ולהיפך, הגדלת מס' קומות מירבי, קביעת בינוי בהתאם לנספח הבינוי, קביעת תנאים למתן היתרי בניה וכן איחוד וחלוקה מחדש.

בהתאם לתשריט המצב המוצע של התכנית הנכס הנדון מהווה את מגרש מס' 3, ביעוד "אזור תעשיה", בשטח של 7,439 מ"ר.

916499

להלן תשריט המצב המוצע: (סימון להמחשה)



בהתאם להוראות התכנית, חלות על אזור התעשיה הוראות תכנית המתאר 62 לגבי אזור התעשיה, וכן הוראות נוספות מתוקף התכנית הכוללות מגבלות שימוש למפעלים מזהמים, תנאים סביבתיים למתן היתר בניה, הוראות בדבר כניסות ויציאות כלי רכב ונגישות, תקן חניה לבניינים שיוקמו.

להלן טבלת שטחי הבניה:

	שטח עיקרי לשימושי מסחר, משרדים ותעשיה (במ"ר)	שטחי שירות (במ"ר)	סה"כ שטח בנוי (במ"ר
שטחים מעל הכניסה הקובעת	14,063	4,300	18,363
שטחים מתחת לכניסה הקובעת	2,600	20,600	23,200
סה"כ	16,663	24,900	41,563

מגרש מס' 3 יכלול 7 קומות מעל 2 קומות חניה עיליות וקמת חניה תת קרקעית בחזית הצפונית לרח' מלמד, 6 קומות בחזית הדרומית ממפלס רח' כנפי נשרים.

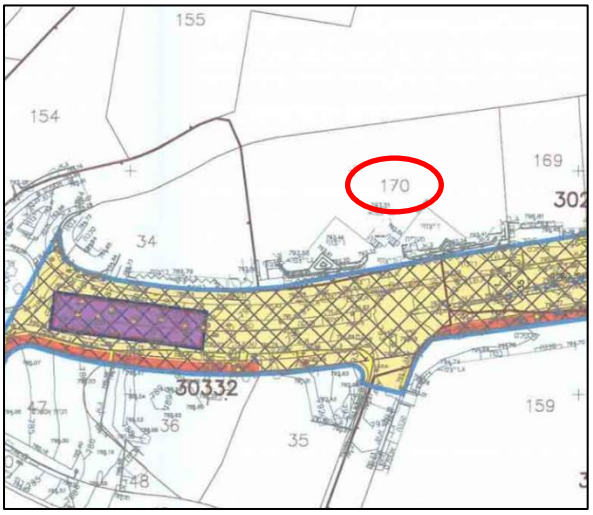
- **תכנית בניין עיר 9700 פורסמה למתן תוקף בי.פ. 6851 מיום 03.08.2014.**

התכנית נועדה לצורך יצירת שלוחה לקווי הרכבת הקלה משדרות הרצל עד שכונת הר נוף דרך כנפי נשרים בשכונת גבעת שאול.

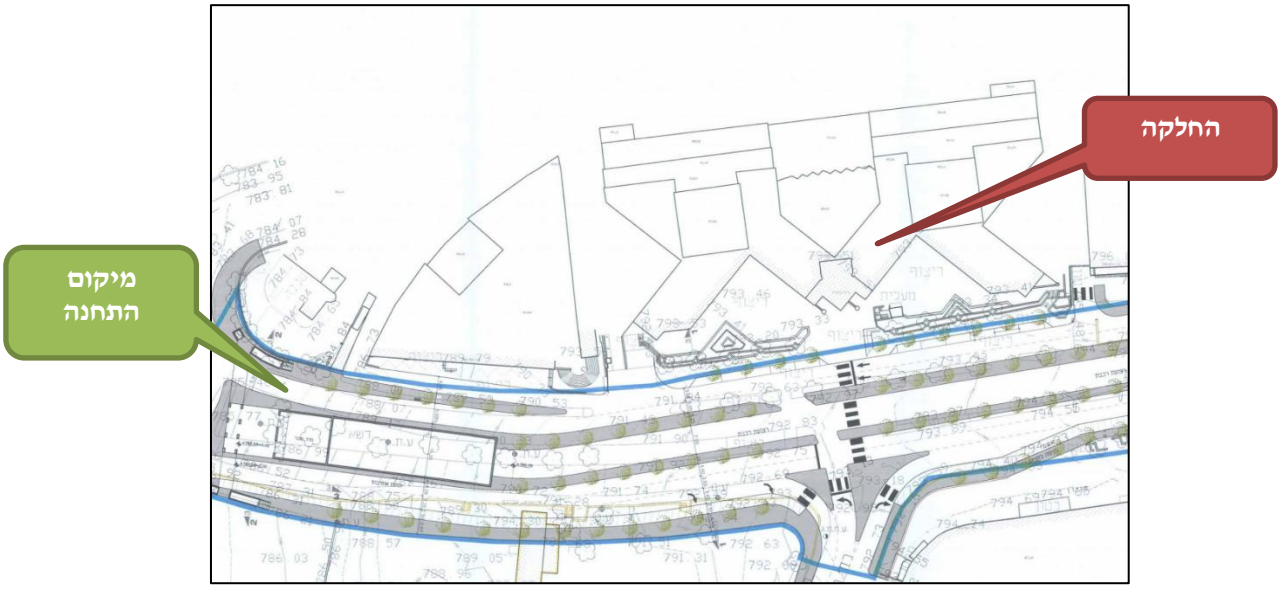
916499

בהתאם לתשריט התכנית, מדרום לחלקה נשוא השומה, צפוי לעבור תוואי הרכבת הקלה, לרבות תחנות הרכבת מלמד/מישרים (בצמוד לחלקה, כ-30 מ' דרום מערבה) ותחנת כנפי נשרים (כ-170 מ' מזרחה).

להלן התשריט המוצע:



להלן קטע רלוונטי מתשריט הפיתוח:



916499

- **תכניות מפורטת לנדון:**

<u>תכנית מפורטת בסמכות ועדה מחוזית הנקודתית לחלקה</u> - תכנית בניין עיר מס' 101-0717041– "מגדלי כנפי האלה, כנפי נשרים 66 ירושלים".

התכנית אושרה ופורסמה למתן תוקף בעיתונות מיום 17/03/2023.

התכנית הוגשה ע"י בעלי הזכויות במקרקעין – ראובן אלה ומדינת ישראל - משרד האוצר.

בהתאם לתכנית אב לאזור התעשיה גבעת שאול ומדיניות הבינוי בצמוד לתוואי הרכבת הקלה, מאפשרים תוספת זכויות בניה וקומות, לניצול מושכל של המתחמים הסמוכים לתוואי הרכבת הקלה.

התכנית נועדה לצורך תוספת זכויות בניה וקומות מגדלים מעל קומות מסד בבניין קיים בגבעת שאול ירושלים.

התכנית משנה את יעוד החלקה מאזור תעשיה לייעוד "**מסחר, תעסוקה ומוסדות ציבור**" כתא שטח מס' A170 וכן שטח לדרך B170, קובעת שימושים ותכליות מותרים, קביעת הוראות בינוי ונפחי בניה, קובעת תנאים למתן היתר בניה, תנאים לאכלוס וכיוצ"ב.

<u>להלן תשריט מצב מוצע:</u>



<u>שימושים</u>:

השימושים ושילובי השימושים המופיעים בתכנית אב לגבעת שאול לאזור התעסוקה ומתאר מתחם A : משרדים, תעסוקה, תע"י, מסחר בקומת קרקע, מכללות ומוסדות לימוד, מעבדות, מבני ציבור, מלאכה קלה ותעשיה זעירה. יותרו שימושים לתעסוקה ו/או משרדים, לרבות משרדי ממשלה בכל הקומות כולל קומת הקרקע.

916499

הוראות בינוי:

זכויות הבניה – שטחי הבניה העיקריים בהתאם לטבלה בס' 5. ניתן יהיה לבנות תוספת בנייה נפרדת באגף המדינה ותוספת בניה נפרדת באגף אלה נכסים, כך שניתן יהיה להוציא מכוח תכנית זו שני היתרי בניה/טופס 4/5 נפרדים לכל אגף.

שטחי ציבור – במסגרת השטחים הבנויים שיבנו באגף אלה נכסים בלבד, יוקצה שטח מבונה לצרכי ציבור בהיקף של 1,380 מ"ר לשימוש של תרבות ופנאי (400 מ"ר), ולשימוש משרדים ראשיים של העירייה (980 מ"ר). שטחי הציבור המיועדים לעירייה הינם בתוספת לאחוזי הבניה המיועדים למסחר ותעסוקה כמפורט בטלה בס' 5. מיקום השטחים הציבוריים כמצוין בס' 6 וניתן לשנות מיקומם באגף אלה נכסים בלבד, בתיאום אלה נכסים לעיריית ירושלים.

חניה – לאחר פעילות הרק"ל, תותר הסבת שטחי חניה שיהיו מעבר לתקן, לשימושים אחרים המותרים בהתאם לתכנית אב, כגון משרדים ומסחר או לשטחי שירות.

כניסה קובעת וקווי בניין – שינויים בהתאם להוראות בינוי.

מס' קומות וגובה הבניה – מס' הקומות מעל מפלס הכניסה מרחוב כנפי נשרים יהיה 24 קומות וכ-4 קומות תחתונות תחת למפלס הכניסה הקובעת כולל קומה עיקרית קיימת. גובה הבניה כמסומן בנספח בינוי מנחה.

להלן טבלת זכויות הבניה (ס' 5) עבור מגרש A170:

שימוש	שטחי בניה (מ"ר)					אחוזי בניה כוללים (%)	תכסית (%)	גובה מבנה - מעל כניסה קובעת (מ')	מס' קומות	
	מעל כניסה קובעת		מתחת לכניסה הקובעת		סה"כ שטחי בניה				מעל כניסה קובעת	מתחת לכניסה קובעת
	עיקרי	שרות	עיקרי	שרות						
מסחר ותעסוקה	42,060 (1)	7,700 (2)	2,600 (3)	20,600 (4)	76,497	750 (5)	90	95	24 (6)	4 (7)
מבנים ומוסדות ציבור	1,380 (8)				1,380 (9)		(10)	(10)	(10)	(10)

(1) מתוך שטחים אלו 14,063 מ"ר מאושרים בתכנית מס' 5,032

(2) מתוך שטחים אלו 4,300 מ"ר מאושרים בתכנית מס' 5,032

(3) מתוך שטחים אלו 2,600 מ"ר מאושרים בתכנית מס' 5,032

(4) מתוך שטחים אלו 20,600 מ"ר מאושרים בתכנית מס' 5,032

(5) אחוזי הבניה כוללים מעל מפלס 1- (3.50)

(6) תותר תוספת קומה טכנית עבור מתקני שרות למבנים בגובה עד 5 מ' מעל מפלס גג.

(7)קומה עיקרית ו-3 קומות שירות. תותר תוספת קומת שירות תחתונה נוספת.

(8) שטח זה יבנה באגף אלה בלבד וניתן יהיה למקם שטח זה מעל או מתחת לכניסה הקובעת באגף אלה.

(9) שטח זה יבנה באגף אלה בלבד וניתן יהיה למקם שטח זה מעל או מתחת לכניסה הקובעת באגף אלה, כאשר שטחי הציבור המיועדים לעירייה הינם בתוספת לאחוזי הבניה.

(10) במסגרת הוראות השימושים לתעסוקה ומסחר.

הערות ברמת הטבלה: שטחי הבניה המפורטים כולל סה"כ שטחי בניה מירביים המחושבים בהתאם לתקנות התו"ב 1992, לרבות חניות ומרחבים מוגנים. גובה המבנה נמדד מעל הכניסה הקיימת מרח' כנפי נשרים, ניתן לנייד שטחים עיקריים ושירות אל מתחת למפלס כניסה קובעת, תותר הסבת שטחי חניה עודפים לאחר צמצום הדרישה לחניה בהתאם להתקדמות

916499

הקמת קו הרכבת הקלה בכנפי נשרים. ההסבה תתאפשר לשימוש לשטחי שירות או לשטחים עיקריים וזאת במסגרת סך השטחים המותרים בתכנית זו.

<u>הוראות נוספות:</u>

<u>תנאים למתן היתרי בניה:</u>

1. תיאום התכנון והעיצוב האדריכלי של תוספת הבניה עם מהנדס הועדה המקומית.
2. תיאום עם אדריכל העיר לעניין מופע בינוי, נפחי בניה, מפגש בסיס מגדלים וחומרי גמר.
3. תיאום עם צוות תכנית אב לתחבורה ועם אדריכל העיר לעניין הממשק עם המרחב הציבורי המצרני לציר הרק"ל.
4. הגשת תכנון מפותח לפיתוח תא השטח.
5. תאום תשתיות עם מהנדס העיר והגשת תכנית הסדרי תנועה וחניה לתחום התכנית.
6. במסגרת מתן היתר בניה לאגף אלה נכסים, תוגש התחייבות אלה נכסים כי כל עבודות ההקמה והביסוס יעשו במסגרת אגף אלה נכסים.
7. תנאי למתן היתר בניה יהיה תיאום עם משרד הביטחון לעניין גובה מבנים, אישור פיקוד העורף ורשות הכבאות לעניין גישה ומילוט.
8. תיאום עם המחלקה לאיכות הסביבה.
9. תנאי להיתר בניה יהא תשלום כל האגרות וההיטלים וכן שיפוי הועדה המקומית בגין פיצויים שנפסקו נגדה לפי ס' 197 לחוק התו"ב ובגין תכנית זו.

<u>דרכים וחניות:</u>

בתחום המקרקעין ותכנית זו בנויה וקיימת חניה תת קרקעית המונה 484 מקומות חניה.
לבניין ולבנייה הקיימת ולשטח המוצע לבנייה במסגרת תכנית זו לצורך תוספת שטחי משרדים, נדרש עפ"י התקן המופחת בשל הקירבה לרק"ל (50% מהתקן – בשלב היתר בנייה לקו הרכבת) כ- 638 מקומות חניה.
לאחר מתן טופס 4 לקו הרכבת הקלה – שלוחת כנפי נשרים, עפ"י התקן המופחת, יידרשו רק כ-171 מקומות חניה לבניין הקיים ולתוספות הבנייה שיבנו במסגרת תכנית זו.
תנאי לטופס 4 – טופסי 4 יינתנו בשלבים בהתאם להתקדמות סלילת הרכבת הקלה. כך שניתן יהיה לתת טופס 4 לכל השטחים המבוקשים במסגרת תכנית זו, רק כאשר תינתן תעודת גמר לקו הרכבת הקלה בכנפי נשרים ושילובה המעשי במערכת הסעת המונים.
מספר מקומות החניה יקבעו עפ"י תקן החניה לירושלים התקף בעת מתן היתר בניה. זאת בהתאמה לשלבי ביצוע תכנית 9700 של הרכבת הקלה.
ניתן להשתמש במקומות החניה הקיימים עבור חניות לתוספת שימושים המוצעים במסגרת תכנית זו, בהתאם לשלביות תקן החניה המופחת בעת מתן היתר בניה.
לאחר תחילת הפעלת הרק"ל, תותר הסבת שטחי החניה העודפים שמעבר לתקן, לשטחי השימושים האחרים המותרים בהתאם לתכנית האב, כגון משרדים ומסחר או שטחי שירות.

916499

הפקעות ורישום:

מבנה הציבור -בשטח בהיקף של עד 1,380 מ״ר במסגרת הקומות שמתחת או/ו מעל הכניסה הקובעת של הבניין באגף אלה נכסים בלבד בו יותרו שימושים לתרבות, פנאי ומשרדי העירייה.
השטחים כאמור מסומנים בנספח בינוי וניתנים לשינוי בעת הגשת הבקשה להיתר בניה.
התיחום מנחה והמיקום הסופי יסוכם בין אלה נכסים לעיריית ירושלים.
שטח זה מיועד להפקעה והינו בנוסף לשטחים המוצעים לתעסוקה, משרדים ומסחר.
תנאי למתן היתר בניה יהיה רישום הערת אזהרה על זכויות אלה נכסים במקרקעין בלבד, ובכפוף להתחייבות אלה נכסים לרישום שטחים אלו ע״ש עיריית ירושלים, במסגרת תיקון רישום בית משותף.
תנאי למתן תעודת גמר באגף אלה נכסים יהא הקמת מבנה ציבור ברמת מעטפת בלבד והבטחת רישום מבנה הציבור ע״ש עירית ירושלים.

ביצוע התכנית:

היתרי בנייה ואישורים – תתאפשר בניה נפרדת בכל אגף – כך שלכל אגף היתר בניה, טופס 4 ותעודת גמר נפרדים. כל מבנה יבנה בהינף אחד.
תעודת גמר – באגף אלה נכסים – השלמת בניית מבנה ציבור המבונים ברמת המעטפת.
אכלוס והיתרים – התניות לגבי איכלוס הבניין ביחס לקידום ביצוע והפעלת הרק״ל.
היתרי הבניה במסגרת התכני תינתנו בהתאם לצמצום דרישת החניה באופן הדרגתי לפי התקדמות מימוש שלבי הרכבת הקלה.
תנאי לטופס 4 – יינתן רק כאשר תינתן תעודת גמר לקו הרכבת הקלה בכנפי נשרים בשילובה המעשי במערכת הסעת המונים.

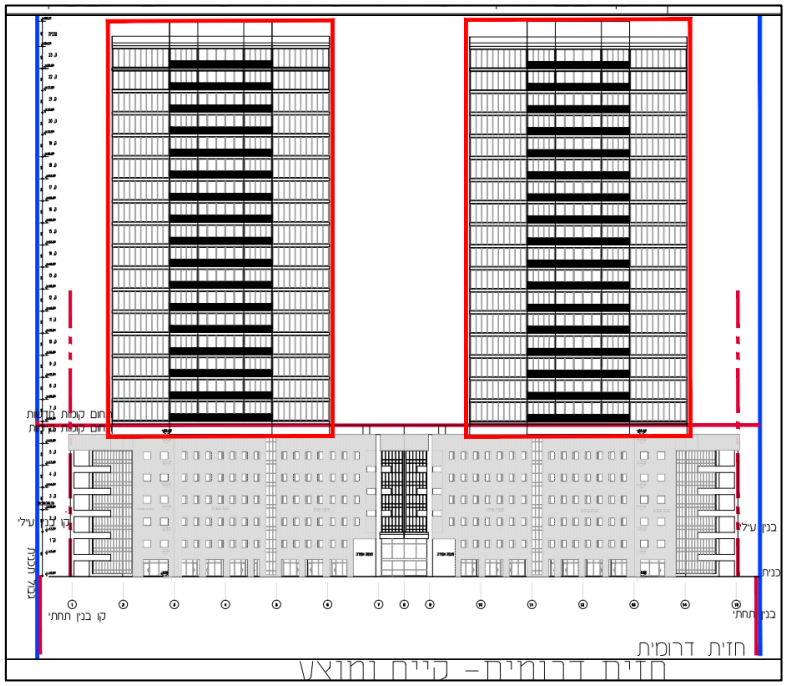
מימוש התכנית:

תוקף התכנית יפקע ככל שלא יינתן היתר בניה מכוח תכנית זו בפרק זמן של 5 שנים מיום הפעלת קו הרק״ל ברחוב כנפי נשרים.

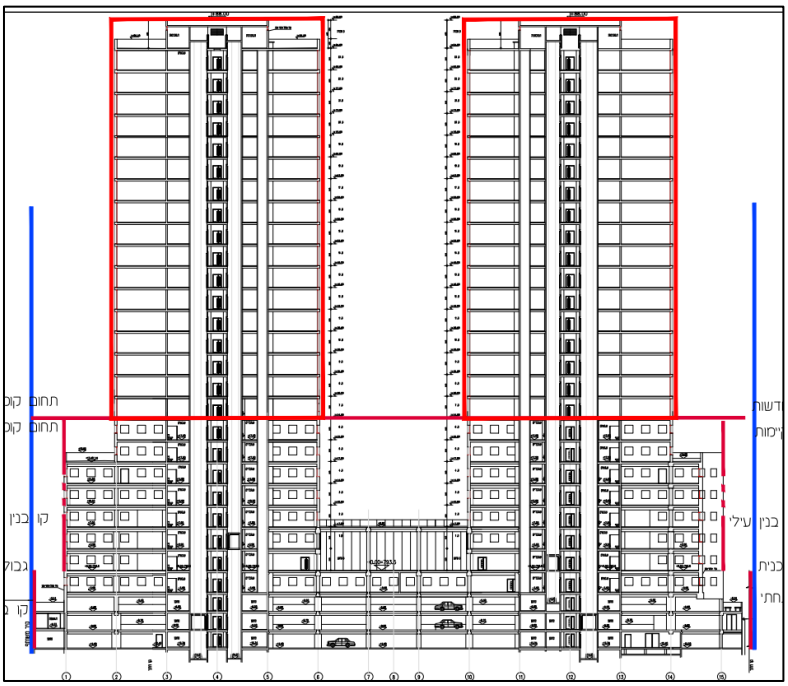
916499

קטעים מנספח הבינוי המנחה:

חזית דרומית של המבנה:



חתך מבנה:



916499

טבלת מאזן חניה מתוך נספח תנועה מנחה:

טבלת מאזן חניה

מגדלי כנפי האלה

23.5.22

ע"פ תקן 5166 ב'

חלקה			יחידיה	מספר	רכב פרטי: ללא רכבת הקלה תקן חניה	ללא רכבת הקלה חניה דרוש	ע"פ רכבת הקלה שלב 50% תקן חניה	ע"פ רכבת הקלה שלב 50% חניה דרוש	ע"פ רכבת הקלה נוספת תקן חניה	ע"פ רכבת הקלה נוספת חניה דרוש	קיים	מתוכנן	דרוש נבים	קיים נבים	מתוכנן	רכב נכה: תקן חניה	רכב נכה חניה דרוש	רכב תפעולי: מתוכנן	תקן חניה	חניה דרוש	אופניים: מתוכנן	תקן חניה	חניה דרוש	אופנועים: מתוכנן	תקן חניה	חניה דרוש
170	מצב קיים	משרד	מ"ר	15,713	1:70	448.9	1:70	224.5	1:280	56.1	**484	447	רכב רגיל 6	21	22	1:50	0	0	2	1:250	62.9	94	1:200	78.6	95	
		מסחר	מ"ר	950	1:50	38	1:50	19	1:60	15.8						1:500	2			1:300	4.0		1:200	5.0		
	מצב מוצע (תוספת על הקיים)	משרד	מ"ר	28,971	1:70	827.74	1:70	413.87	1:280	103.46			רכב גבוה 3	0	3*	0	0			1:250	115.9		1:200	144.9		
						1314.64		***657.37		176			9				2				183			228		

* בניין קיים בהגבלת גובה של 1.80 מ', רכב נכה גבוה מתוכנן מחוץ למבנה

** ע"פ היתר בניה מס' 1995/0395

*** א) ע"פ שלב 50% של רכבת הקלה, עבור 443 חניות מתוכננות ניתן לבנות 51% מהמצב המוצע

ב) ע"פ שלב 50% של רכבת הקלה, עבור 484 חניות מתוכננות ניתן לבנות 61% מהמצב המוצע ללא אופניים ואופנועים

הדמיית המבנה שהוצגה בפנינו:



916499

➢ **<u>תכנית אב גבעת שאול[10].</u>**

תכנית אב- מסמך תכנון מנחה (מיום 30.06.2014), אשר נועדה לצורך יצירת מערך תפקודי עירוני אחוד והצגת תפישה תכנונית מקיפה לגבעת שאול לצורך ראייה כוללת לרבות מרחב ציבורי איכותי ונגיש, המותאם לחזון הפיתוח והצמיחה של ירושלים, וכן הגדרת השימושים האפשריים בכל מתחם.

הנכס הנדון ממוקם בתחום אזור תעסוקה ומסחר A, אזור המתאפיין בעירוב שימושים והגדלת זכויות בניה באופן המייצר אינטנסיביות עירונית, ודופן עירוני לרחוב. התכנית מציעה טיפול במרחב ציבורי ושדרוגו, יצירת שדרה עירונית שוקקת, בין היתר בזכות השתלבות קו הרכבת הקלה ברחוב כנפי נשרים.

בתחום זה יותרו שימושי משרדים, תעסוקה, תע"י, מסחר בק"ק וכיוצ"ב.

בהתאם לטבלת זכויות הוראות הבניה, בתחום תכנון A, במגרשים הגדולים מ- 2.5 דונם, יותרו:

מתחם תכנון	גודל מגרש (מ"ר)	אחוזי בנייה כוללים (1)	תכסית קומות מסד	תכסית מבנה תמיר	תכסית תת-קרקעית	מספר קומות			קווי בניין (מטר) מינימלי		
						קומות מסד	מבנה תמיר	סה"כ	קדמי	צידי	אחורי
A	עד 2.5 דונם	500%	עד 60%	950-1200 מ"ר	80%	5 קומות מסד	13	18	5	5	כפי שיקבע בתוכניות מפורטות
	מ- 2.5 דונם ומעלה	750%	עד 60%	950-1200 מ"ר	80%	5 קומות מסד	19	24	5	5	כפי שיקבע בתוכניות מפורטות

[10] כרקע לאישורה של התכנית המפורטת, בהתאם לעקרונות תכנית האב.

916499

6. **<u>רישוי</u>**

להלן ריכוז מסמכי הרישוי לחלקה כמפורט באתר מנהל ההנדסה של עיריית ירושלים:

- **היתר בניה מיום 25.06.1995.**

היתר לחפירה ודיפון לחניון ציבורי.

- **היתר בניה מס' 40092 מיום 29.02.1996.**

היתר לבניית חנייה תת-קרקעית.

- **היתר בניה מס' 42846 מיום 16.12.1997.**

היתר לבניית תוספת של 5 קומות תעשיה מעל 2 קומות תעשיה ו-4 קומות חנייה. שטח ברוטו כולל (עיקרי + שירות): 40,587 מ"ר.

- **היתר בניה מס' 43507 מיום 02.06.1998.**

היתר לתוספת שטחי שירות במפלס 3.50- ותוספת שטח עיקרי במפלס 17.5+. שטח ברוטו כולל: 41,113 מ"ר.

- **היתר בניה מס' 44990 מיום 07.06.1999.**

היתר לפיצול היתר.

- **תעודת גמר מס' 1606 מחודש 07/1999.**

להלן פירוט שטחי הבניה עפ"י היתר בניה[11] מס' 43507:

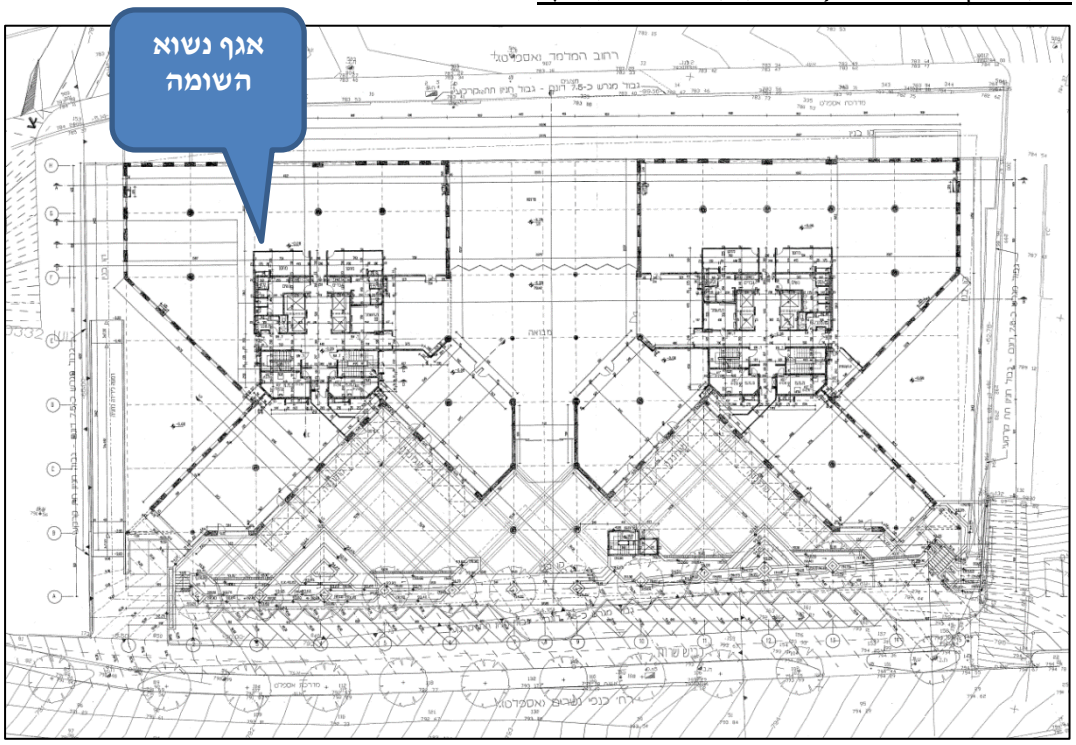
מפלס	שטח במ"ר				סה"כ במ"ר
	עיקרי תעשיה	חניה	אחסנה	מבואות/טכני/ מקלט	
-12.30	0	5,543	398	613	6,554
-9.50	0	5,422	232	577	6,230
-6.50	0	4,568	232	352	5,151
-3.50	2,576	0	1,871	372	4,820
0.00	2,449	0	88	1,113	3,651
+3.50	2,509	0	141	401	3,051
+7.00	2,616	0	141	412	3,170
+10.50	2,620	0	141	408	3,169
+14.00	2,178	0	88	408	2,674
+17.50	1,689	0	47	408	2,144
+21.00	0	0	0	499	499
סה"כ	**16,637**	**15,532**	**3,381**	**5,563**	**41,113**

[11] טבלת השטחים מתכנית הגשה שאינה חתומה, אם כי מניין השטחים תואם לזכויות הבניה התקפות עפ"י תב"ע.

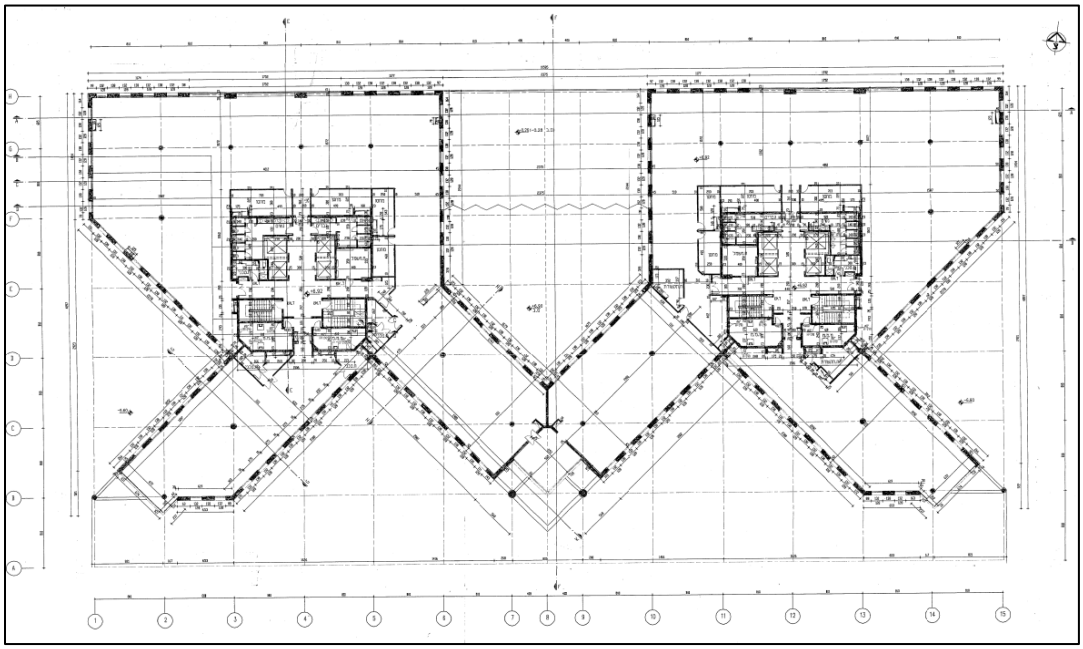
916499

תשריטים

<u>תשריט קומת כניסה (מפלס רחוב כנפי נשרים):</u>

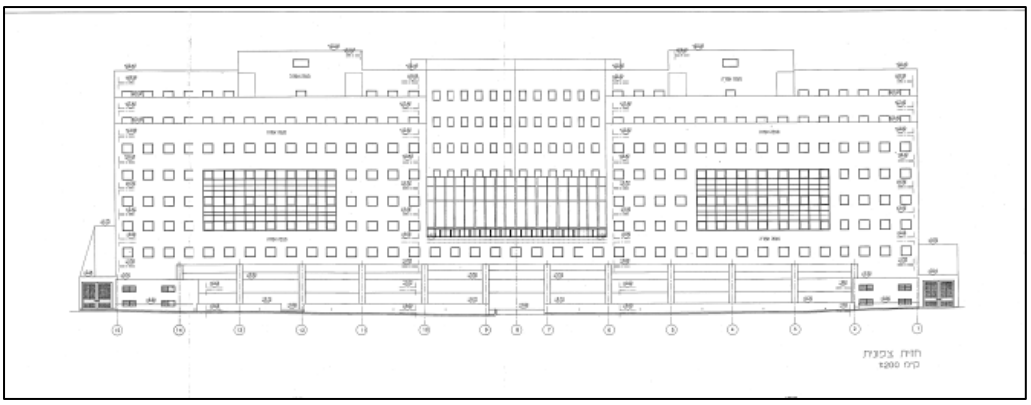


<u>תשריט קומה טיפוסית:</u>



916499

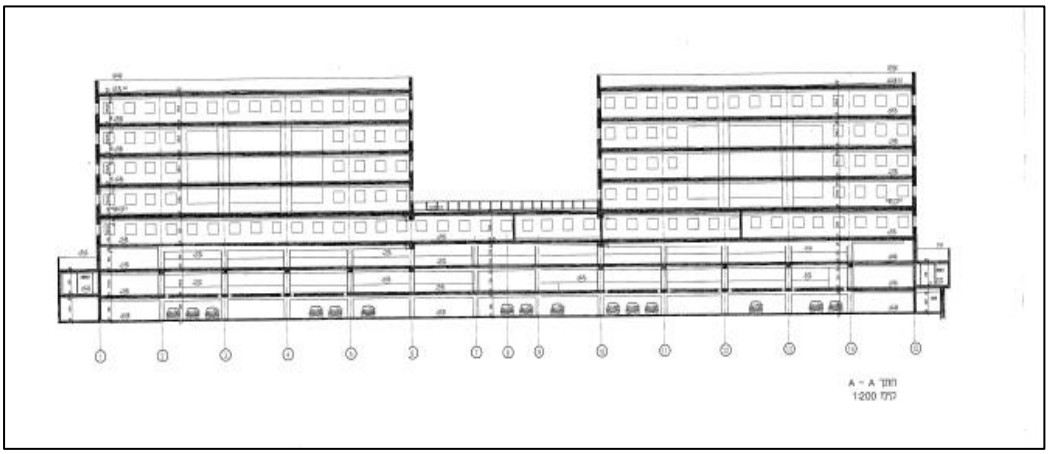
חתך המבנה:



חזית צפונית:



חזית דרומית:



916499

<u>הערת הח"מ:</u>

בבחינת מסמכי הרישוי הקיימים בתיק הבניין הסרוק וכן בדיקה מול מחלקת ארכיב תיקי בניין באתר העיריה, לא אותרו תכניות היתר חתומות.

יחד עם זאת, הוצגה בפנינו תכנית היתר שאינה חתומה וכן תכנית היתר נוספת החתומה על ידי מנהל מקרקעי ישראל.

בהיבט זה יוער, כי ניתנה תעודת גמר למבנה, המבנה נרשם הבית המשותף בשנת 2006 וכי היקף הבניה הינו חופף לזכויות הבניה מתוקף תוכניות מאושרות.

בהתאם לסיור בנכס שערכנו, נראה כי התשריט שאינו חתום ותשריט הבית המשותף מתאימים, באופן כללי , לבניה הקיימת בפועל.

916499

7. **<u>מצב משפטי</u>**

7.1. **<u>נסח רישום מקרקעין</u>**

להלן פרטי הנכס עפ"י נסח רישום מרוכז מפנקס בתים משותפים שהופק באמצעות האינטרנט מיום 24.12.2025:

גוש - 30269

חלקה - 170

שטח רשום - 7,453 מ"ר

מס' חלקות משנה - 56.

להלן ריכוז[12] חלקות המשנה שבבעלות חברת אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ, נשוא שומה זו (כל חלקות המשנה למעט מס' 18 שבבעלות מדינת ישראל):

תת חלקה	שטח רשום	קומה	החלק ברכוש המשותף	תת חלקה	שטח רשום	קומה	החלק ברכוש המשותף
1	11.4	מרתף שניה	1/2840	29	23.6	מרתף	3/2840
2	33.8	מרתף שניה	4/2840	30	19.8	מרתף	2/2840
3	62.2	מרתף שניה	7/2840	31	13.8	מרתף	2/2840
4	25.25	מרתף שניה	3/2840	32	8.9	מרתף	1/2840
5	41.05	מרתף שניה	5/2840	33	2180.15	קרקע	261/2840
6	60.8	מרתף שניה	7/2840	34	740.6	ראשונה	83/2840
7	14.1	מרתף שניה	2/2840	35	62.25	ראשונה	51/2840
8	15	מרתף שניה	2/2840	36	56.95	ראשונה	6/2840
9	11.55	מרתף שניה	1/2840	37	58.6	ראשונה	6/2840
10	73.05	מרתף שניה	8/2840	38	45	ראשונה	5/2840
11	23.6	מרתף שניה	3/2840	39	13.3	ראשונה	2/2840
12	19.8	מרתף שניה	2/2840	40	88.6	ראשונה	10/2840
13	13.85	מרתף שניה	2/2840	41	65.15	ראשונה	7/2840
14	13.65	מרתף שניה	2/2840	42	43.4	ראשונה	5/2840
15	17.4	מרתף שניה	2/2840	43	43.4	ראשונה	5/2840
16	8.9	מרתף שניה	1/2840	44	65.15	ראשונה	7/2840
17	15226.9	מרתף שניה+	1/2840	45	89.4	ראשונה	10/2840
19	11.4	מרתף ראשונה	1/2840	46	13.3	ראשונה	2/2840
20	34.45	מרתף ראשונה	4/2840	47	45	ראשונה	5/2840
21	11.65	מרתף ראשונה	148/2840	48	58.6	ראשונה	7/2840
22	8.9	מרתף ראשונה	1/2840	49	56.95	ראשונה	6/2840
23	23.6	מרתף ראשונה	3/2840	50	62.65	ראשונה	7/2840
24	19.8	מרתף ראשונה	2/2840	51	1223.05	שניה	137/2840
25	13.8	מרתף ראשונה	2/2840	52	1275.75	שלישית	143/2840
26	11.65	מרתף	1/2840	53	1275.75	רביעית	143/2840
27	18.95	מרתף	2/2840	54	1018.25	חמישית	139/2840
28	11.4	מרתף	1/2840	55	766	שישית	113/2840

משכנתא - משכנתא מדרגה ראשונה לטובת בנק הפועלים, על כל חלקות המשנה שבבעלות אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ.

החלק ברכוש המשותף - החלק המיוחס לחברה - 1386/2840 (כ-48.8%).

[12] בנוסף, למרבית מחלקות המשנה קיימות הצמדות שונות, כמפורט בנסח הרישום/תקנון הבית המשותף.

916499

הערת אזהרה בתת חלקה 21:

בתת חלקה 21 רשומה הערת אזהרה לטובת מדינת ישראל, הערות: התחייבות מיום 8.2.2022.

ההערה נרשמה כהבטחת ההתחייבויות במסכת ההסכמים כמפורט בהמשך.

7.2. **<u>רישום בית משותף</u>**

החלקה כאמור רשומה במסגרת רישום[13] בית משותף (תקנון מוסכם) מיום 18.06.2006, ולהלן עיקרי ההוראות הרלוונטיות לנשוא השומה:

הבית המשותף מורכב ממבנה אחד בן 10 קומות – 3 קומות מרתף ו-7 קומות מעליהן, ובשני אגפים: אגף 1 – הכולל את יחידה 170/18; אגף 2 – הכולל את יתר יחידות הבנין. (נשוא השומה נכלל באגף 2)

<u>זכויות הבניה</u>:

כל זכויות הבניה לניצול הקיימות ו/או העתידיות ביחס למקרקעין הידועים כגוש 30269 חלקה 170 במלואם, צמודות לחלקות משנה 18 ו-21 ("בעלי הזכויות המיוחדות"), **ביחס של 40% ליחידה 18 ו-60% ליחידה 21.(תת חלקה זו הינה חלק מהנכס הנישום).** כל אחד מבעלי הזכויות המיוחדות רשאי למכור או להעביר את זכויות הבניה כולן או מקצן לכל צד שלישי, לרבות בעל היחידה האחרת בבית המשותף. כמו כן, בעלי זכויות אלה זכאים לבקש רישום תיקון לצו רישום הבית המשותף ולתקנון הבית המשותף כדי להתאים את הרישום לבנוי בפועל, לרבות שינוי חלקם של בעלי היחידות האחרות ברכוש המשותף. בעלי יתר היחידות מתחייבים שלא להתנגד, לא להתערב ולא להפריע בכל דרך שהיא לשם ניצול זכויות הבניה בחלקה.

<u>חניון</u>:

בעלי חלקת משנה 17 המשמש כחניון - תוקנה לציבור בעלי היחידות בבית המשותף ו/או כל חלק מהן ו/או הצמדותיהן, זכות מעבר וגישה חופשית ברכב וברגל.

בעלי חלקת משנה 17 יישאו בעלויות ההחזקה והניהול של שטחי החניון, כאשר חלקת משנה 18 תישא ב-10% מעלויות ההחזקה וניהול.

[13] בהתאם לתיקון רישום קודם משנת 2001.

916499

7.3. **<u>הסכמי שכירות והפעילות הכלכלית</u>**

7.3.1. **<u>הסכם שכירות שטחי הדיור הממשלתי</u>**

בהתאם להסכם שכירות מיום 01.09.2024 שנערך ע"י משרד האוצר- מינהל הדיור הממשלתי המיועד למר ראובן אלה, להלן עיקרי פרטי ההתקשרות:

השטח: 11,486 מ"ר ברוטו משרדים וכ-170 מ"ר ברוטו משרדים בשטח המסחרי (שטח מסחרי של 340 מ"ר יוחזר למשכיר ביום 31/07/2024) בבית האלה בכנפי נשרים 66, במבנה המערבי, גוש 30269 חלקה 170.

<u>המשכיר</u> – אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ.

<u>תקופת השכירות</u> – תקופת השכירות תוארך לתקופה של 10 שנים החל מיום 01/08/2024 ועד 31/07/2034. בחלוף 8 שנות שכירות, החל מיום 01/08/2032, לשוכר תהיה האפשרות לסיום מוקדם של השכירות בכל עת, בהודעה של 12 חודשים מראש למשכיר תמורת פיצוי של 2 מיליון ₪ ובחלוף 9 שנים בפיצוי של מיליון ₪.

לשוכר תהיה אפשרות של סיום מוקדם של תקופת השכירות לשטח המסחרי (170 מ"ר בקומת קרקע) בכל עת במהלך 10 שנות השכירות, בהודעה של שנה מראש למשכיר.

<u>עבודות המשכיר</u> – במהלך תקופת השכירות המשכיר יבצע עבודות לחיזוק המבנה כחלק מההסכם המשותף להוספת קומות נוספות בבניין עבורו ועבור השוכר, עבודות המשכיר הללו יבוצעו בשעות הלילה ומוסכם כי לובי של קומה בנפרד, ייסגר לצורך ביצוע עבודות החיזוק ויימנע בו השימוש למשך חודש ימים.

המשכיר יבצע בעצמו ועל חשבונו עבודות לשיפוץ שטחי המושכר כמפורט להלן:

-שיפוץ מלא של חדרי שירותים, החלפת ריצוף, קרמיקה וכלים סניטרים.

-החלפת גופי תאורה.

-פירוק והסרת שטחים והחלפה לריצוף קרמיקה/גרניט פורצלן.

-שיפוץ מלא של מטבחונים לרבות החלפת קרמיקה, שיש, ארונות וכיורים, אינסטלציה וחשמל.

-צביעה כללית ותיקון כל הליקויים במושכר.

<u>לו"ז לביצוע עבודות השיפוץ</u> – המשכיר ישלים את עבודות החיזוק והשיפוץ הנ"ל תוך 3 שנים ממועד חתימת הצדדים על הסכם הארכת תקופת השכירות.

<u>דמי השכירות</u> – דמי השכירות עבור שטחי המשרדים של 11,486 מ"ר יהיו 76 ₪/מ"ר/חודש + מע"מ ובהצמדה למדד המחירים לצרכן – מדד חודש יוני 2023.

דמי השכירות עבור השטח המסחרי בקומת הקרקע הינם בסך של 108.5 ₪/מ"ק חודש בתוספת מע"מ והצמדה למדד.

<u>חניות</u> – בתקופת ההתקשרות החדשה לא יספק המשכיר לשוכר מקומות חניה ללא תשלום בבניין.

<u>דמי הניהול, תחזוקה וניקיון פנים</u> – ללא שינוי, על פי החוזה הקיים.

916499

בהתאם לדו"ח מאזן בוחן שהוצג ע"י חשב החברה, החל מ01/08/2024 ההכנסות משכירות מהמדינה מתקבלות על בסיס הסכם זה[14].

<u>סך ההכנסה החודשית המייצגת נכון ל-31.12.2025:</u>

סך ההכנסות השנתיות לשנת 2025 מהדיור הממשלתי הסתכמו בסך של כ-11,300,000 ₪.

דמי השכירות המייצגים נכון למועד הקובע (הממודדים נכון ל31.12.2025):

שטחי משרדים – 11,486 מ"ר : 11,250,000 ₪ עבור שטחי המשרדים

הנ"ל מגלם 82/₪/מ"ר לחודש.

שטח מסחרי בחזית – 170 מ"ר : ו-237,000 ₪ עבור שטחי המסחר.

הנ"ל מגלם 117/₪/מ"ר לחודש.

להשלים הארכת חוזים

7.3.2. **<u>הסכמי שכירות שטחי חזית מסחרית</u>**

<u>להלן טבלה מרכזת עבור שטחי החזית המסחרית במתחם:</u>

שטח במ"ר	תחילת תקופה	סוף תקופה	שכ"ד למ"ר/חודש	שכ"ד לחודש	שכ"ד שנתי לפי חוזה לשנת 2025
27	01/05/2004	31/12/2026	₪ 351.85	₪ 9,500	₪ 114,000
50	01/01/2022	31/12/2026	₪ 160.00	₪ 8,000	₪ 96,000
38	01/03/2002	31/12/2025	₪ 49.34	₪ 1,875	₪ 22,500
50	01/10/2014	31/12/2025	₪ 190.00	₪ 9,500	₪ 114,000
35	01/11/2010	31/12/2026	₪ 128.57	₪ 4,500	₪ 54,000
30	01/05/2016	31/12/2025	₪ 183.33	₪ 5,500	₪ 66,000
120	01/12/2025	01/12/2026	₪ 112.92	₪ 13,550	₪ 162,600
139	01/10/2024	01/10/2029	₪ 115.11	₪ 16,000	₪ 192,000
150	01/01/2024	31/12/2028	₪ 113.33	₪ 17,000	₪ 204,000
100	שטח פנוי				
739					**₪ 1,025,100**

בנטרול דמי ניהול חודשיים לשטחי המסחר, מתקבל סך של כ-**905,000** ₪[15], המשקף דמי שכירות החודשיים לשטחים המושכרים משקפים סך של כ- **118** ₪ **למ"ר ברוטו.**

מלבד השטחים הנ"ל:

- 170 מ"ר מושכרים לדיור הממשלתי[16].
- כ-100 מ"ר שטחי מסחר פנויים.
- 150 מ"ר מהחזית המסחרית בשימוש משרדי חברת אלה ר. אחזקות.

[14] הסכם זה מהווה הסכם חדש להארכת ההתקשרות עם הדיור הממשלתי (לפי הסכם קודם משנת 2008 שהוארך עד 2024).
[15] בנטרול לפי כ-20 ₪ למ"ר ברוטו – דמי ניהול. הנ"ל הותאם באופן פרטני ככל ודמ"ש אינם כוללים ניהול.
[16] בהתאם להסכם השכירות החדש, הדיור הממשלתי צמצמו 340 מ"ר מהחזית המסחרית ונותרו עם 170 מ"ר.

916499

7.3.3 **<u>פעילות הניהול והתחזוקה</u>**

השטחים הציבוריים והמשותפים מנוהלים ומתוחזקים ע"י החברה, וזאת תמורת דמי ניהול ממוצעים בסך של כ- 30 ₪ /מ"ר[17].

עפ"י נתונים שנמסרו לנו ע"י חשב החברה, קיים רווח תפעולי לשנת 2025 בסך של כ- **2,450,000** ₪.

להלן רווחי הניהול בשנים האחרונות:

2021	2022	2023	2024	**2025**
₪ 2,195,221	₪ 2,108,728	₪ 2,286,526	₪ 1,888,898	₪ **2,454,660**

יצוין כי העלייה השנתית ברווחי הניהול ביחס לשנת 2024 נובעת בעיקרה מכך שבשנת 2024 היו הוצאות חורגות נוכח שיפוץ רחבת החוץ ושיפוץ חנות לצורך השכרתה.

רווחי הניהול הממוצעים ל-3 השנים האחרונות הינם בסך של כ-**2,200,000** ₪.

הועברו לעיוננו הסכמי אחזקה עבור השטחים בשימוש מס הכנסה, מע"מ והלמ"ס[18] לפיהן דמי הניהול הינם בסך של 17 ₪/חודש צמודים 50% למדד אוג' 2004 ו-50% לשכר המינימום (3,335 ₪). תקופת האחזקה תהא בהתאם לתקופת השכירות.

יוער, כי רווחי הניהול נובעים מדמי ניהול הגבוהים (כ-30 ש"ח למ"ר) ביחס לאלה המשולמים בנכסים דומים בשל שירותים נוספים הניתנים ע"י החברה עבור הדיור הממשלתי (כגון ניקיון פנים וכו'), אשר לגביהם קיימת הארכת הסכם השכירות.

7.3.4 **<u>פעילות החניון</u>**

בהתאם לנתוני החברה והסכמי שירותי החניון, בבניין כ-500 מקומות חניה המופעלים כחניון ציבורי. מתוך מקומות החניה כאמור, קיימים כ-600 מנויים על בסיס מקום פנוי, אשר מרביתם משמשים למשרדי הממשלה.

דמי המנוי החודשי הממוצע כ-670 ₪ למנוי.

עפ"י נתונים שנמסרו לנו ע"י חשב החברה, קיים רווח תפעולי לשנת 2025 בסך של **5,550,000** ₪.

חל גידול בהכנסות החניון כתוצאה מביטול הנחות החניון עבור הדיור הממשלתי (בהתאם להסכם השכירות החדש מול הדיור הממשלתי).

להלן רווחי החניון במהלך השנים האחרונות:

2021	2022	2023	2024	**2025**
₪ 3,555,486	₪ 4,210,995	₪ 4,509,611	₪ 5,092,708	₪ **5,552,144**

[17] יוער כי דמי הניהול הנ"ל הינם גבוהים באופן ניכר ביחס לנכסים דומים.
[18] השטח המושכר שכחלק מהנכס הנדון, מעבר לאגף המזרחי שנמכר/אינו חלק מנשוא חוו"ד.

916499

7.4. **<u>הסכמי קידום הפרויקט ואופציה</u>**

הועברו לעיוננו הסכמי קידום פרויקט משותף והסכם אופציה שנערכו ונחתמו ביום 08.02.2022 ע"י מדינת ישראל ואלה א. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ.

להלן עיקרי הפרטים כמפורט להלן:

<u>הסכם קידום פרויקט משותף:</u>

בהתאם להסכם, היזם (אלה ר. נכסים ואחזקות (1994) בע"מ) פנה למדינה (מדינת ישראל) והציע לה לקדם במשותף את התוכנית החדשה (101-0717041), במסגרתה יוקנו זכויות בניה נוספות למקרקעין אשר יאפשרו תוספת בנייה לאגף המדינה ותוספת בניה לאגף היזם, בשני מגדלים שיבנו מעל האגפים הבנויים. המדינה נעתרה לבקשתו של היזם לקדם במשותף את התכנית החדשה והכל בהתאם לתנאים כמפורט:

- בתוך 30 ימים מהמועד שיקבל היזם את הערות מוסדות התכנון למסמכי התכנית החדשה, יתקן היזם את המסמכים וימסור למדינה. בתוך 14 יום המדינה תאשר את המסמכים, והיזם יגישם למוסדות התכנון.
- היזם מתחייב כי בכפוף לאישור הועדה המחוזית, בתקנון התכנית החדשה זכויות הבניה יוקצו לכל החלקה וזאת לאור האמור בס' 22 החלטת הועדה המחוזית (הסרת הוראות לחלוקת זכויות), וחלוקת זכויות הבניה הנוספות בהתאם לתקנון המוסכם (40% למדינה ו-60% ליזם). השימושים המותרים תעסוקה, מסחר ומשרדים, הקצאת שטחי הציבור באגף היזם.
- המדינה והיזם יישאו בעלויות הקמת מבנה הציבור בהתאם לשיעור יחס הזכויות – 40% תישא המדינה ו-60% ישא היזם.
- אם לא תכנס לתקוף התכנית החדשה בתום 4 שנים, תהיה המדינה רשאית למסור הודעה על ביטול הסכם זה.
- עפ"י הוראות התכנית החדשה, סך שטחי הבניה שתהא המדינה רשאית לבנות באגף המדינה יהוו יותר מ-40% מזכויות הבניה הנוספות, אזי יוקנו ליזם זכויות הבניה באגף המדינה בשיעור העולה על ה-40% שהוקצו למדינה, ולמדינה תוקנה אופציה לרכישת זכויות היזם באגף המדינה.
- ככל והמדינה תממש את אופציה[19] ותתקשר בהסכם מכר, תשלם המדינה ליזם דמי ייזום בגין קידום התכנית החדשה בסך של 650 ₪ בגין כל 1 מ"ר מזכויות היזם באגף המדינה.
- היזם יהיה רשאי להחליט באופן בלעדי לגבי מועד בניית תוספת אגף היזם.
- המדינה תהיה רשאית להחליט באופן בלעדי לגבי מועד בניית תוספת אגף המדינה. ככל והמדינה תחליט שלא לממש את האופציה, המדינה לא תהיה רשאית לבנות את התוספת באגף המדינה ללא בניית שטחי היזם באגף המדינה.
- כל צד יהיה רשאי להגיש למוסדות התכנון בקשה לקבלת היתר בניה לבניית אגף השייך לו, ללא צורך בקבלת הסכמת הצד השני.

[19] אופציה ל-30 חודשים, ללא עלות על הזכות באופציה.

916499

<u>הסכם מכר:</u>

בהתאם לטיוטת ההסכם, היזם הינו בעל זכויות בניה בחלק מאגף המדינה, וזאת מכח זכויות הבניה המוקנות לתת חלקה 21 עפ"י הוראות התקנון המוסכם של הבית המשותף בבניין.
בגין רכישת הזכויות בממכר תשלם המדינה ליזם 500 ₪ לכל 1 מ"ר. היטל השבחה יחול על המדינה.

הערת הח"מ:

בהתאם להנחיית החברה, לא הוערכו זכויות אלו אשר עתידות להימכר במסגרת ההסכמים כמפורט לעיל.

916499

8. **<u>עקרונות, גורמים ושיקולים</u>**

להלן העקרונות, הגורמים והשיקולים שהובאו בחשבון בהערכת שווים של המקרקעין הנדונים:

8.1. **מהות הנכס** –חלק ממבנה משרדים ומסחר בן 6 קומות מעל חזית מסחרית ו-4 קומות מרתף. הנכס הנדון מורכב משטחי משרדים, מסחר, חניון וזכויות בניה נוספות במסגרת תכנית בניין עיר מאושרת.

8.2. **מיקום הנכס-** בחלק המערבי של העיר ירושלים, באזור התעסוקה גבעת שאול המתחדש. בסמיכות לנכס עתידה לעבור תוואי ותחנת הרכבת הקלה.

8.3. **רמת הגמר והתחזוקה** – הובא בחשבון אופי הנכס, תיכנונו, שיטחו, מצבו הפיזי והתחזוקה.

8.4. **זכויות קניניות-** זכויות בעלות בתתי חלקות שונות[20], במסגרת רישום הבית המשותף.

8.5. **<u>מתכונת ההערכה לשטחים הבנויים:</u>**

אומדן שווי הנכס הנדון נערך באמצעות גישת היוון הכנסות וכביקורת לשווי המתקבל באמצעות גישת ההשוואה.

להלן מתכונת ההערכה למרכיבי הנכס השונים:

המשרדים – שטחי המשרדים הינם בשטח כולל של 11,486 מ״ר ברוטו, המושכרים ע״י מדינת ישראל עד לשנת 2034.

דמי השכירות המוסכמים הינם תואמי שוק (על הצד הנמוך, בגמר מלא) ולפיכך הוונו לצמיתות.

- עלויות ההתאמה/שיפוץ - הובאו בחשבון עלויות התאמה ושיפוץ המושכר ע״י היזם לפי 11,486 מ״ר ברוטו X 2,000 ₪/מ״ר, בדחיה של 1.5 שנים (ממוצע התקופה לביצוע העבודות).

יובהר כי מועד קיום עבודות השיפוץ תלוי בשוכרת ובפינוי הקומות באופן מדורג לצורך ביצוע עבודות השיפוץ על ידי החברה (המשכירה). בשלב זה החלו בפגישות ראשוניות בעניין.

המסחר - שטחי המסחר הינם בשטח כולל של כ-1,100 מ״ר, כשמתוכם 150 מ״ר בשימוש עצמי למשרדי חברת אלה ר.אחזקות.

שטחי המסחר הנישומים כוללים 170 מ״ר המושכרים ע״י הדיור הממשלתי, כ-640 מ״ר המושכרים ע״י שוכרים שונים וכ- 100 מ״ר הפנויים להשכרה.

שטחי המסחר הוערכו על בסיס ההכנסות המתקבלות בפועל[21] (כדמי שכירות ראויים) וההכנסות החזויות לשטחים הפנויים בהתאם לדמי שכירות מופחתים (בהפחתה של 15% בדמי השכירות נוכח מיקום וסטנדרט).

יובהר כי החל מתחילת שנת 2025 הסתיימו עבודות הרק״ל שבחזית הנכס, לרבות שיפוץ הרחבה החיצונית, כך שהחשיפה והביקוש לחזית המסחרית גברו.

[20] כלל תתי החלקות למעט תת חלקה 18.
[21] הובאו בחשבון הכנסות שנתיות המתקבלות בסך של 897 א׳ ₪ (בנטרול דמ״נ).

916499

החניון – החניון מנוהל ומופעל ע"י מזמינת השומה, מבדיקת רווחי הניהול בשנת 2025 מול שלושת השנים הקודמות עולה כי מגמת עליית רווחי החניון נמשכת לאור העלייה בדמי השכירות למנויים וצמצום ההנחות לדיור הממשלתי. בתחשיב השומה הובאו בחשבון רווחי החניון הממוצעים לשלושת השנים האחרונות – **5,100,000** ₪.

בשיעור ההיוון עבור מרכיב החניון הובאה תוספת של 0.5% ביחס לשיעור ההיוון למסחר בשל הסיכון בירידה בביקושים לחניות בעתיד (צמידות לתחנת רק"ל).

דמי ניהול – הרווח/הפסד מפעילות הניהול משויכת לחב' אלה. יוער, כי רווחי הניהול נובעים מדמי ניהול הגבוהים ביחס לאלה המשולמים בנכסים דומים בשל שירותים נוספים הניתנים ע"י החברה (כגון ניקיון פנים וכו').

לאור העובדה כי שטחי המשרדים הוערכו על בסיס המשך ההתקשרות עם הדיור הממשלתי לתקופה ארוכה (לפחות 8 שנים), הובא בחשבון מרכיב רווח הניהול הממוצע ל-3 השנים האחרונות בסך של **2,200,000** ₪, בשיעור היוון של 10% למשך תקופת הארכת השכירות (נוכח תנודתיות אפשרית בדמי הניהול ואופי לשינויים).

8.6. **<u>זכויות הבניה :</u>**

קיים ניצול מלוא זכויות הבניה מתוקף תכניות קודמות, ללא תכנית 101-0717041.

ב-03/2023 אושרה תכנית בניין עיר נקודתית לחלקה – "מגדלי כנפי האלה", המקנה זכויות בניה נוספות בהיקף נרחב על גבי המבנה הקיים, בבינוי של עד 24 קומות ב-2 אגפים.

בחישוב שווי זכויות הבניה הנוספות הובאו בחשבון הפחתות בגין התאמה לבינוי על הקיים ועלויות עודפות, עלות מטלות ציבוריות והיטל השבחה הצפוי בעת מימוש הבניה.

בחישוב שווי זכויות הבניה הובא בחשבון החלק של מזמינת השומה בהתאם לתקנון המוסכם, וללא יתרת הזכויות המשויכות לחברה והמצויות באגף המזרחי (בהתאם להנחיית החברה, לא הוערכו זכויות אלו אשר עתידות להימכר במסגרת ההסכמים כמפורט לעיל).

8.7. **שימושים -** המבנה מהווה מבנה תעשיה עפ"י היתר, אשר משמש בפועל לשימושי מסחר בחזית, ומשרדים בקומות העליונות. יוער כי התב"ע המאושרת מאפשרת שימושים של מסחר ומשרדים, ועל כן על החברה להוציא היתר בניה לשימוש חורג לצמיתות .

בהיבט זה יוער, כי עפ"י פס"ד "יד חרוצים", אין חבות בהיטל השבחה בגין שימוש חורג מהיתר בניה (שימוש הקיים בתב"ע מאושרת, תב"ע היסטורית).

8.8. **רמת המחירים בסביבת הנכס והמצב השורר כיום בשוק המקרקעין** – מסד הנתונים בחוו"ד מתבסס, בין היתר, על נתוני עסקות ממאגר רשות המיסים בסביבת הנכס תוך ביצוע התאמות, דמי שכירות חוזיים, וכן היצע שכירויות בסביבה.

916499

9. **<u>נתוני שווי</u>**

9.1 **<u>נתוני שווי – משרדים</u>**

<u>דמי שכירות לשטחים בנויים</u>:

- ✓ בהתאם לנתונים משרדיים (נכס בטיפול משרדנו, 2025), בפרויקט באזה"ת הר חוצבים בירושלים מושכרים שטחי משרדים בהיקף של כ-43,000 מ"ר תמורת דמ"ש ממוצעים של **81** ₪. יצוין כי שטחים אלו הושכרו במהלך השנים ולתקופות שונות.

  בנוסף, במתחם נבנה מגדל חדש המצוי בשלבי אכלוס, בו מושכרים שטחי משרדים בהיקף של כ-12,500 מ"ר בדמ"ש ממוצעים של **93** ₪ **למ"ר ברוטו** (גמר מלא).

- ✓ בהתאם לנתונים משרדיים (נכס בטיפול משרדנו, 2025), בפרויקט הגן הטכנולוגי בירושלים מושכרים שטחי משרדים בהיקף של כולל של כ-62,000 מ"ר תמורת דמ"ש ממוצעים של **87** ₪. יצויין כי שטחים אלו הושכרו במהלך השנים ולתקופות שונות.

  עפ"י הסכמים שנכרתו במהלך השנה האחרונה (הסכמים חדשים והארכות), דמי השכירות הנומינליים הממוצעים כ-**87** ₪/מ"ר לחודש, והממודדים כ-**94** ₪/מ"ר חודש.

- ✓ בהתאם לנתוני שכירות למשרדים (נכס בטיפול משרדנו, 2025), בפרויקט "שוקניון" (מרכזי, בעל מאפיינים דומים לנשוא השומה) ברחוב אגריפס שבסמוך לשוק מחנה יהודה, דמי השכירות למשרדים בקומות 1-2 נעים בטווח של כ- **90** ₪ למ"ר בממוצע/חודש.
- ✓ בהתאם לנתוני דיווחי חברת מניבים לרשות לניירות ערך (רבעון שלישי לשנת 2025), במבנה "בית מניבים" הממוקם ברחוב עם ועולמו שבאזור התעשיה גבעת שאול, מושכרים שטחי משרדים בהיקף של כ-9,200 מ"ר בדמי שכירות ממוצעים של כ- **83** ₪/מ"ר/חודש.
- ✓ בהתאם לנתונים משרדיים (נכס בטיפול משרדנו, 2025), ברח' יפו (בקרבה לתחנה המרכזית), מושכרים לפי הסכם משנת 2022 שטחי משרדים בהיקף של כ-7,500 מ"ר. השטחים מושכרים בדמי שכירות של כ- ₪**83**/מ"ר/חודש (ממודד, בגמר חדש/משופץ).
- ✓ בהתאם לנתונים משרדיים (נכס בטיפול משרדנו, 2022), ברח' הצבי (בקרבה לתחנה המרכזית), מושכרים שטחי משרדים בהיקף של כ-12,400 מ"ר. השטחים מושכרים בדמי שכירות של כ- ₪**76**/מ"ר/חודש (בגמר סטנדרטי). בנוסף, מושכרות מקומות חניה תמורת כ-**460** ₪/חודש.
- ✓ בהתאם לנתוני שכירות שהועברו לעיוננו (2022), דמי השכירות בשטחי המשרדים במתחם התחנה המרכזית נעים בטווח של **80-60** ₪ למ"ר לחודש (תלוי קומה/גודל/סטנדרט).

916499

- ✓ בהתאם לסקר חברת נת״מ ביחס לשוק המשרדים באזור התעסוקה גבעת שאול ירושלים, חציון ראשון 2025, בניינים CLASS A, עולים הפרטים הבאים:

תפוסה ממוצעת:	94.56%;
דמי שכירות חודשיים:	86.71 ₪/מ״ר;
דמי שכירות לחניה:	**750 ₪**
ביחס לבניינים מסוג	B CLASS, עולים הפרטים הבאים:
שעור התפוסה:	99.65%
דמי שכירות חודשיים:	74 ₪
דמי שכירות לחניה:	**700 ₪.**

לאור עסקאות ההשוואה ונתוני השכירות כמפורט לעיל, הובא בחשבון כי דמי השכירות המתקבלים בנכס, בסך 82 ₪/מ״ר חודש (ממודד, לאחר שיפוץ[22]) הינם תואמי מחירי השוק, על הצד הנמוך.

[22] כאמור ההערכה מביאה בחשבון את התחייבות המשכירה לשיפוץ הקומות הקיימות על בסיס המוסכם בהסכם השכירות מול הדיור הממשלתי.

916499

<u>עסקאות לשטחים בנויים</u>:

- בהתאם לדיווחי אתר רשות המיסים, בחזית לנכס (כנפי נשרים 35) נמכר שטח משרדים בק' 16 של כ-1,450 מ"ר תמורת מחיר המשקף כ-13,730 ₪/מ"ר ברוטו.
- בהתאם לפרסומים בעיתונות מ06/2024, קבוצת ב.ס.ר וקרן JTLV וחברת יהודה רחמים שיווקו תוך 3 חודשים שטחי משרדים בשטח של כ-35,000 ₪ שמפרויקט GATE בשער העיר ירושלים (בסמוך לנדון) בהיקף כספי של מעל 600 מיליון ₪. הנ"ל משקף כ-**17,100** ₪ למ"ר מעטפת במגדל.

המגדל ייבנה לגובה של 40 קומות ויכלול בנוסף למשרדים, שטחי מסחר, מלונאות ומגורים.
שטחי המשרדים ששווקו מהווים יותר ממחצית משטחי המשרדים שבפרויקט.
בהתאם לפרטים משלימים שנאספו, נכון לשנת 2025 נמכרו כ-2,500 מ"ר משרדים, לפי מחיר ממוצע של כ-**19,000** ₪ (מרבית השטח בקומה גבוהה).

- מעיון בדיווחי חברת סופרין אחזקות בע"מ לדו"חות הכספיים (רבעון 3 לשנת 2025) בנוגע לפרויקט " מתחם התנופה" שבתלפיות בירושלים עולים הנתונים הבאים ביחס למחיר מכירה **<u>ברמת מעטפת</u>**:

- במהלך שנת 2023 נמכרו כ-13,104 מ"ר משרדים במעטפת תמורת **13,563** ₪ **למ"ר.**
- במהלך שנת 2024 נמכרו כ-2,904 מ"ר משרדים במעטפת תמורת **13,987** ₪ **למ"ר.**
- במהלך הרבעון הראשון לשנת 2025 נמכרו כ-245 מ"ר משרדים במעטפת תמורת **13,761** ₪ למ"ר.

יצוין כי נכון למועד הדיווח הושלמה הקמה של 80% מהבניה (שלב ב') וכי שווקו 75% משטחי המשרדים לשלב ב'.

916499

9.2 **<u>נתוני שווי - מסחר</u>**

➢ להלן עסקאות למסחר בסביבת הנכס:

- בהתאם לעסקה מיום 01.12.2022 ברחוב חפצדי נחום נמכרה חנות בשטח של 356 מ״ר (בניין משנת 2012), תמורת סך של 10,000,000 ₪. מניתוח העסקה מתקבל סך של כ-**28,000** ₪ למ״ר בנוי למסחר.
- בהתאם לעסקה מיום 13.03.2022 ברחוב בית הדפוס, נמכרה חנות בשטח של 282 מ״ר (בניין משנת 2012), תמורת סך של 8,750,000 ₪. מניתוח העסקה מתקבל סך של כ-**31,000** ₪ למ״ר בנוי למסחר.
- בהתאם לפרסומים באינטרנט (באתר ״יד 2״) מוצעים להשכרה שטחים מסחריים בזה״ת גבעת שאול תמורת **120 - 150** ₪ למ״ר לחודש.
- בהתאם לנתונים במשרדנו (מ-06/2024) לגבי פרויקט המשלב קומת קרקע מסחרית וקומות משרדים ברחוב התנופה שבאזה״ת תלפיות בירושלים, הושכרו שטחי מסחר הבאים:

- בקומת הקרקע העליונה מושכרים שטחי מסחר לפי 164 ₪/מ״ר/חודש, על בסיס דמי שכירות בסייסים. בנוסף קיים מנגנון תוספת לפדיון.
- בקומת הקרקע העליונה מושכרים שטחי מסחר לפי 108 ₪/מ״ר/חודש, על בסיס דמי שכירות בסייסים. בנוסף קיים מנגנון תוספת לפדיון. יצוין כי שטחי המסחר המושכרים בקומה התחתונה הינם בהיקפים גדולים (300 מ״ר +).
- הסכמי השכירות שבפרויקט זה נכרתו ברובם במהלך השנתיים האחרונות.

מסקירת עסקאות ההשוואה ונתוני השכירות כמפורט לעיל, עולה כי דמי השכירות המתקבלים בנכס, שבסך של 118 ₪/מ״ר בממוצע, מהווים דמי שכירות ראויים לנכס. ביחס ליתרת השטחים הפנויים ניתן מקדם הפחתה בשל מיקום השטח המסחרי והגודל. יצוין כי במהלך השנה האחרונה הסתיימו עבודות הרק״ל שבחזית הנכס וכי כיום קיימת חשיפה מלאה של שטחי המסחר כלפי העוברים והשבים ברחוב כנפי נשרים.

916499

9.3 **<u>ערכי שווי למ"ר מבונה - משרדים:</u>**

- בהתאם לשומה מכרעת שנערכה (מיום 17/06/2024) ע"י יעל הרון לנכס באזור התעשיה גבעת שאול, ברח' כנפי נשרים 24 (30260/66), למועד הקובע 07.12.2019, נאמד שווי מ"ר מבונה <u>ברוטו</u> למשרדים בסך של **2,860** ₪ **(בבינוי של 8 קומות).**
- בהתאם לשומה מכרעת שנערכה (מיום 12/09/2023) ע"י דוד טיגרמן לנכס באזור התעשיה תלפיות, ברח' פייר קניג פינת התנופה (30140/34), למועד הקובע 11.05.2022, נאמד שווי מ"ר מבונה <u>ברוטו</u> למשרדים בסך של **3,000** ₪ **(קומות 20-6).**
- בהתאם לשומה מכרעת שנערכה ע"י שלומי יפה לנכס ברח' בית הדפוס 18-14 בגבעת שאול בירושלים (30262/176,178), למועד הקובע 23.09.2020, נאמד שווי מ"ר מבונה <u>ברוטו</u> (עיקרי+ שירות) למשרדים בסך של **2,600** ₪.

  ביום 13/03/2022 התקבלה הודעת מימוש אופציה למקרקעין אלו, שווי מ"ר מבונה ברוטו הינו 2,600 ₪ צמוד למדד אפריל 2019, דהיינו 2,675 ₪ למ"ר. בגילום חלק יחסי למרכיב המשרדים בעלויות מטלות ציבוריות, מתקבל **כ-3,000** ₪ למ"ר מבונה <u>עיקרי</u> למשרדים.
- בהתאם לדיווח חברת אמות לרשות לניירות ערך מיום 15.06.2020, החברה זכתה במשותף עם חברת אלייד, במכרז רשות מקרקעי ישראל, לחכירת מגרש משטח של 4.5 דונם (K) במתחם "שער העיר". החברות ישלמו עבור הקרקע 180 מ' ₪ + 29.6 מ' ₪ עבור פיתוח, ובסה"כ כ-210 מיליון ₪. זכויות הבניה המאושרות הינן 55,800 מ"ר עיקרי ן- 22,200 מ"ר שירות (לשימושי תעסוקה ומשרדים, חזית מסחרית ואופציה להסבת חלק למלונאות). המחיר ששולם מגלם פוטנציאל לתוספת זכויות במסגרת תב"ע לקראת הפקדה שתגדיל את זכויות הבניה ל-102,900 מ"ר ברוטו עילי.

  המחיר ששולם (לרבות פיתוח) משקף כ-**3,750** ₪ למ"ר מבונה עיקרי מגלם פוטנציאל, ו- **3,250** ₪ למ"ר מבונה <u>עיקרי</u> בשקלול מרכיב הפוטנציאל.

לאור עסקאות ההשוואה, החלטות השמאים המכריעים כמפורט לעיל וכן חילוץ היתרה לקרקע מעסקאות למשרדים בנויים[23], הובא בחשבון שווי מ"ר מבונה עיקרי למשרדים בסך של 3,500 ₪ (כ-2,700 ₪ /מ"ר ברוטו).

[23] כ-13,000 ₪ למ"ר בנוי מעטפת על מבנה קיים (בשונה מפרויקט בניה חדשה במגרש ריק ופנוי), בחילוץ 20% רווח יזמי ו- 8,200 ₪ עלות בניה (עילית).

916499

10. **<u>שיעור ההיוון הראוי</u>**

בקביעת שיעור ההיוון הובא בחשבון ייחודיותו הנכס המהווה חלק ממבנה הממוקם בסביבה מתפתחת, השוכן לצד תחנת רק״ל, הביקוש בסביבה למשרדי ממשלה, אופי הבינוי וכלל מרכיביו, תוך בחינת מצב השוק (שיעור ריבית בנק ישראל והמצב הביטחוני) לצד סקירת שיעורי התשואה בתקופה הנחזית.

אנו בדעה כי ראוי לבסס את תחשיב שווי הנכס כדלקמן:

משרדים לדיור ממשלתי	- 5.75%.
מסחר מושכר	- 6.60%.
שטחי מסחר פנויים	- 6.75%.
חניון	- 7.10%. (+0.5% ביחס למסחר מושכר)
רווחי ניהול	- 10% (נוכח רווחי הניהול הגבוהים ותנודתיות אפשרית).

916499

שיעור ההיוון הכולל לנכס נקבע בין היתר תוך התייחסות לנתונים הבאים:

❖ **<u>מצב השוק:</u>**

השנים האחרונות התאפיינו בסביבת אינפלציה גבוהה ותנודתית בעולם ובישראל בפרט, בהשוואה לשנים קודמות, וזאת מעל הגבול העליון של היעד, כנובע מאירועים כלכליים. במטרה לבלום את המשך עליית האינפלציה וצינון הביקושים העלו הבנקים המרכזיים בעולם ובישראל בהליך הדרגתי את שיעורי הריבית.

מלבד התמתנות הכלכלה הכלל עולמית, השוק המקומי מאופיין בתנודתיות ואי ודאות מסוימת נוכח המצב הביטחוני – פרוץ מלחמת "חרבות ברזל" ביום 07.10.2023 ומבצע "עם כלביא" מול איראן ב13.06.2025.

נכון למועד החלטת הועדה המוניטרית מיום 05.01.2026, שיעור האינפלציה השנתית עומד על 2.4% ושיעור ריבית בנק ישראל עומד על -4.00%.

בהתאם להחלטת הועדה המוניטרית האחרונה מ-05/01/2026:

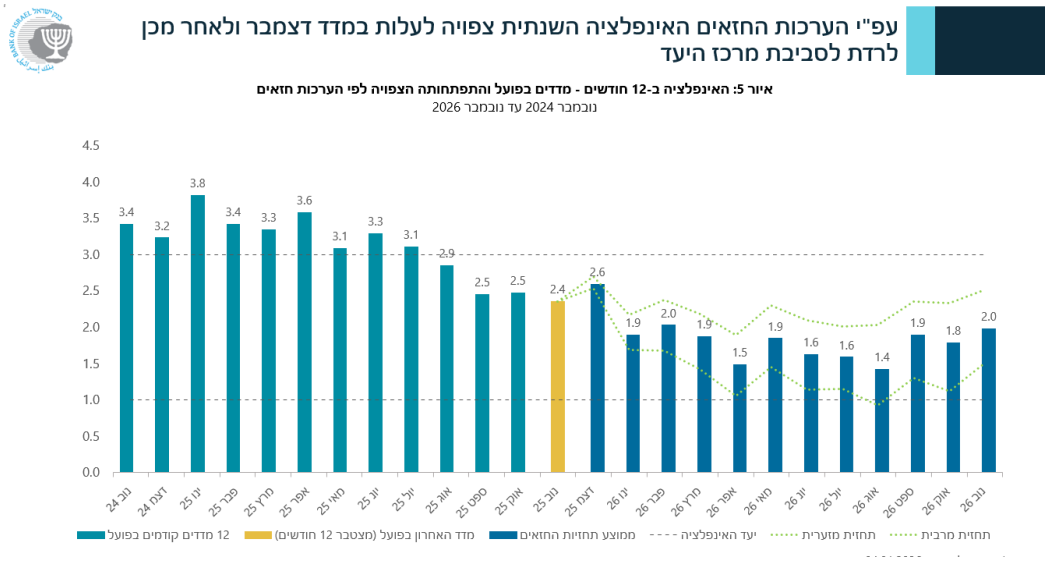
- סביבת האינפלציה התמתנה. מדד המחירים לצרכן ירד בחודש נובמבר ב-0.5% והאינפלציה השנתית עומדת על 2.4%. החזאים צופים שבמדד דצמבר תחול עליה מסוימת בקצב האינפלציה השנתי, ולאחר מכן הוא ירד לסביבת מרכז היעד.
- מאז החלטת הריבית האחרונה, השקל התחזק בשיעור של 3.1% מול הדולר, ושל 1.5% מול האירו. במונחים נומינליים אפקטיביים יוסף השקל ב-2.2%.
- שוק העבודה נותר הדוק, אך בנתוני הקצה ישנה אינדיקציה להקלה במגבלות ההיצע. זו משתקפת בעלייה בשיעורי ההשתתפות והתעסוקה, בירידה בשיעור הנעדרים בשל שירות מילואים, ובירידה בקצב עליית השכר במגזר העסקי.
- האינדיקטורים השוטפים לפעילות המשק מצביעים על המשך התרחבות. נתוני ההוצאות בכרטיסי אשראי מצביעים על המשך גידול ברבעון הרביעי של השנה, ונעים סביב קו המגמה.
- רמת הפעילות בענף הבנייה גבוהה והקצב השנתי של התחלות הבניה המשיך לעלות. בחודש אוקטובר הוסיפו מחירי הדירות לרדת, ונמשכה מגמת ירידה במספר העסקאות לרכישת דירה.
- מדדי המניות המקומיים עלו ובלטו לטובה ביחס לעולם. פרמיית הסיכון, כפי שבאה לידי ביטוי במרווח ה CDS-, קרובה לרמתה טרם המלחמה.
- על פי תחזית חטיבת המחקר, שגובשה תחת ההנחה של המשך הפסקת האש, התוצר צמח ב-2.8% בשנת 2025 וצפוי לצמוח בשנים 2026 ו-2027 ב-5.2% וב-4.3% בהתאמה. שיעור האינפלציה במהלך 2026 ו-2027 צפוי לעמוד על 1.7% ו-2% בהתאמה.

916499

מדיניות הוועדה המוניטרית מתמקדת ביציבות מחירים, תמיכה בפעילות הכלכלית ויציבות השווקים. תוואי הריבית ייקבע בהתאם להתפתחות האינפלציה, לפעילות המשק, לאי הוודאות הגיאופוליטית ולהתפתחויות הפיסקליות.

הפעילות במשק ממשיכה להתרחב תוך הקלה מסוימת במגבלות היצע העבודה וסביבת האינפלציה ירדה. בתקופה הנסקרת השקל המשיך להתחזק ופרמיית הסיכון של ישראל קרובה לרמתה טרם המלחמה.

להלן תרשים מדדי האינפלציה השנתית - בפועל והחזויה (בהתאם לפרסום הועדה המוניטרית, נובמבר 2024 עד נובמבר 2026):



במהלך שלוש השנים האחרונות חלה עלייה ניכרת בתשואות אג"ח ממשלתיות[24].

נציין כי אין הלימה מלאה בין השינוי בשער הריבית ובין שיעור התשואה על פיו מתנהל שוק הנכסים המניבים. בעת ירידת שיעורי הריבית התגלתה קשיחות בירידת שעורי התשואה על פיהם נערכו עסקאות בנכסים מניבים ואילו גם בעת עליית שיעורי הריבית נמצא כי סביבת התשואות על פיהן מתנהלות עסקאות בנכסים מניבים נותרה ללא שינוי מובהק.

נכון למועד הקובע, אין אינדיקציה ממשית לעלייה בשיעורי ההיוון בנכסי נדל"ן מניב (ראה עסקאות תשואה כמפורט להלן), אולם, העלאת הריביות ובעיקר הריבית הראלית, עלולה להביא בטווח הבינוני לעלייה בשיעור התשואה הנדרש על נכסי נדל"ן מניב.

[24] עד לשיעור 3.75% נכון ל-01/2026(אג"ח ישראל 10 שנים).

916499

עוד נציין כי על פי ממצאנו לאורך השנים, בימים בהם הריבית הראלית הייתה בטווחים נורמטיביים (דהיינו ריבית ראלית חיובית בטווח של 2-4 אחוזים) הפער אשר התקבל בין שעורי התשואה הנדרשים ובין הריבית הראלית ,בנכסים איכותיים, עמד על 2.5%-3.5%. בעת ירידת הריבית גדל הפער ואילו בעת עליית הריבית מצטמצם פער זה. עסקאות הנדל"ן המניב המועטות יחסית אשר נערכו במהלך השנה האחרונה מאששות המסקנה ביחס לפער המדובר (כ- 2% מעל הריבית הראלית).

❖ **<u>סקירת שיעורי תשואה של השמאי הממשלתי הראשי:</u>**

ביום 21.10.2025 פרסם השמאי הממשלתי את סקירת שיעורי תשואה בנכסים מניבים לתקופה המחצית השנייה לשנת 2024.

להלן עיקרי הפרטים, כדלקמן:

טבלה 2 - שיעורי התשואה הממוצעים	
משרדים	6.75%
מסחר	7.00%
תעשייה ולוגיסטיקה	6.50%

כמו כן, נציין כי בסקירת השמאי הממשלתי למחצית הראשונה של שנת 2019 נסקרו נתונים אודות שיעור התשואה במשרדים אותם שוכר הדיור הממשלתי בהשוואה לשוק החופשי עבור משרדי הממשלה בערים: תל-אביב, חיפה, ירושלים ובאר-שבע. מנתוני הסקירה מתקבלים שיעורי תשואה כדלקמן:

הדיור הממשלתי – 5.5%.

השוק החופשי – 6.6%.

כללי:

בבחירת שיעור התשואה בשומה לנכס ספציפי, יש לבחור את שיעור התשואה המפורסם בסקר בהתייחס לנכס הנישום ולמאפייניו המיוחדים.

נמצא קשר בין רמת הקרבה של הנכס למרכז הארץ/מרכז הישוב לבין שיעור התשואה ממנו. בנכסים מרכזיים, נצפה שיעור תשואה נמוך ביחס לממוצע ובנכסים פריפריאליים נצפה שיעור תשואה גבוה ביחס לממוצע, הנובע, ככל הנראה, ממרכיב סיכון גבוה יותר בפריפריה.

מרכיבי סיכון נוספים שנצפו כמשפיעים על שיעור התשואה: איתנות/ אי איתנות פיננסית של השוכרים, תקופת הסכם השכירות, יחס תפוסה/ אי תפוסה, מיקום, פוטנציאל לשינויים בסביבה, קרבה לאמצעי תחבורה כגון תחנות רכבת וצירים ראשיים, גודל הנכס וכדו'.

916499

ככלל, ככל שהנכס בעל מרכיבים המקטינים את הסיכון, כך צפוי ששיעור התשואה מהנכס יהיה קטן יותר ולהיפך.

- **<u>סקר עסקות לקביעת שיעור תשואה השנתיים האחרונות</u>**

- <u>מליסרון - מגדל – קניון הזהב, ראשון לציון</u>

בתאריך 25.09.2025 חתמה חברת מליסרון בע"מ על הסכם לרכישת זכויות 51% מזכויות הבעלות במקרקעין בהם מצוי "קניון הזהב" בראשל"צ מקבוצת מגדל ביטוח.

ההסכם כולל רכישה של <u>51%</u> מזכויות הבעלות תמורת **818 מיליון** ₪ וכן תוספת עתידית בקשר לשטח של כ-7,000 מ"ר להשכרה המצוי בהליך הסבה ובגינו התמורה תשולם בעתיד לאחר השכרתו בפועל. כמו כן, קיימת אופצי לרכישה עתידית של זכויות נוספות.

הקניון בנוי על פני שטח של כ-26.8 דונם קרקע, בשטח בנוי להשכרה של כ-34,700 מ"ר.

הקניון נבנה במהלך שנת ה-90 , הורחב ושופץ לפני כעשור.

בהתאם לדיווח משלים מיום 29.09.2025 של חברת מליסרון, קיימים בעלי זכויות פרטיים בשטח בהיקף של כ-3,300 מ"ר ברוטו וכן חברות נוספות המחזיקות בנכס (גינדי ויתרת זכויות מגדל).

הNOI של הקניון לשנת 2024 הסתכם בכ-**103 מיליון** ₪, בשיעור תפוסה של 85%, כאשר בקניון כ-400 שוכרים בהסכמי שכירות הכוללים מרכיב דמי שכירות קבועים ומרכיב נוסף של אחוז מהפדיון.

בהתאם לנתוני הדיווחים הנ"ל, התמורה בעסקה משקפת שיעור תשואה של **6.4%.**

- <u>הראל – ליבנה צפוני – מבנה IKEA – פולג, נתניה</u>

במהלך חודש יולי 2025 התקשרה חב' ליבנה צפוני בע"מ (בעלת זיכיון) ברכישת מבנה IKEA באזה"ת פולג שבנתניה.

המבנה בשטח כולל של 27,400 מ"ר ברוטו, בן 3 קומות, על פני קרקע של 17.4 דונם.

התמורה בעסקה עבור מלוא הזכויות בנכס בסך של **517 מיליון** ₪**.**

חב' ליבנה אשר שכרה את הנכס מהמוכרת (בדמי שכירות הנמוכים ממחיר השוק במועד העסקה) רכשה את המקרקעין וחתמה על הסכם שכירות עצמי.

בהתאם לניתוח העסקה שנערך על ידינו, העסקה משקפת שיעור תשואה של כ-**6%**.

- <u>פרשקובסקי - מניבים – עסקה עבור 25% מפרויקט מסחר ומשרדים –"סנטרו" ברחובות</u>

בתאריך 30.03.2025 פרסמה חברת מניבים קרן הריט החדשה בע"מ כי התקשרה בהסכם לרכישת זכויות חברת פרשקובסקי של – 25% מפרויקט מסחר ומשרדים "סנטרו" שבעיר רחובות.

הפרויקט כולל כ-12,000 מ"ר מסחר וכ-16,000 מ"ר משרדים.

מניבים בעלת 50% מהזכויות בפרויקט וכי לאחר הרכישה 75% מהפרויקט.

התמורה בעסקה עבור 25% מהזכויות בפרויקט הינה בסך של **97 מיליון** ₪**.**

בהתאם לדיווח החברה, הNOI השנתי הצפוי בגין הזכויות הנרכשות מוערך בכ-6.4 מיליון ₪ (מושכר למס' רב של שוכרים שונים) המשקף תשואה של כ-**6.5%** ביחס לתמורה בעסקה.

916499

- <u>שמן נדלן מניב בע"מ – רכישת מבנה תעשייתי/לוגיסטי באזה"ת ברקן</u>

בתאריך 13.02.2025 התקשרה חברת שמן נדל"ן מניב בהסכם לרכישת הזכויות במתחם קרקע באזור התעשייה ברקן, בשטח של כ-25 דונם והמבנה הבנוי בתחומו בשטח כולל של 15,500 מ"ר.

התמורה בעסקה: **90.7 מיליון** ₪.

בהתאם לנתוני דיווח החברה, המבנה מושכר לשוכרים שונים ולתקופות שונות, כסך ההכנסה השנתית משכירות מסתכמת בכ-5.75 מיליון ₪.

הנתונים הנ"ל משקפים שיעור תשואה של כ-**6.3%**.

- <u>אזורים – מכירת 3 מרכזים מסחריים</u>

בתאריך 25.12.2024 פרסמה חברת אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבניין בע"מ כי התקשרה בהסכם מכר למכירת זכויות החברה ב- 3 מרכזים מסחריים– מתחם הבלוק בבאר שבע, מתחם הכוכב בגליל ים שבהרצליה ומתחם הנרקיס שבראשון לציון.

מתחם הבלוק שבב"ש – 1,720 מ"ר מסחר, מחסנים וחניות.

מתחם הכוכב שבגליל ים – 2,220 מ"ר מסחר, מחסנים וחניות.

מתחם הנרקיס שבראשל"צ – 2,650 מ"ר מסחר, מחסנים וחניות.

בהתאם לפרסומים בעיתונות, נכון למועד העסקה, שלושת הנכסים בתפוסה מירבית (מושכר למס' שוכרים שונים).

סך התמורה עפ"י דיווח חברת אזורים הינה בסך של **203.5 מ'** ₪ עבור שלושת הנכסים.

על בסיס דיווח החברה – השווי ההוגן של הנכסים בדוחותיה נכון ל-30/09/2024 נאמדו בסך של כ-184 מ' ₪ בהתבסס על הערכות שווי של שמאי מקרקעין לפי שיעורי היוון של 6.5%-6.6%.

לפיכך, הNOI השנתי משקף כ-12.05 מ' ₪[25]. ביחס לתמורה בעסקה שיעור התשואה משקף של כ- **6%**.

- <u>מניבים – רכישת נכס לוגיסטי באזה"ת חבל מודיעין</u>

בתאריך 18.12.2024 פרסמה חברת מניבים קרן הריט החדשה בע"מ כי התקשרה בעסקת רכישת נכס מניב באזור התעשייה חבל מודיעין, בשטח מגרש של כ-5.2 דונם ועליו מבנה בשטח 3,400 מ"ר (2,400 בק"ק). הנכס כולל מערכות אוטומציה, קירור, גיבוי ומערכת פוטו וולטאית על גג המבנה.

הנכס נמכר תמורת 50 מיליון ₪.

במקביל להתקשרות בהסכם המכר, התקשרה הרוכשת עם המוכר בחוזה שכירות ארוך טווח לתקופה של 10 שנים עם אופציה ל-5 שנים הארכה, תמורת דמי שכירות שנתיים בסך של 3.15 מ' ₪. בתקופת האופציה דמ"ש יעלו בשיעור של 5%.

הNOI השנתי הצפוי ביחס לתקופת השכירות, כמוצג בדיווח החברה, מוערך בכ-3.25 מ' ₪ המשקף תשואה של כ-**6.5%** ביחס לתמורה.

[25] תואם בקירוב לNOI המוערך בתפוסה מלאה בהתאם לדוחות הכספיים של החברה נכון ל31.12.2023.

916499

- <u>ג'י סיטי ומנורה –רכישת 50% ממרכזים מסחריים במרכז הארץ</u>

במהלך חודש דצמבר 2024 פרסמה חברת ג'י סיטי כי התקשרה בהסכם מחייב למכירת 50% מזכויות החברה ב- 4 מרכזים מסחריים של חברת ג'י סיטי – G מיקדו (תל ברוך, ת"א), G צמרת (פארק צמרת), G כוכב הצפון ו-Gסביון. סך התמורה עפ"י דיווח חברת ג'י סיטי הינו **487 מ'** ₪.

בהתאם לנתונים ממשרדנו, שיעור התשואה בעסקה משקף שיעור של כ-**5.75%** במרכזים המסחריים בת"א (מיקדו, צמרת, כוכב הצפון) וכ-**6.2%** במרכז המסחרי שבסביון.

- <u>שמן נדל"ן מניב – רכישת מבנה תעשיה בפארק תעשיות עמק חפר</u>

בתאריך 14.11.2024 פרסמה חברת שמן נדל"ן מניב בע"מ כי חתמה על הסכם רכישת נכס מניב בפארק תעשיות עמק חפר בשטח מגרש של כ-3 דונם ועליו מבנה בשטח 2,800 מ"ר.

הנכס נמכר תמורת 36.65 מיליון ₪.

בהתאם לנתוני השכירות המדווחים, הנכס מושכר לתקופה של 5 שנים נוספות בתוספת אופציות להארכה. ההכנסה השנתית מדמי השכירות היא בסך של 2.2 מיליון ₪. בנוסף קיימת הכנסה של כ-0.1 מ' ₪ בגין חשמל סולארי המופק בגג המבנה.

התמורה בעסקה ביחס לNOI המייצג (מבנה מערכת סולארית) משקפת שיעור תשואה של **כ-6.25%.**

- <u>שמן נדל"ן מניב – רכישת מבנה תעשיה בקרית אריה שבפתח תקווה</u>

בתאריך 16.09.2024 פרסמה חברת שמן נדל"ן מניב בע"מ כי חתמה על הסכם רכישת נכס מניב בקרית אריה שבפתח תקווה בשטח מגרש של כ-4 דונם ועליו מבנה בשטח 8,000 מ"ר (מתוכם 4,000 מ"ר מרתף).

הנכס נמכר תמורת 60 מיליון ₪.

בהתאם לנתוני השכירות המדווחים, הנכס מושכר לתקופה של 8 שנים נוספות בתוספת אופציות להארכה. ההכנסה השנתית מדמי השכירות היא בסך של 3.9 מיליון ₪ בשנתיים הראשונות ו-4 מיליון ₪ לאחר מכן.

התמורה בעסקה ביחס לNOI המייצג (בתקופת השכירות) משקפת שיעור תשואה של **כ- 6.6%.**

- <u>דורסל החזקות בע"מ –רכישת מחצית מהזכויות במרכז מסחרי במעלות תרשיחא</u>

בתאריך 02.09.2024 פרסמה חברת דורסל החזקות בע"מ כי חתמה על הסכם רכישת מחצית מהזכויות בפרויקט קניון -צים סנטר מעלות מחברת רני צים מרכזי קניות בע"מ, בהתאם לתמורה המשקפת שווי נכס מלא של כ-**242 מ'** ₪ (רכישה של כ-50%).

הפרויקט כולל כ-11,500 מ"ר המשמשים לשימושי מסחר שונים.

בהתאם לNOI המייצג (המצוין בשומת מקרקעין המצורפת לדו"חות הכספיים) אשר בסך של כ-17 מ' ₪, התמורה הכוללת בעסקה ביחס לNOI המייצג משקפת שיעור תשואה של **כ- 7%.**

- <u>מניבים – רכישת 25% נוספים מזכויות הבעלות במגדל משרדים ומסחר בחיפה – מגדל הארמון</u>

בתאריך 14.07.2024 פרסמה חברת מניבים קרן הריט החדשה בע"מ כי התקשרה ברכישת נוספים 25% מזכויות הבעלות במגדל משרדים ומסחר בחיפה- מגדל הארמון.

הממכר בשטח 3.5 דונם קרקע ובתחומו מצוי מגדל משרדים ומסחר בנוי הכולל 18 קומות מעל 6 קומות מרתפי חניה – בשטח עילי להשכרה של כ-16,000 מ"ר + כ-410 מקומות חניה.

916499

התמורה בעסקה הינה בסך של 51.875 מיליון ₪ + 2.5 מיליון ₪ בגין עבודות התאמה לשוכר ובסה"כ 54.375 מיליון ₪.

בהתאם לדיווח החברה הNOI השנתי הצפוי מהממכר מוערך בכ-3.55 מיליון ₪ (כאמור עבור 1/4 מהזכויות) משקף שיעור תשואה של כ-**6.85%** ביחס לתמורה בסך 51.875 מ' ₪.

בנוסף תהיה החברה זכאית להכנסה נוספת של כ-300 א' ₪ בשנה בגין עבודות ההתאמה.

- <u>מגדל ביטוח ופיננסים – רכישת 50% מזכויות במרלו"ג בתחום המועצה האזורית חבל יבנה</u>

במהלך חודש מאי 2024 התקשרה חברת הביטוח מגדל בהסכם רכישת 50% הזכויות במתחם בשטח של כ-24.5 דונם והמבנה הבנוי בתחומו (מחסן הפצה) בשטח בנוי כולל של 25,000 מ"ר במושב ניר גלים שבמועצה האזורית חבל יבנה שבסמוך לעיר אשדוד.

במקביל לחוזה הרכישה התקשרו הצדדים בחוזה שכירות ארוך טווח, לפיו יושכר הממכר לצורך המשך הפעילות העסקית של המוכרת (עסקת Leaseback & Sale).

התמורה בעסקה: **102 מיליון** ₪ (עבור מחצית מהזכויות בנכס).

הסכם השכירות: לתקופה של 12 שנים + 2 תקופות אופציה בנות 5 שנים כ"א. דמי השכירות השנתיים הצפויים עבור מלוא הזכויות בנכס הינם בסך של 12.3 מיליון ₪.

הנתונים הנ"ל משקפים שיעור תשואה של כ-**6%.**

- <u>מניבים – רכישת 50% מזכויות הבעלות במגדל משרדים ומסחר בחיפה – מגדל הארמון</u>

בתאריך 16.01.2024 פרסמה חברת מניבים קרן הריט החדשה בע"מ כי התקשרה ברכישת 50% מזכויות הבעלות במגדל משרדים ומסחר בחיפה- מגדל הארמון.

הממכר בשטח 3.5 דונם קרקע ובתחומו מצוי מגדל משרדים ומסחר בנוי הכולל 18 קומות מעל 6 קומות מרתפי חניה – בשטח עילי להשכרה של כ-16,000 מ"ר + כ-410 מקומות חניה.

התמורה בעסקה הינה בסך של 103.75 מיליון ₪ + 5 מיליון ₪ בגין עבודות התאמה לשוכר ובסה"כ **108.75 מיליון** ₪.

בהתאם לדיווח החברה הNOI השנתי הצפוי (97% תפוסה בכפוף למימוש תנאי השלמת עסקה להשכרה לשוכר מהותי) מהממכר מוערך בכ-7.1 מיליון ₪ (כאמור עבור מחצית מהזכויות).

התמורה הכוללת בעסקה ביחס לNOI הצפוי מייצג שיעור תשואה של כ- **6.5%.**

- <u>מניבים – שטחי מבנה לוגיסטיקה ומשרדים בפארק אפק בראש העין</u>

בתאריך 10.01.2024 פרסמה חברת מניבים קרן הריט החדשה בע"מ כי התקשרה ברכישת זכויות חכירה במקרקעין בתחום פארק אפק שבראש העין.

המקרקעין הינם בשטח 8.4 דונם וכולל מבנה בשטח של 10,000 מ"ר הכולל 7,000 מ"ר ללוגיסטיקה, 3,000 מ"ר למשרדים וכ-120 מקומות חניה.

התמורה בעסקה הינה בסך של 89.8 מיליון ₪.

בהתאם לנתוני החברה, הNOI השנתי <u>הצפוי</u> [26]לחברה מהממכר מוערך בכ-5.85 מיליון ₪ ומשקף שיעור תשואה של כ-**6.5%.**

[26] בהנחת תפוסה מלאה.

916499

- <u>פרויקט רב בריח אשקלון – שטחי מתחם לוגיסטי-תעשייתי</u>

בתאריך 21.12.2023 פרסמה חברת גב ים כי התקשרה עם חברת מגדל במכירת זכויותיה בשיעור של 50% בפרויקט מתחם רב בריח בתחום העיר אשקלון.

המתחם מהווה מרכז לוגיסטי-יצרני של חברת רב בריח ומושכר לטווח ארוך.

העסקה בכללותה בסך העולה על 250 מיליון, כאשר שלב א' המיוחס למבנה הבנוי והמושכר לחברת רב בריח (41 א' מ"ר בנוי) התמורה מייצגת סך של 200 מיליון ₪, **מחיר המשקף תשואה של 6%.**

- <u>מישורים השקעות – שטחי מסחר צומת בילי"ו</u>

בתאריך 15.10.2023 דיווחה חברת מישורים השקעות נדל"ן בע"מ כי התקשרה בהסכם למכירת זכויותיה במבנה מסחרי הממוקם באזור התעשייה עקרון 2000 /צומת בילי"ו.

בהתאם לדיווח, המבנה חד קומתי המשמש לאולמות מסחר בשטח בנוי של כ-2,400 מ"ר + גלריות.

התמורה בעסקה – 45.85 מיליון ₪.

ההכנסות מהשכרה ותפעול הנכס במועד העסקה בסך של 3.1מיליון ₪ לשנה. הנכס מצוי בתפוסה מלאה.

הנתונים הנ"ל משקפים שיעור תשואה של כ-**6.75%.**

- <u>סאמיט אחזקות נדל"ן - מרלו"ג בבאר טוביה</u>

בתאריך 18.09.2023 דיווחה חברת סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ כי התקשרה בהסכם למכירת 90% מאחזקותיה בנכס של החברה.

בהתאם לדיווח ולפרסומים נוספים, הזכויות הן זכויות חכירה בקרקע של-27.5 דונם שעליה בנויים 14 א' מ"ר לאחסנה.

התמורה בעסקה – 176 מיליון ₪ עבור 90% המשקפים 195 מיליון ₪ לשווי מלוא הזכויות.

ההכנסות מהשכרה ותפעול הנכס במועד העסקה בסך של 11.5 מיליון ₪ לשנה.

יתרת זכויות הבניה לניצול – 4,000 מ"ר (כמפורט בפרסום באתרים השונים).

הנתונים הנ"ל משקפים[27] שיעור תשואה של כ-**6.2%.**

- <u>ריט 1 - מרלו"ג במועצה אזרית גדרות (בקרבת אזה"ת אשדוד)</u>

בתאריך 28.08.2023 התקשרה חברת ריט 1 בע"מ בהסכם רכישה מלוא זכויות המוכרת במתחם בשטח של כ-39 דונם והמבנים הבנויים בתחומו (שטחי אחסנה) בשטח בנוי כולל של 18,000 מ"ר.

התמורה בעסקה: **194 מיליון** ₪.

השכירות: שני שוכרים לתקופות של עד 10 שנים. סך דמי השכירות השנתיים הנובעים מהנכס הנם כ-8 מיליון ₪, צמודים למדד, המשקפים תשואה שנתית של כ-**4%** למועד הרכישה.

להערכת החברה ניתן להגדיל באופן משמעותי את דמי השכירות שינבעו מהנכס כך שהתשואה החזויה מהנכס תעלה לכ-**6%** לפחות במהלך השנים הקרובות.

[27] תוך נטרול מרכיב זכויות הבניה הנוספות לניצול.

916499

- <u>מניבים- מרלו"ג באזור התעשיה אלון תבור</u>

בתאריך 06.08.2023 התקשרה חברת מניבים קרן הריט החדשה בע"מ בהסכם רכישה מלוא זכויות החכירה המהוונות במתחם בשטח של כ-60 דונם והמבנים הבנויים בתחומו (מבנה ייצור ושטחי אחסנה) בשטח בנוי כולל של 27,650 מ"ר באזור התעשיה אלון תבור (תקופת החכירה עד 19/08/33 + אופציה). במקביל לחוזה הרכישה התקשרו הצדדים בחוזה שכירות ארוך טווח, לפיו יושכר הממכר לצורך המשך הפעילות העסקית של המוכרת בתחום מוצרי המזון. (עסקת Sale & Leaseback).

התמורה בעסקה: **154 מיליון** ₪.

הסכם השכירות: לתקופה של 15 שנים + אופציה להארכה ב-9 שנים ו11 חודשים. דמי השכירות השנתיים בסך של 10 מיליון ₪ צמוד למדד ובתקופת האופציה יעלה ב-4%.

הNOI השנתי על פי חוזה השכירות עומד על כ-10 מיליון ₪ המשקף תשואה של כ-**6.5%.**

- <u>רכישת פרויקט משרדים ומסחר במנחם בגין בת"א – חברת מגדל</u>

בהתאם לפרסומים בעיתונות מחודש מאי 2023 נחתמה עסקת רכישת 50% מפרויקט WE TLV שבדרך מנחם בגין בת"א.

הפרויקט כולל 13 קומות משרדים בהיקף של כ-13,770 מ"ר, מעל חזית מסחרית של כ-730 מ"ר, 176 חניות ושטחי אחסנה.

התמורה בעסקה הינה בסך **231 מיליון** ₪, המשקף תמורה מלאה של **462 מיליון** ₪.

בהתאם להצעה הנכס מושכר ברובו לטווח ארוך של 5 שנים + 4 תקופות אופציות של 5 שנים כ"א, ה-NOI השנתי[28] כ-25 מיליון ₪ לשנה (בתוספת הכנסות חזויות משטחים פנויים).

בהתאם לפרטי העסקה (נכס בטיפול משרדנו), שיעור התשואה משקף **כ-5.4%.**

[28] התמורה תשולם בסיום גרייס ולאחר ביצוע עבודות התאמה מלאה ע"י המוכרת.

916499

11. תחשיב השומה

מרכיב הבינוי

מרכיב	הכנסה שנתית	שיעור היוון	סה"כ שווי	משקף דמ"ש למ"ר/חניה	משקף למ"ר בנוי/חניה
משרדים					
הכנסות שכ"ד משטחי המשרדים המושכרים לדיור הממשלתי (מגלם שיפוץ ושדרוג רמת גמר עפ"י הסכם)	₪ 11,250,399	5.75%	₪ 195,659,116	₪ 82	₪ 17,000
שטחי מסחר					
הכנסות משטחי המסחר (639 מ"ר מושכר)	₪ 905,000	6.60%	₪ 13,712,121	₪ 118	₪ 21,500
הכנסות משטחי מסחר של 170 מ"ר המושכרים למדינה	₪ 237,719	6.60%	₪ 3,488,500	₪ 117	₪ 20,500
שטחי מסחר פנוים (0.85 X מ"ר 100 X דמ"ש ממוצע)	₪ 120,383	6.75%	₪ 1,780,000	₪ 100	₪ 17,800
מרכיבי הכנסות נוספות					
הכנסות מהחניון (ממוצע 3 שנים אחרונות)	₪ 5,100,000	7.10%	₪ 71,830,000	₪ 759	₪ 128,000
רווחי ניהול (ממוצע 3 שנים אחרונות, עד תום תקופת הדיור הממשלתי)	₪ 2,200,000	10.00%	₪ 11,700,000		

עלויות התאמה/שיפוץ (אומדן כללי ראשוני בטרם קבלת תקציב עלויות מהחברה)	
סה"כ שטח לשיפוץ	11,486
עלות בניה למ"ר (אומדן כללי ראשוני)	₪ 2,000-
סה"כ עלות כוללת לשיפוץ והתאמה	₪ 22,972,000-
בדחיה עד ביצוע עבודות (שנה וחצי בממוצע, לפי 6%)	₪ 21,000,000-

סה"כ שווי - מרכיב הבינוי		**₪ 277,200,000**	

תחשיב שווי זכויות הבניה הנוספות

סה"כ שטחי הבניה העיקריים

סה"כ שטח עיקרי עפ"י תכנית "מגדלי כנפי האלה"	44,660
לפי רישוי (מנוצל)	16,637
יתרה לניצול	28,023
שיעור זכויות הבניה המשויכות לאלה נכסים (1)	50%
סה"כ זכויות הבניה של אלה נכסים	**14,011**

תחשיב זכויות הבניה

מקדם התאמה לבינוי על קיים ועלויות התאמה (2)	80%
שווי מ"ר מבונה עיקרי	₪ 3,500
מתקבל כמושבח, במעוגל	**₪ 39,230,000**
בניכוי מטלות ציבוריות ברמת מעטפת (1,380 מ"ר * ₪ 8,775 * 60%)	₪ 7,265,700
שווי זכויות הבניה הנוספות	**₪ 32,000,000**
בניכוי היטל השבחה	₪ 16,000,000
שווי הזכויות הנוספות של חברת אלה	**₪ 16,000,000**

(1) לאחר הפחתת זכויות הבניה הנמכרות למדינת ישראל אשר אינן חלק מנשוא השומה

(2) המשקף כ-650 ש"ח למ"ר בעלות חיזוק ובינוי ומגבלות בניה

916499

סה"כ שווי הנכס

מרכיב הבינוי	₪ 277,200,000
זכויות בניה נוספות (בניכוי היטל השבחה)	₪ 16,000,000
סה"כ שווי הנכס	**₪ 293,200,000**

ניתוח רגישות:

שיעור ההיוון לשטחי המשרדים (מושכר לדיור ממשלתי)		
5.50%	**5.75%**	**6.00%**
₪ 302,100,000	**₪ 293,200,000**	**₪ 285,000,000**

916499

12. **<u>שומה</u>**

לאור האמור לעיל אומדן, הנני בדעה כי שווי זכות הבעלות בנכס הנדון, כפי שתואר לעיל, בשוק חופשי, בקריטריון של קונה מרצון ממוכר ברצון, נקי מכל חוב, שיעבוד, משכנתא וזכויות צד ג' במועד הקובע 31.12.2025 הינו בגבולות **293,200,000** ₪.

11.1. שומה זו הוכנה עבור מזמינה ולמטרתה בלבד. אין היא מהווה תחליף לייעוץ משפטי ואין להסתמך עליה לכל מטרה אחרת. השימוש בשומה נאסר על כל צד שלישי שהוא אשר אינו המזמין ועורך השומה לא יהא אחראי להסתמכות כלשהי כאמור.

11.2. שומות קודמות שנערכו בנכס:

מועד קובע	שווי הנכס (ללא מע"מ)
31.12.2024	278,600,000 ₪
31.12.2023	258,600,000 ₪
31.12.2022	238,400,000 ₪
31.12.2021	233,200,000 ₪
31.12.2020	207,700,000 ₪
31.12.2019	204,200,000 ₪
31.12.2018	196,400,000 ₪

עיקר עליית השווי ביחס לחוו"ד קודמת (31.12.2024) נובע מעליית מדד שנתית (דמ"ש במסגרת דמי השכירות הראויים), גידול בהכנסות משטחי המסחר לאור גמר עבודות בחזית המבנה, גידול ברווחי החניון כתוצאה מצמצום הנחות לדיור הממשלתי.

11.3. חוות הדעת נערכה בהתאם לתקנות שמאי המקרקעין (אתיקה מקצועית) התשכ"ו-1966 ועפ"י התקנים המקצועיים של הועדה לתקינה שמאית.

11.4. שווי שטחי המסחר/משרדים המשמשים את חברת אלה הינם בסך של 2,230,000 ₪.
היטל ההשבחה החזוי לאור אישורה של תכנית 101-0717041– "מגדלי כנפי האלה, כנפי נשרים 66 ירושלים" במסגרת מימוש מלא (במכר/בהיתר ככל וימומשו כלל הזכויות) הינו בגבולות של כ-16,000,000 ₪. הנ"ל מהווה אומדן ראשוני. היטל ההשבחה הסופי והמחייב יקבע על בסיס שומת הועדה המקומית עליה ניתן להשיג כחוק.

11.5. שווי הנכס בספרי החברה – כ-278.6 מיליון ₪.

11.6. הננו מצהיר ששומה זו נעשתה לפי מיטב הבנתנו וידיעתנו המקצועית וכי אין לי עניין אישי בנכס הנדון.

בכבוד רב,

קונפורטי רפאל
כלכלן ושמאי מקרקעין

בכבוד רב,

תמיר ורמוכת
מ.ר. 4147215
כלכלן ושמאי מקרקעין

כלכלן ושמאי מקרקעין

916499

פרק ה' - הצהרות מנהלים בהתאם לתקנה 9ב(ד) לתקנות הדוחות

<u>הצהרת המנהל הכללי לפי תקנה 9ב(ד)(1) לתקנות הדוחות</u> :

הצהרת מנהלים
הצהרת מנהל כללי

אני, ראובן אלה, מנכ"ל ויו"ר דירקטוריון החברה, מצהיר כי :

(1) בחנתי את הדוח התקופתי של אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ (להלן : "**התאגיד**") לשנת 2025 (להלן : "**הדוחות**") ;

(2) לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות ;

(3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות ;

(4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, ככל שהיתה, שבה מעורב מי שכפוף למנכ"ל החברה במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בדיווח הכספי ובגילוי ובבקרה עליהם.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

29 במרס, 2026
תאריך

ראובן אלה, מנכ"ל ויו"ר
הדירקטוריון

<u>הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9ב(ד)(2) לתקנות הדוחות</u>:

הצהרת מנהלים
הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, אילן אור, משנה למנכ"ל וסמנכ"ל הכספים של החברה, מצהיר כי:

(1) בחנתי את הדוח התקופתי של אלה ר. הנדסת בנין והשקעות בע"מ (להלן: "**התאגיד**") לשנת 2025 (להלן: "**הדוחות**");

(2) לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;

(3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;

(4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, ככל שהיתה, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בדיווח הכספי ובגילוי ובבקרה עליהם.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

29 במרס, 2026
תאריך

אילן אור, משנה למנכ"ל
וסמנכ"ל כספים