



מגורים
קרן ריט למגורים



דוח תקופתי לשנת 2025



16



תוכן עניינים

פרק א'

תיאור עסקי התאגיד

פרק ב'

דוח הדירקטוריון

פרק ג'

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025

פרק ד'

פרטים נוספים על התאגיד

פרק ה'

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה

הפנימית על הדיווח הכספי

נספח א'

אישור רו"ח בדבר עמידה בתנאי קרן ריט

נספח ב'

פרטים נוספים אודות אגרות החוב של החברה

נספח ג'

הגילוי הנדרש לגבי נכסים מהותיים ומהותיים מאוד

נספח ד'

הערכות שווי





פרק א'

תיאור עסקי התאגיד

פרק א' - תיאור עסקי התאגיד תוכן עניינים מפורט

1.	פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו.....	2
2.	תחום הפעילות של החברה.....	8
3.	יעדים ואסטרטגיה עסקית.....	8
4.	צפי להתפתחות בשנה הקרובה.....	10
5.	השקעות בהון החברה ועסקאות בניירות הערך של החברה.....	13
6.	חלוקת דיבידנדים.....	14
7.	מידע כספי לגבי תחום הפעילות של החברה.....	26
8.	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד.....	26
9.	מידע כללי על תחום הפעילות – רמת המצרף.....	30
10.	תמצית תוצאות.....	33
11.	אזורים גאוגרפים – ישראל.....	33
12.	פילוחים ברמת הפעילות בכללותה.....	34
13.	הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים ליום 31 בדצמבר 2025.....	35
14.	שוכרים עיקריים (מצרפי).....	35
15.	חשיפה לענף ספציפי.....	35
16.	נכסים בהקמה (מצרפי).....	35
17.	רכישת נכסים (מצרפי).....	36
18.	גילוי בקשר עם מעריך שווי מהותי מאוד.....	37
19.	התאמות הנדרשות ברמת החברה.....	38
20.	הגילוי הנדרש לגבי נכסי נדל"ן להשקעה מהותיים ומהותיים מאוד.....	39
21.	הון אנושי.....	40
22.	הון חוזר.....	40
23.	מימון.....	41
24.	מיסוי.....	49
25.	סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם.....	55
26.	מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד.....	55
27.	הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה.....	56
28.	הליכים משפטיים.....	67
29.	קרן להשקעות במקרקעין.....	68
30.	דיון בגורמי סיכון.....	69

חלק ראשון – תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

1. פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו

1.1. מועד ההתאגדות וצורת ההתאגדות

החברה התאגדה ונרשמה בישראל ביום 4 במאי 2016 כחברה פרטית בעירבון מוגבל בשם אינדקס נדל"ן למגורים בישראל בע"מ וביום 25 באוגוסט 2016 שונה שמה של החברה לשמה הנוכחי "מגוריט ישראל בע"מ".

במהלך חודש ספטמבר 2016 פרסמה החברה תשקיף בדבר הנפקת ניירות ערך בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "הבורסה"), והחל מיום 26 בספטמבר 2016 ואילך, נסחרים ניירות הערך של החברה בבורסה (להלן: "ההנפקה").

1.2. התפתחות עסקי התאגיד

החברה הינה קרן להשקעות במקרקעין בהתאם להוראות חלק ד' פרק שני לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א-1961 (להלן: "הפקודה"). קרן להשקעות במקרקעין הינה גוף שמטרתו העיקרית היא החזקה וניהול של נדל"ן מניב, לדוגמא דירות מגורים להשכרה, משרדים, מרכזים מסחריים ויזמות בתחום הנדל"ן. בנוסף, קרן להשקעות במקרקעין זכאית להטבות מס ייחודיות. מטרתה העיקרית של החברה הינה להשקיע בתחום הנדל"ן המניב למגורים בישראל ובכך לאפשר למשקיעים להשתתף, באופן לא ישיר, ברכישת והחזקת פרויקטים של דירות מגורים להשכרה בישראל בהם משקיעה החברה, תוך פיזור הסיכונים הכרוכים בהשקעה בנכסים מניבים אלו. לעניין מדיניות חלוקת דיבידנד של החברה, הטבות המס החלות על קרן להשקעות במקרקעין ועל בעלי המניות בה והמגבלות החוקיות על קרן להשקעות במקרקעין, ראו סעיפים 0, 24 ו-26 להלן, בהתאמה.

נכון למועד זה החברה פועלת במישרין ולא באמצעות תאגידים בשליטתה.

1.3. בעל שליטה בחברה

לא קיים בחברה בעל שליטה כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך").

1.4. התקשרות בהסכם שירותי ניהול

ביום 30 באוגוסט 2016 (לאחר שהתקבל אישור דירקטוריון ואסיפת בעלי המניות של החברה ביום 26 באוגוסט 2016) נחתם הסכם ניהול (להלן: "הסכם ניהול") בין החברה לבין ריט אינדקס ניהול בע"מ (להלן: "חברת הניהול"), אשר לפיו חברת הניהול העמידה לחברה את שירותי הניהול, באמצעות עובדיה ו/או מי מטעמה, ובמסגרת זו סיפקה חברת הניהול לחברה שירותי ניהול לרבות, אך לא רק, בנושאים הבאים: איתור השקעות; בדיקת כדאיות ההשקעות, ניהול משא ומתן לכריתת הסכמי השקעה, מימון ואחרים בנוגע להשקעות אלה; מימוש השקעות; מתן יעוץ כלכלי ופיננסי; ייעוץ לחברה בקשר עם התקשרות בהסכמי השקעה ובהסכמים אחרים; ליווי, פיקוח וניהול השקעות החברה; ייעוץ וסיוע בגיוס הון (לרבות גיוסי חוב) לחברה; וכן העמדת שירותיהם על חשבון חברת הניהול של בעלי תפקידים ונושאי משרה מסוימים.

ביום 15 במרץ 2022, אישר דירקטוריון החברה, בהמשך להמלצותיהן ולאישורן של ועדת התגמול ושל ועדת הביקורת של החברה, את הארכת הסכם הניהול של החברה עם חברת הניהול לתקופה נוספת בת 7 שנים, החל מתום תקופת הסכם הניהול הקודם (אשר הסתיימה ביום 27 בספטמבר 2023).

לפרטים נוספים בקשר עם הסכם הניהול וההסכמות שהגיעה החברה עם חברת הניהול בשנת 2023 בנוגע לשינוי מתווה דמי הניהול שתשלם החברה לחברת הניהול, ראו סעיף 27.1 להלן.
להלן פירוט ההחזקות בחברת הניהול ו/או בזכויות לרווחיה:

שם בעל העניין	שיעור החזקותיו בהון המניות המונפק והנפרע של חברת הניהול או בזכויות לרווחיה
הפניקס אחזקות בע"מ - החזקות קופות גמל וחברות לניהול קופות גמל ¹	כ-6.7%
קרן קיימת לישראל	כ-6.7%
ערבים - קרנות לאלמנות וליתומים (ע"ר)	כ-8%
קופת הפנסיה של חברה קדישא גחש"א ע"י הרבנות הראשית והמועצה דתית ת"א	כ-6.7%
אמאר יועצים בע"מ ²	כ-9.5%
תאגידים פרטיים בשליטת עו"ד חיים ויספיש	כ-12.6%
אינדקס (א.ר.) החזקות בע"מ ³	כ-42.9%
גיא פרג (המכהן כדירקטור בחברה)	כ-2.9%
ארז רוזנבך, יו"ר הדירקטוריון	כ-2.2%
אחר	כ-2%
סה"כ	100%

היות ואין בין בעלי הזכויות הנ"ל, בינם לבין עצמם, הסכמי הצבעה ביחס להחזקותיהם במניות החברה לא יראו בהם כמחזיקים ביחד במניות החברה ו/או כמחזיקים ביחד עם חברת הניהול במניות החברה (לפרטים בדבר החזקות חברת הניהול ראו סעיף 6 (תקנה 24) בפרק ד', "פרטים נוספים", המצ"ב לדוח התקופתי).

¹ על פי ההסכם אינו מחזיק במניות של חברת הניהול אלא רק בזכויות לרווחיה.
² תאגיד בשליטת מתתיהו דב.
³ תאגיד בשליטת עו"ד ארז רוזנבך, יו"ר דירקטוריון החברה.

1.4.1. התקשרויות בהסכמים לרכישת דירות וזכיה במכרזים

מאז רישום מניות החברה למסחר בבורסה ניהלה ומנהלת החברה משאים ומתנים רבים לרכישת מתחמי דיור במיקומים שונים. עד למועד פרסום דוח זה התקשרה החברה בהסכמים וזכתה במכרזים ביחס ל-46 פרויקטים הכוללים כ-2,376 דירות.

(1) להלן טבלה מסכמת של רכישת הפרויקטים שבוצעו על ידי החברה בתחום הנדל"ן המניב למגורים נכון למועד הדוח, המסווגים כנדל"ן להשקעה:

מס"ד	הפרויקט	שנת מסירת החזקה לחברה	עלות רכישה / עלות הקמה (באלפי ש"ח)	עלות ההשקעה הכוללת (באלפי ש"ח)	אומדן השווי לפי שומה אחרונה ⁴ (באלפי ש"ח)	הפרש בין אומדן השווי לפי שומה לעלות ההשקעה הכוללת (באלפי ש"ח)
1	פרויקט "מידטאון" בתל-אביב, 34 דירות	2018	כ-71,400	כ-73,213	כ-101,630	כ-28,417
2	פרויקט "אלקטרה מול הנוף" ברמלה, 84 דירות	2019	כ-121,680	כ-129,905	כ-194,670	כ-64,765
3	פרויקט "מגדלי שיר" בגבעת שמואל, 61 דירות ⁵	2018	כ-124,108	כ-128,648 ⁶	כ-191,260	כ-62,612
4	פרויקט "מרום נגבה" ברמת גן, 31 דירות	2018-2019	כ-67,500	כ-69,707	כ-101,620	כ-31,913
5	פרויקט "הרצליה הילס" בהרצליה, 20 דירות	2019-2020	כ-49,991	כ-50,669 ⁷	כ-88,700	כ-38,031
6	פרויקט "הפרדס" בפתח תקווה, 56 דירות	2019	כ-128,660	כ-130,533 ⁸	כ-211,155	כ-80,622
7	פרויקט "ארנונה פלייס" בירושלים, 61 דירות	2020	כ-145,866	כ-149,460	כ-233,700	כ-84,240
8	פרויקט "לב גני תקווה" בגני תקווה, 20 דירות	2020	כ-46,350	כ-47,262	כ-79,940	כ-32,678
9	פרויקט "אפטאון" בבת ים, 31 דירות	2020	כ-82,780	כ-80,175 ⁹	כ-105,900	כ-25,725
10	פרויקט "רמות השרון שלב ב" ברמת השרון, 36 דירות	2020	כ-98,500	כ-100,056	כ-149,020	כ-48,964
11	פרויקט "רבי עקיבא", בבני ברק 21 דירות	2020-2021	כ-39,970	כ-41,622	כ-53,511	כ-11,889
12	פרויקט "יוניק לייף", ביהוד 30 דירות	2021	כ-59,300	כ-61,465	כ-94,670	כ-33,205
13	פרויקט "הדר ויוסף" בתל אביב 21 דירות	2021	כ-57,000	כ-59,013	כ-82,810	כ-23,797
14	פרויקט "הכוכב החמישי" ("בית וגן"), בירושלים 20 דירות	2021	כ-66,760	כ-66,688 ¹⁰	כ-99,590	כ-32,902
15	פרויקט "רמות 360", בירושלים 27 דירות	2021-2022	כ-58,500	כ-62,414	כ-89,000	כ-26,586
16	פרויקט "דמרי בברנע 2", באשקלון 56 דירות	2022	כ-90,750	כ-90,805 ¹¹	כ-131,523 ¹²	כ-40,718
17	פרויקט "תל גיבורים- דירה להשכיר" בחולון 51 דירות	2022	כ-88,799	כ-90,529	כ-128,200	כ-37,671
18	פרויקט "אונו פריים", בקרית אונו 25 דירות	2022	כ-55,000	כ-62,681	כ-81,380	כ-18,699
19	פרויקט "גני טלי", באשדוד 56 דירות	2023	כ-88,800	כ-96,196	כ-142,260 ¹³	כ-46,064

לפרטים נוספים בדבר הערכות השווי ראו נספח ד' המצורף לדוח זה.

במהלך חודש אפריל 2025, רכשה החברה דירה נוספת בפרויקט בעלות של כ-2.55 מליון ש"ח.

הסכום כולל תוספת בסך של כ-2.55 מליון ש"ח אשר נובעת מרכישת הדירה הנוספת.

עלות ההשקעה כוללת את רכיב המניות שהוקצו למוכר במסגרת העסקה לרכישת הדירות אשר הוצג כחלק מהתמורה בעסקה ואשר שווי ההוגן הסתכם לסך של כ-7.9 מליון ש"ח.

עלות ההשקעה כוללת את רכיב המניות שהוקצו למוכר במסגרת העסקה לרכישת הדירות אשר הוצג כחלק מהתמורה בעסקה ואשר שווי ההוגן הסתכם לסך של כ-13.7 מליון ש"ח.

עלות ההשקעה כוללת את רכיב המניות שהוקצו למוכר במסגרת העסקה לרכישת הדירות אשר הוצג כחלק מהתמורה בעסקה ואשר שווי ההוגן הסתכם לסך של כ-9.2 מליון ש"ח.

עלות ההשקעה כוללת את רכיב המניות שהוקצו למוכר במסגרת העסקה לרכישת הדירות אשר הוצג כחלק מהתמורה בעסקה ואשר שווי ההוגן הסתכם לסך של כ-14.5 מליון ש"ח.

עלות ההשקעה כוללת את רכיב המניות שהוקצו למוכר במסגרת העסקה לרכישת הדירות אשר הוצג כחלק מהתמורה בעסקה ואשר שווי ההוגן הסתכם לסך של כ-14.4 מליון ש"ח.

אומדן השווי המופחת בהתאם להערכת שווי מיום 30 ביוני 2025 הינו כ-126.3 מליון ש"ח.

אומדן השווי המופחת בהתאם להערכת שווי מיום 30 בספטמבר 2025 הינו כ-132.3 מליון ש"ח.

מס"ד	הפרויקט	שנת מסירת החזקה לחברה	עלות רכישה / עלות הקמה (באלפי ש"ח)	עלות ההשקעה הכוללת (באלפי ש"ח)	אומדן השווי לפי שומה אחרונה ⁴ (באלפי ש"ח)	הפרש בין אומדן השווי לפי שומה לעלות ההשקעה הכוללת (באלפי ש"ח)
20	פרויקט "קומפלקס גולף" ("נאות אפקה") בתל אביב 28 דירות	2023	כ-94,500	כ-108,824	כ-129,700	כ-20,876
21	פרויקט "הרצליה הירוקה", בהרצליה 30 דירות	2023	כ-62,000	כ-73,006	כ-100,300	כ-27,294
22	פרויקט "קדמת אלין- דירה להשכיר" בראשון לציון 78 דירות	2024	כ-152,030	כ-154,615	כ-202,700	כ-48,085
23	פרויקט "מורדות מלחה- דירה להשכיר" בירושלים 98 דירות ¹⁴	מרץ 2025	כ-180,854	כ-190,953	כ-15277,620 ¹⁵	כ-86,667
24	פרויקט "אפרהאוס" בתל אביב 133 דירות	יוני 2025 (מסירת 112 דירות); ספטמבר 2025 (מסירת 21 דירות)	כ-316,558	כ-387,114	כ-418,620	כ-31,506
25	פרויקט "הרימון" בקרית אונו 23 דירות	יוני 2025	כ-59,000	כ-65,853	כ-69,710	כ-3,857
26	פרויקט "הלל" בירושלים 65 דירות	יוני 2025	כ-123,274	כ-124,545	כ-144,740	כ-20,195
27	פרויקט "יאריד" ("נווה שרת") בתל אביב יפו 36 דירות (מתוך 50 דירות בפרויקט)	אוגוסט 2025 (מסירת 22 דירות) דצמבר 2025 (מסירת 14 דירות)	כ-93,240	כ-118,473	כ-137,630	כ-19,157
28	פרויקט "זואי יפו" ("שדרות ירושלים") בתל אביב יפו 117 דירות	אוגוסט 2025 (מסירת 86 דירות) ספטמבר 2025 (מסירת 31 דירות)	כ-300,000	כ-408,489	כ-431,770	כ-23,281
29	פרויקט "הגפן טאוור" ברמת גן 75 דירות ¹⁶	נובמבר 2025	כ-328,000	כ-335,683	כ-403,830	כ-68,147
30	פרויקט "אונו וואן" בקריית אונו 50 דירות ¹⁷	דצמבר 2025	כ-142,000	כ-143,244	כ-159,260	כ-16,016
סה"כ			כ-3,393,170	כ-3,701,840	כ-4,836,419	כ-1,134,579

בסוף חודש מרץ 2025, הסתיימה בניית פרויקט דירה להשכיר, "מלחה", בירושלים. בהתאם להסכם שנחתם בין החברה לבין מנרב אחזקות בע"מ (להלן: "מנרב"), החברה החזיקה ב-60% מהפרויקט ומנרב החזיקה ב-40% מהפרויקט. לחברה היתה קיימת אופציה לרכוש את חלקה של מנרב בפרויקט ולמנרב הייתה קיימת אופציה למכור לחברה את חלקה בפרויקט. ביום 26 במרץ, 2025 מימשו החברה ומנרב את זכויותיהן לרכישת או מכירת זכויותיה של מנרב בפרויקט בעלות של 72.4 מליון ש"ח. בהתאם לכך רשמה החברה כ-23.8 מליון ש"ח רווחי שערון וסיווגה את הפרויקט מנדל"ן להשקעה בהקמה לנדל"ן להשקעה בדוחותיה הכספיים ליום 31 במרץ 2025.

אומדן השווי בהתאם להערכת שווי מיום 30 בספטמבר 2025 ללא מגבלה היו כ-329.4 מליון ש"ח.

במהלך חודשים מאי ואוקטובר 2025, התקשרה החברה בהסכם ובתיקון להסכם, בהתאמה, לרכישת 75 דירות בפרויקט "הגפן" ברמת גן בעלות של כ-328 מליון ש"ח. במהלך חודש נובמבר 2025 שילמה החברה את מלוא התמורה בגין הדירות וקיבלה חזקה בדירות. כמו כן במהלך ינואר 2026, לאחר תאריך המאזן נחתמה תוספת שניה להסכם הרכישה לפיה עודכן סכום התמורה הנוספת בגין שירותים נוספים שיעניק הרוכש לחברה. החברה שילמה למוכר סך של כ-7 מליון ש"ח בתמורה לשירותים אלו. לפרטים נוספים ראו ביאור 10ד' (2) לדוחות הכספיים המצורפים לדוח זה.

במהלך חודש אוקטובר 2025, התקשרה החברה בהסכם לרכישת 50 דירות בפרויקט "אונו וואן" בקריית אונו בעלות של כ-142 מליון ש"ח. נכון לתאריך המאזן, שילמה החברה את מלוא התמורה וקיבלה חזקה בדירות לפרטים נוספים ראו ביאור 10ד' (3) לדוחות הכספיים המצורפים לדוח זה.

(2) להלן טבלה מסכמת של רכישת הפרויקטים שנרכשו על ידי החברה בתחום הנדליין המניב למגורים, נכון למועד הדוח, המסווגים כמקדמות על חשבון נדליין בהשקעה:

מס"ד	הפרויקט	שנת רכישה	עלות רכישה (באלפי ש"ח)	עלות ההשקעה הכוללת הצפויה ¹⁸ (באלפי ש"ח)	אומדן השווי לפי שומה אחרונה (באלפי ש"ח)	הפרש בין אומדן השווי לפי שומה לעלות ההשקעה הכוללת הצפויה (באלפי ש"ח)
1	פרויקט "עץ החיים", בירושלים 80 דירות	2020	203,335-כ	234,931-כ ¹⁹	368,460-כ	133,529-כ
2	פרויקט "יארד", בתל אביב 14 דירות (14 דירות מתוך 50)	2020	34,655-כ	44,181-כ	48,380-כ	4,199-כ
3	פרויקט "וולקאם", בבית ים 26 דירות	2021	39,000-כ	45,167-כ	57,150-כ	11,983-כ
4	פרויקט "קהילת לודג' 64-62", בתל אביב 21 דירות	2021	54,200-כ	63,244-כ	77,850-כ	14,606-כ
5	פרויקט "קמינסקה", בתל אביב 20 דירות	2022	47,200-כ	55,458-כ	59,650-כ	4,192-כ
6	פרויקט "מסריק", בתל אביב 23 דירות	2022	56,800-כ	63,734-כ	71,920-כ	8,186-כ
7	פרויקט "החולה" ברמת גן 81 דירות	2022	252,700-כ	299,632-כ	294,460-כ	(5,172)-כ
8	פרויקט "האצ"ל 18", בחולון 20 דירות	2022	42,700-כ	49,953-כ	49,390-כ	(563)-כ
9	פרויקט "האצ"ל 20-28", בחולון 22 דירות	2022	44,180-כ	51,304-כ	49,650-כ	(1,654)-כ
10	פרויקט "יפו 59", בירושלים 40 דירות	2022	90,489-כ	104,934-כ	124,550-כ	19,616-כ
11	פרויקט "עוז בלד", בפתח תקווה 85 דירות	2024	202,000-כ	216,438-כ	222,300-כ ²⁰	5,862-כ
12	פרויקט "יסוד המעלה", בהוד השרון 20 דירות	2024	56,000-כ	61,285-כ	63,840-כ	2,555-כ
13	פרויקט "הסוללים", בתל אביב 47 דירות ²¹	מרץ 2025	190,400-כ	192,676-כ	211,000-כ	18,324-כ
14	פרויקט "ימים הצעירה" בנתניה 30 דירות	יוני 2025	81,000-כ	86,131-כ	91,560-כ	5,429-כ
15	פרויקט "רמות השרון שלב ג" רמת השרון 30 דירות ²²	ספטמבר 2025	108,600-כ	109,586-כ	121,530-כ	11,944-כ
	סה"כ		1,503,259-כ	1,678,654-כ	1,911,690-כ	233,036-כ

הפרש אומדן השווי לפי שומה לעלות השקעה צפויה בגין הפרויקטים המסווגים כמקדמות על חשבון נדליין להשקעה בסך של כ-233,036 אלפי ש"ח טרם נזקף לרווח והפסד בדוחותיה הכספיים של החברה והוא ייזקף לרווח כאמור, אם וכאשר יבשילו התנאים לכך, וזאת בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים. יודגש כי אין כל וודאות כי סכום זה ייזקף לדוח רווח והפסד כאמור היות ועשויים לחול שינויים בשווי הפרויקטים לפי השומה ובעלות ההשקעה הכוללת הצפויה בהם.

¹⁸ יצוין כי הערכת החברה בדבר עלות ההשקעה הכוללת הצפויה, כוללת מידע צופה פני עתיד שאינו בשליטת החברה, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד זה אשר כוללת הערכות וכוונות של החברה. מידע זה נסמך בעיקר על עלות הרכישה על פי הסכמי הרכישה, הוצאות נלוות לרכישה, הצמדות ששולמו בפועל ואלו הצפויות על פי מדד תשומות הבניה הידוע ליום 31 בדצמבר 2025, עליית שיעור המע"מ מ-17% ל-18% וזאת החל מיום 1.1.2025, ועלויות אשר הונו לעלות ההשקעה בהתאם למדיניות החשבונאית של החברה. אם הערכות החברה לא תתממשנה וזאת כתוצאה ממספר רב של גורמים (כגון: שדרוגים נוספים של הדירות בפרויקטים השונים, שינויים במדד תשומות הבניה וכיו"ב), עשוי הדבר להשפיע על עלות ההשקעה הכוללת הצפויה.

¹⁹ עלות ההשקעה כוללת את רכיב המניות שהוקצו למוכר במסגרת העסקה לרכישת הדירות אשר הוצג כחלק מהתמורה בעסקה ואשר שוויו ההוגן הסתכם לסך של כ-23 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו באור 8א' בפרק ג' "הדוחות הכספיים", המצורפים לדוח התקופתי לשנת 2025.

²⁰ אומדן השווי ללא מגבלה בהתאם להערכת שווי מיום 30 בספטמבר 2025 הינו כ-247 מיליון ש"ח.

²¹ יצוין כי לאחר תאריך המאזן, נמסרו לחברה 14 דירות בפרויקט מתוך 47 דירות בפרויקט.

²² יצוין כי לאחר תאריך המאזן, נמסרו לחברה כלל הדירות בפרויקט.

(3) להלן טבלה אודות הפרויקט המסווג כנדל"ן להשקעה בהקמה :

מס"ד	הפרויקט	מועד זכיה במכרז/רכישה	עלות רכישת הקרקע ועלויות פיתוח/הפרויקט (באלפי ש"ח)	עלויות שהושקעו בפרויקט (באלפי ש"ח)	עלות ההשקעה הכוללת/הצפויה ²³ (באלפי ש"ח)	אומדן השווי לפי שומה אחרונה (באלפי ש"ח)	אומדן השווי לפי שומה אחרונה (באלפי ש"ח)
1	פרויקט "באר יעקב" דירה להשכיר בבאר יעקב 279 יח"ד ומסחר ²⁴	מרץ 2018 (מועד זכיה במכרז)	כ-88,260	כ-422,446	כ-562,523	כ-550,130	כ-687,387
	סה"כ		כ-88,260	כ-422,446	כ-562,523	כ-550,130	כ-687,387

הרווח המצטבר בגין התאמת שווי הוגן מנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה אשר נזקף בדוחות הכספיים עד ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכם לסך של כ- 221,516 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים ראה באור 9, בפרק ג' המצורף לדוח תקופתי זה.

²³ יצוין כי הערכת החברה בדבר עלות ההשקעה הכוללת הצפויה ובדבר מועד המסירה הצפוי, כוללת מידע צופה פני עתיד שאינו בשליטת החברה בלבד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד זה אשר כוללת הערכות וכוונות של החברה. במקרה של הפרויקט בהקמה שנרכש במסגרת פרויקט של דירה להשכיר (בבאר-יעקב) מידע זה נסמך, בעיקר על התמורה בגין רכיב הקרקע וכן על הערכות המבוססות על אומדן הוצאות עתידיות. אם הערכות החברה לא תתממשנה וזאת כתוצאה ממספר רב של גורמים (כגון: קבלת תוספת או שינויים בתכנון הראשוני של הפרויקט, שינוי בעלויות הבנייה, התארכות משך בניית הפרויקט מעבר לצפוי ובכלל זה התארכות משך קבלת האישורים הנדרשים להקמת הפרויקט, שינויים במדד תשומות הבנייה וכיו"ב), עשוי הדבר להשפיע על עלות ההשקעה הכוללת הצפויה.

²⁴ בהתאם להסכם שנחתם בין החברה לבין מנרב הנדסה ובנין בע"מ (להלן ביחד בסעיף זה: "החברות"), החברות יפעלו לחכירת המקרקעין ומימוש משותף של הפרויקט ו/או מימוש זכויות השותפות בפרויקט, כך שהחברה תחזיק ב-60% מהפרויקט ומנרב תחזיק ב-40% מהפרויקט. בנוסף, לחברה הייתה קיימת אופציה לרכוש את חלקה של מנרב בפרויקט ולמנרב הייתה קיימת אופציה למכור לחברה את חלקה בפרויקט. במהלך תקופת הדוח החברה מימשה את האופציה כאמור ורכשה את חלקה של מנרב. לפרטים נוספים ראה ביאור 9 בפרק ג' המצורף לדוח תקופתי זה. החברה פעלה מול דירה להשכיר במטרה להאריך את מועד סיום הפרויקט ובחודש מרץ 2023 התקבל אישור מדירה להשכיר לכך שהמועד האחרון להשלמת הבניה יחול ב-31 ביולי 2025. במהלך חודש יוני 2025, קיבלה החברה אישור נוסף מדירה להשכיר בקשר של הארכת לוחות הזמנים להשלמת הבנייה בפרויקט, כך שהמועד האחרון להשלמת הבניה יחול עד ליום 28.02.2026. עבור מגרש 110 ועד ליום 30.06.2026 עבור מגרש 105. לאחר תאריך המאזן, בסוף חודש פברואר 2026 פנתה החברה לדירה להשכיר בבקשת ארכה נוספת בת 3 חודשים. נכון למועד הדוח טרם התקבלה תגובת דירה להשכיר.

2. תחום הפעילות של החברה

החברה פועלת בתחום הנדל"ן המניב למגורים בישראל, דהיינו, ייזום של מתחמי דיור ורכישת דירות למגורים מצדדים שלישיים (בשלב מוקדם ו/או בשלב בנייה ו/או מוכנות לאכלוס) ונכסי נדל"ן הנלווים אליהן כגון: שטחים מסחריים, חנויות וכיו"ב (להלן: "**הנכסים**"), השכרת הנכסים ומתן שירותים הנלווים להשכרתם (להלן: "**תחום הנדל"ן המניב למגורים**"). החברה מתמקדת בעיקר ברכישת דירות בתחום הנדל"ן המניב למגורים בישראל, בהיקף גדול ובפיזור נרחב על מנת לנסות, ככל האפשר ובמגבלות הקיימות, לחקות, בממוצע, את השינויים במחירי הדירות בישראל ולמקסם את התשואה לחברה מעסקאות אלו.

לא קיים הסדר תיחום פעילות בין החברה לבין נושאי משרה בה. למיטב ידיעת החברה אין לנושאי המשרה בה עסקים נוספים בתחום פעילותה של החברה.

3. יעדים ואסטרטגיה עסקית

3.1. בכוונת החברה להמשיך לפעול לרכישת נכסים מניבים בתחום הנדל"ן המניב למגורים בישראל בפרישה ארצית כפי שיקבע על ידי דירקטוריון החברה מעת לעת ולהשכירם לאורך זמן, מתוך שאיפה ליצור אלטרנטיבה להשקעה ישירה בדירות למגורים. להלן פרטים מהותיים אודות היעדים והאסטרטגיה העסקית של החברה.

3.2. נכון למועד הדוח, יעדי החברה הינם לרכוש נדל"ן מניב למגורים בהיקפים נרחבים בפרישה ארצית, תוך שימוש בהון ובחוב שגויס לשם כך מהציבור (במקביל לגיוסים נוספים של הון ו/או חוב ואשראי מגופים שונים בעתיד) והשכרת נדל"ן זה לשוכרים שונים ומגוונים.

3.3. האסטרטגיה העסקית של החברה הינה השקעה בנדל"ן מניב למגורים ובנדל"ן לווה לנדל"ן מניב למגורים (כגון: חנויות, חניונים ומרכזים מסחריים בעלי ערך סינרגטי לנדל"ן למגורים) ו/או לייזום²⁵ השקעה בנדל"ן כאמור בפרישה ארצית על מנת לנסות ולחקות, ככל האפשר ובמגבלות הקיימות, את השינויים בממוצע מחירי הדיור בישראל.

3.4. על כן, בכפוף להיצע הנדל"ן המניב למגורים בשוק ולשיעור התשואה שניתן יהיה להשיג מרכישתו, בכוונת החברה להתמקד ברכישת נדל"ן מניב למגורים, אשר בין היתר יעמוד בתנאים הבאים:

(1) רכישת מקרקעין שיעמדו בתנאי הפקודה, דהיינו, התמקדות ברכישת מקרקעין במסגרת מכרזים שיפורסמו על ידי המדינה או דירה להשכיר החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ (להלן ולעיל: "**דירה להשכיר**") ו/או רכישת מקרקעין שחלה עליהם תכנית להשכרה למגורים ו/או רכישת מקרקעין ששווקו על ידי דירה להשכיר למטרה של ייזום פרויקטים להשכרה למגורים בלבד לתקופה של 15 שנים לפחות או רכישת מקרקעין במקבצים של 20 יחידות מגורים לפחות במתחם מקרקעין רצוף (בעיקר מיזמים או קבלנים) (להלן: "**אשכול דיור**"). יובהר כי בהתאם לתנאי הפקודה והיצע אשכולות הדיור הקיים בשוק, בכוונת החברה להתמקד ברכישת אשכולות דיור מ"יד ראשונה", ובמילים אחרות בכוונת החברה להתמקד ברכישת דירות חדשות ולא דירות מ"יד שנייה".

(2) בכוונת החברה לפעול לרכישת מקרקעין כאמור, בין שהם מקרקעין הניתנים להשכרה מיידית ובין שהם ניתנים להשכרה בתוך טווח של מספר שנים וזאת תוך קבלת הנחה משמעותית ברכישת המקרקעין הנ"ל לעומת מחירי השוק הקיימים. לעניין זה יצוין כי בכוונת החברה

לפירוט בדבר אפשרות החברה לייזום השקעה בנדל"ן למגורים ראו סעיפים 24 ו-26.4 להלן.

לשאוף לכך ששיעור ההנחה שתקבל ברכישת דירות מגורים ינוע בין כ-10% לבין כ-13% ביחס למחיר המכירה הממוצע בפועל לרוכשי דירות אחרים באותו פרויקט או בפרויקטים סמוכים ואלם יתכן שלאור תנאי השוק, הכוללים ביקוש רב לדירות תסתפק החברה בשיעור הנחה נמוך יותר. לשם כך בכוונת החברה לבחון, בפרויקטים שיתאימו לכך, את מחיר השוק באופן שוטף. להערכת החברה, בהסתמך על המידע המצוי בידה נכון למועד זה, ליזמים ולקבלנים אינטרס למכור לחברה אשכולות דיור בהנחה כאמור על מחיר השוק בשל מספר גורמים שהעיקריים בהם הינם:

(א) הנחה בגין רכישת כמות גדולה של דירות – החברה רוכשת מספר רב של דירות בכל פרויקט (לפחות 20 דירות).

(ב) הנחה בגין שלב רכישה מוקדם – החברה רוכשת חלק מהדירות מהקבלנים והיזמים בשלב מוקדם של הפרויקט, דבר אשר מאפשר לקבלנים והיזמים לייעל את קצב הקמת הפרויקטים (לעתים אף לאפשר את עצם התקיימותם), להוזיל את בנייתם (למשל בדרך של הוזלת עלויות בנייה, מימון ושיווק) ולקדם את בנייתם של הפרויקטים בצורה מהירה יחסית. עם זאת יצוין כי רכישת דירות בשלבים מוקדמים של פרויקטים עלולה לדחות, באופן טבעי, את המועד שבו תוכל החברה להשכיר דירות אלו ולהניב מהן הכנסות שכירות.

(ג) הנחה בגין אטרקטיביות הדירות הנרכשות – להערכת החברה, היא מושפעת פחות מרוכשי דירות אחרים (דיירים הרוכשים את הדירות לשימוש עצמי), ממיקום הקומות בהן ממוקמות הדירות אותן היא רוכשת. גורם זה עשוי להיטיב עם הקבלנים והיזמים, שכן החברה יכולה לרכוש בכל פרויקט את הדירות שהביקוש להן נמוך באופן יחסי, המקל על הקבלנים והיזמים לסיים את שיווק הפרויקט במהירות יחסית מחד ומקל עליהם ליתן לחברה הנחה בגין דירות אלו מאידך.

(3) החברה פועלת לכך שמיקום אשכולות הדיור שנרכשים על ידה הינו באזורים בהם יש ביקוש לדירות להשכרה כגון: סמיכות למרכזי ערים, צירי תנועה מרכזיים, בתי חולים, מכללות ואוניברסיטאות.

(4) לאור העובדה שבכוונת החברה לנסות ולחקות, ככל האפשר ובמגבלות הקיימות, את השינויים בממוצע מחירי הדיור בישראל (בכפוף לכך שרכישות אשכולות הדיור על ידי החברה יניבו או יניחו את דעת החברה כי הם צפויים או עשויים להניב תשואה נאותה), החברה פועלת לרכישת אשכולות דיור בערים מרכזיות בישראל תוך פיזור מירבי של סוג הדירות הנרכשות, מיקומן, גודלן וכיו"ב על מנת ליצור מגוון רחב, ככל האפשר, של אשכולות דיור. במקביל לאסטרטגיית רכישת אשכולות הדיור של החברה, בכל הנוגע להשכרת נכסיה בכוונת החברה להחזיק באשכולות הדיור שיירכשו או שייבנו על ידה לתקופות ארוכות ובמקביל להשכירם לתקופות שכירות ארוכות יחסית (השכרות ארוכות טווח) ובהתאם לחוק (ובפרט בהתאם לחוק השכירות והשאילה, תשל"א-1971).

בהתאם לכך החברה משכירה ופועלת להשכיר את דירותיה, בין היתר, בתנאים כדלקמן:

- (א) השכרה לתקופה של 60 חודשים ובדמי שכירות (הצמודים למדד המחירים לצרכן) אשר מתעדכנים מדי שנה ואשר ידועים מראש לשוכרים;
- (ב) מתן זכות לשוכרים של הדירות להודיע, לאחר תקופת שכירות מינימלית של 12 חודשים, על רצונם להפסיק את השכירות בהודעה מראש לחברה;
- (ג) הענקת זכות ראשונים לשוכרים של הדירות להאריך את תקופת השכירות לתקופה של 60 חודשים נוספים, אשר ייקבעו בהתאם לתנאי השוק, על פי החלטת החברה.

כמו כן, בחלק מהפרויקטים, החברה מספקת, באופן עצמאי או באמצעות חברות שונות, שירותים מגוונים לשוכרים, כגון שירותי תחזוקה, ניקיון וכיו"ב.

3.5. בהיבט המימון, החברה פועלת לפזר ולגוון את מקורות המימון שלה כך שמקורות המימון יהיו מגורמים שונים, לרבות שוק ההון, תאגידים בנקאיים וגופים מוסדיים. בנוסף, החברה פועלת על מנת לוודא בכל עת כי יש לה יכולת מימון עצמאית לתקופה בת תשעה עד חמישה-עשר חודשים קדימה, למעט בכל הנוגע למחזורי חוב ולהשקעות הוניות לרכישת נכסים או הקמתם שביחס אליהם מגייסת החברה את ההון הנדרש לרבות חוב, בסמוך למועד תשלומם. בנוסף, החברה מעריכה כי תידרש לגייס הון ו/או חוב בבורסה באופן שוטף על מנת לממן את השלמת רכישת הנכסים שנרכשו על ידה ולהגדיל את היקף עסקיה, להתפתח וליישם אסטרטגיה של צמיחה מתמדת.

יודגש כי החברה תהא רשאית לסטות מהמדיניות והאסטרטגיה המתוארת לעיל על פי החלטות דירקטוריון החברה, כפי שיתקבלו מעת לעת ובכפוף להוראות הדין שיחולו על קרן להשקעות במקרקעין באותו מועד.

4. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

4.1. במהלך השנה הקרובה תפעל החברה במגמה להגדיל את מצבת הנכסים המניבים שבבעלותה תוך הוצאה לפועל של אסטרטגיית החברה ובכלל זה תפעל להמשיך ולהשכיר את הפרויקטים שנמסרו ואשר ימסרו לחברה (בשנת 2026 צפויה החברה לקבל לידיה שיעור גבוה מתוך כלל הנכסים שנרכשו על ידה). בנוסף, תמשיך החברה לפעול לקידום הפיתוח וההקמה של פרויקט החברה במסגרת מכרז "דירה להשכיר" כמפורט בסעיף 1.2 לעיל.

4.2. בנוסף לעסקאות ולמכרז אשר מפורט בסעיף 1.2 לעיל, החברה מנהלת מגעים עם קבלנים ויזמים בקשר לקניית אשכולות דיור ברחבי הארץ וזאת בהתאם לאסטרטגיית החברה המפורטת בסעיף 3 לעיל.

יצוין כי המידע שלעיל מהווה תיאור האסטרטגיה הנוכחית של החברה וצפי להתפתחות בשנה הקרובה והוא כולל מידע צופה פני עתיד שאינו בשליטת החברה המבוסס על הערכת החברה לגבי התפתחותה הכלכלית והעסקית, נכון למועד זה, והחברה אינה מעריכה את יכולת המימוש של אסטרטגיה זו. השגת היעדים והאסטרטגיה של החברה, המתוארים בסעיפים 3 ו-4 לעיל, אינם ודאיים ואינם בשליטתה של החברה ועשויים שלא להתממש, בין היתר, בשל תלותם בגורמים חיצוניים, כגון: חוסר בהיצע של נדל"ן מניב למגורים אשר עשוי לפגוע ביכולת לקבל הנחה ברכישת הנכסים מקבלנים ויזמים, מיתון בשווקים ובכלל זה גם לאור עליית תשואת החוב באופן מהותי, בעיות נזילות של לקוחות (שוכרים) קיימים ופוטנציאלים, היעדר פעילות או נזילות בשוק

ההון בישראל שיפגע ביכולת גיוס ההון והחוב של החברה, קיטון בביקוש לנדל"ן מניב למגורים (להשכרה) או בשל התממשותם של גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 30 להלן.

4.3. לאור האמור לעיל ובהנחה שיעלה בידי החברה לעשות כן, החברה סבורה כי קיים יתרון מובנה מהותי ברכישת מניות החברה על פני רכישת דיור להשקעה על ידי משקיעים, המבוסס על מספר יתרונות כדלקמן:

(א) עלות הדיור להשקעה – הנחה משמעותית ברכישת דירה

משקיעים הרוכשים דיור להשקעה כפופים לתשלום מס רכישה בשיעור של בין 8% ל-10% בשעה שהחברה כקרון להשקעות במקרקעין כפופה, כיום, לתשלום מס רכישה בשיעור של 0.5% בלבד.

לאור יכולת החברה לרכוש וליזום דירות בהיקף משמעותי, החברה רוכשת דירות במחירים נמוכים ממחירי השוק. לפרטים אודות הפערים בין מחירי רכישת הדירות על ידי החברה לבין שווי השוק שלהן ראו סעיף 1.4.1 לעיל. על כן, למשל, בכל מקרה שבו החברה רוכשת דירות בהיקפים גדולים ובהנחה משמעותית ממחיר השוק יתהווה יתרון משמעותי לרוכשי מניות החברה על פני רוכשי דירות להשקעה שכן, בעקיפין, יחזיקו רוכשי מניות החברה בדירות שעלותן נמוכה, משמעותית, מרכישת דירות להשקעה במישרין על ידם.

(ב) חסכון בעלויות תחזוקת הדירה להשקעה

משקיעים בדירות להשקעה עלולים, באופן תדיר, למצוא עצמם משקיעים ממון רב בצד השקעת זמן לא מועטה בתחזוקת הדירות להשקעה ו/או בעיסוק בהשכרתן ו/או באיתור שוכרים ו/או בהתנהלות מול שוכרים שונים. מאידך, משקיעים במניות החברה "פטורים" מעיסוק בתחזוקת הדירות להשקעה וכיו"ב, באופן שיש בו כדי לחסוך להם זמן וממון יקר. כמו כן, היות ולחברה קיים יתרון לגודל בניהול מספר רב של דירות עלות התחזוקה הממוצעת לדירה נמוכה יותר משל המשקיע הפרטי.

(ג) נזילות

השקעה בנדל"ן להשקעה הינה, מטבע הדברים, השקעה בנכס שאיננו נזיל ושאננו ניתן למימוש מהיר. כך, מימוש השקעה בנדל"ן להשקעה כרוך באיתור רוכש פוטנציאלי (לעתים איתור רוכש כאמור אורך פרק זמן רב והוא עשוי להיות כרוך במעורבות של מתווכים רבים) בעריכת הסכמים מורכבים, הוצאות משפטיות, תפעול והוצאות רישום הנכסים וכיו"ב, המגלמים בחובם טרחה רבה האורכת פרק זמן ממושך יחסית. לעומת זאת, השקעה במניות החברה הרשומות למסחר בבורסה מהווה השקעה בנכס נזיל שניתן למימוש באופן מהיר יחסית.

בהתאם לכך, כל משקיע במניות החברה עשוי, במהירות רבה יחסית בהשוואה למשקיע בנדל"ן להשקעה, להקטין את השקעתו בתחום הנדל"ן למגורים, להגדילה או לממשה במלואה והכל תחת הוצאות עסקה נמוכות יחסית, בהשוואה להוצאות עסקה מקובלות במימוש נדל"ן להשקעה (הוצאות תיווך, הוצאות משפטיות וכיו"ב).

(ד) פיזור וממוצע

היות והחברה רוכשת נדל"ן למגורים בהיקף נרחב ובפרישה ארצית, מטבע הדברים היה ויעלה בידי החברה לעשות כן, נכסיה עשויים להוות מעין נכס בסיס שהתשואה הגלומה בהם דומה, בקירוב, לתשואה הגלומה בממוצע בשווי נדל"ן להשקעה במגורים בישראל. משכך, ולאור

הפיזור הנרחב שבכוונת החברה לרכוש את נכסיה, רכישת מניות בחברה (המגלמות, בעקיפין, רכישה של נכסים אלו) עשויה להוות חלופה איכותית יותר לרכישת דירה ספציפית במיקום ספציפי החשופה יותר לסיכונים ספציפיים של אזור רכישתה. כך, למעשה, רכישת מניות בחברה עשויה להוות חלופה מסוכנת פחות מרכישת דירה בודדת, במיקום ספציפי, שעה שרכישת מניות בחברה (ובעקיפין חלק יחסי בנכסיה המפוזרים) עשויה להעניק פיזור גיאוגרפי איכותי ותמהיל נכסים רחב יותר לרוכשי מניות החברה על פני רוכשי דירה ספציפית.

(ה) ניצול יתרונות לגודל

לאור העובדה שהחברה רוכשת דירות בהיקף נרחב, החברה מעריכה כי טמון לה יתרון על פני משקיעים הרוכשים נכס ספציפי כתוצאה מגודלה של החברה אשר יש בו כדי לאפשר לה ליהנות הן מתנאי מימון נוחים יותר, הן מתנאי רכישה נוחים יותר של הנכסים והן מניהול ותפעול יעיל וחסכוני יותר של הנכסים.

(ו) ניסיון החברה

החברה פעילה בתחום במשך כעשורף אשר במהלכו צברה ניסיון רב שבא לידי ביטוי מקצועיות, יעילות תפעולית וכיו"ב.

4.4. לפרטים בדבר תחום הפעילות ראו סעיף 9 להלן ולפרטים בדבר האסטרטגיה העסקית של החברה ראו בסעיף 3 לעיל.

4.5. לעומת היתרונות האמורים לעיל יש לציין כי קיימים הבדלים בין מחזיקי הדירות באופן ישיר למחזיקי מניות בחברה (כקרן להשקעות במקרקעין) שיש בהם ו/או עשוי להיות גלום בהן יתרון דווקא למחזיקי הדירות באופן ישיר ו/או שהם עשויים להעדיף על פני החזקת מניות בחברה ואשר המהותיות שבהן הינן כדלקמן:

(א) מיסוי

במיסוי יחידים בגין השכרת דירות להשקעה גלומים יתרונות מסוימים כגון פטור ממס בגין הכנסה חודשית משכר דירה בנסיבות המתאימות, שאינה עולה בכל חודש במהלך השנה על כ- 5,654 ש"ח או שיעור מיסוי, בנסיבות מסוימות, בשיעור של 10% משכר הדירה. לפירוט בדבר שיעורי המיסוי החלים על יחידים המחזיקים במניות קרן להשקעות במקרקעין ראו סעיף 24.11 להלן.

(ב) שליטה בנכסים

משקיעי נדל"ן המשקיעים בדירות להשקעה עשויים להעדיף השקעה בדירה מאשר השקעה במניות החברה היות ובהשקעה כאמור השליטה בנכס (הדירה) מצויה בידם בעוד החזקה במניות החברה אינה מקנה להם שליטה בנכס (הדירה), כך שאין ביכולתם לקבוע או להשפיע בקביעת דמי השכירות של הדירה, מועד מכירתה וכיו"ב.

(ג) עלויות ניהול

ניהול החברה, כתחברה ציבורית, אשר מחזיקה בנכסי נדל"ן למגורים מרובים כרוך בהוצאות שונות לרבות דמי ניהול לחברת הניהול שאינן מושתות על מחזיקי נדל"ן (דירות) באופן ישיר.

(ד) חשיפה לתנודתיות בשוק ההון

השקעה בניירות ערך של החברה, הרשומים למסחר בבורסה, חשופה לתנודתיות המסחר בבורסה ובכלל זה גם לגורמים שאינם קשורים לחברה באופן ישיר ו/או לתחום הנדליין למגורים בישראל.

5. השקעות בהון החברה ועסקאות בניירות הערך של החברה

5.1. להלן פירוט השקעות בהון החברה שבוצעו בשנתיים האחרונות:

תאריך	אופן ההקצאה / זהות הניצעים	סוג ניירות הערך שהוקצו	כמות ניירות הערך שהוקצו	התמורה שהתקבלה (אלפי ש"ח) ברוטו
14.1.2024	הקצאה פרטית	מניה רגילה	162,246	שירותי ניהול
15.4.2024	מימוש זכויות	מניה רגילה	35,930	כ-147
16.4.2024	מימוש זכויות	מניה רגילה	66,113	כ-271
17.4.2024	מימוש זכויות	מניה רגילה	137,617	כ-564
18.4.2024	מימוש זכויות	מניה רגילה	1,128,326	כ-4,626
21.4.2024	מימוש זכויות	מניה רגילה	21,665	כ-89
1.5.2024	מימוש זכויות	מניה רגילה	13,510,305	כ-55,392
5.5.2024	הקצאה פרטית	מניה רגילה	137,150	שירותי ניהול
21.7.2024	הקצאה פרטית	מניה רגילה	166,900	שירותי ניהול
13.10.2024	הקצאה פרטית	מניה רגילה	175,438	שירותי ניהול
19.1.2025	הקצאה פרטית	מניה רגילה	121,481	שירותי ניהול
7.4.2025	הקצאה פרטית	מניה רגילה	125,098	שירותי ניהול
7.7.2025	הקצאה פרטית	מניה רגילה	114,995	שירותי ניהול
19.10.2025	הקצאה פרטית	מניה רגילה	92,907	שירותי ניהול
12.01.2026	הקצאה פרטית	מניה רגילה	95,083	שירותי ניהול
3.2.2026	הקצאה פרטית	מניה רגילה	16,663,500	כ-147,500
26.2.2026	מימוש זכויות	מניה רגילה	14,776,074	כ-130,768
16.3.2026	מימוש אופציות (סדרה ה')	מניה רגילה	140,625	כ-1,049

לפרטים נוספים אודות ההשקעות שבוצעו בהון החברה ראו פרק ב', "דוח הדירקטוריון", המצ"ב לדוח תקופתי זה.

5.2. בהמשך לאמור בסעיף 27.6.1 להלן בדבר עדכון מתווה דמי הניהול שמשולמים לחברת הניהול ותיקון מדיניות התגמול והתקנון של החברה בהתאם לכך, הקצתה החברה לחברת הניהול, עד למועד פרסום הדוח, מניות רגילות של החברה כמפורט להלן:

מועד ההקצאה	כמות המניות שהוקצו	שיעור מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה	שיעור מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה בדילול מלא
14.1.2024	162,246	כ-0.12%	כ-0.1%
5.5.2024	137,150	כ-0.1%	כ-0.09%
21.7.2024	166,900	כ-0.11%	כ-0.1%
13.10.2024	175,438	כ-0.12%	כ-0.11%
19.1.2025	121,481	כ-0.08%	כ-0.08%
7.4.2025	125,098	כ-0.09%	כ-0.08%
7.7.2025	114,995	כ-0.08%	כ-0.08%
19.10.2025	92,907	כ-0.06%	כ-0.06%
12.01.2026	95,083	כ-0.06%	כ-0.06%

6. חלוקת דיבידנדים

6.1. להלן פרטים בדבר המועדים והסכומים של דיבידנדים שהוכרזו החל מיום 1 בינואר 2024 ועד למועד פרסום הדוח:

מועד ההכרזה	המועד הקובע	תאריך חלוקה	סכום (באלפי ש"ח)	דיבידנד למניה (בש"ח)
²⁶ 17.7.2024	25.7.2024	1.8.2024	כ-1,368	0.0093557
22.8.2024	1.9.2024	8.9.2024	כ-7,716	0.0527903
7.4.2025	16.4.2025	24.4.2025	כ-20,639	0.14079
²⁷ 20.7.2025	28.7.2025	5.8.2025	כ-1,368	0.0093214
31.8.2025	8.9.2025	16.9.2025	כ-12,919	0.0880606
30.11.2025	14.12.2025	8.1.2026	כ-5,000	0.0340595
14.01.2026	27.01.2026	9.2.2026	כ-5,000	0.0340375
2.3.2026	16.3.2026	23.3.2026	כ-6,071	0.034041
16.3.2026	30.3.2026	12.4.2026	כ-6,071	0.034041
30.3.2026	28.04.2026	05.05.2026	כ-6,071	0.034055
סה"כ	---	---	כ-72,223	---

6.2. כמו כן, בהתאם להסדר הפשרה אליו הגיעו הצדדים בתובענה הייצוגית שהוגשה כנגד החברה, חברת הניהול, מנכ"ל החברה (לשעבר) וכל חברי דירקטוריון החברה שכיהנו בו בחודש נובמבר 2019²⁸ (להלן: "הסכם הפשרה"), ואשר קיבל תוקף של פסק דין, חילקה החברה, בתקופה שהחלה מיום 1 בינואר 2024 ועד למועד פרסום הדוח, את הסכומים המפורטים בטבלה שלהלן, כהכנסה חייבת בהתאם לסעיף 4א64 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] על-ידי החברה בין מי מבין חברי הקבוצה שהוגדרה בהסכם הפשרה שהחזיקו במניות החברה ערב השלמת הנפקת המניות שביצעה החברה ביום 17 בנובמבר 2019 (להלן: "ההנפקה" ו-"הקבוצה", לפי העניין), באופן שבו כל חבר קבוצה היה זכאי לחלק יחסי מסכום זה בהתאם למספר מניות החברה שהחזיק ערב השלמת ההנפקה. יצוין כי הסכומים הנ"ל הועברו לנאמן לביצוע החלוקה, שמונה במסגרת הסכם הפשרה, אשר עד למועד זה השלים חלוקה לקבוצה בסך של כ-1,130 אלפי ש"ח (בצירוף תשלום עמלות והוצאות נלוות שונות).

להלן פירוט הסכומים כאמור:

מועד אישור חלוקה	הסכום שחולק (באלפי ש"ח)
17.07.2024	כ-530
20.07.2025	כ-600

לפרטים נוספים אודות חלוקות הדיבידנד ראו פרק ב', "דוח הדירקטוריון", המצ"ב לדוח תקופתי זה.

²⁶ יצוין כי חלוקה זו בוצעה בהתאם להסכם הפשרה כמפורט בסעיף 6.2 להלן.

²⁷ יצוין כי חלוקה זו בוצעה בהתאם להסכם הפשרה כמפורט בסעיף 6.2 להלן.

²⁸ לפרטים נוספים אודות הסכם הפשרה ראו ביאור 16ב3' לדוחות הכספיים לשנת 2025 המצורפים כפרק ג' לדוח תקופתי זה.

6.3. מדיניות חלוקת דיבידנדים

החברה כפופה למגבלות החלוקה הקבועות בסעיף 302 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "**חוק החברות**").

החברה מחויבת, לפי הוראות הפקודה, כקרן להשקעות במקרקעין לחלק את הכנסותיה כדידידנד לבעלי מניותיה במועד ובשיעור אשר נקבע לכך בפקודה, כמפורט להלן:

(1) 90% לפחות מההכנסה החייבת של החברה, למעט שבח מקרקעין או רווח הון במכירת מקרקעין מניבים, בתוספת הכנסות פטורות ובניכוי הוצאות שאינן מותרות בניכוי – עד 30 באפריל בשנה שלאחר השנה שבה ההכנסה הופקה או נצמחה.

(2) רווח הון או שבח מקרקעין שהיה במכירת מקרקעין מניבים (למעט רווח הנובע משחלוף מקרקעין – דהיינו, החלפה של מקרקעין אחרים בפטור ממס) – עד תום 12 חודשים ממועד מכירת המקרקעין.

(3) על אף האמור בהגדרה "רווחים" שבסעיף 302(ב) לחוק החברות, קרן להשקעות במקרקעין רשאית לבצע חלוקה גם מתוך הכנסה בסכום הוצאות הפחת, ובלבד שהחלוקה בוצעה עד ליום 30 באפריל של השנה שלאחר השנה שבה ההכנסה הופקה או נצמחה (להלן: "**הכנסה בסכום הוצאות הפחת**"). במידה והחברה ביצעה חלוקה מתוך ההכנסה בסכום הוצאות הפחת תופחת ההכנסה בסכום הוצאות הפחת שחולקה מהרווחים שניתן לחלקם לבעלי המניות לפי הוראות חוק החברות וכן מרווח ההון או שבח המקרקעין ממכירת אותם מקרקעין מניבים. יצוין כי תקנון החברה כולל התחייבות לחלוקת הכנסות החברה כדידידנדים, בהתאם להוראות הפקודה³⁰.

(4) ביום 22 באוגוסט 2024 החליט דירקטוריון החברה על אישרור מחדש, ללא שינויים, של מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה מיום 13 באוגוסט 2019, שהיתה כדלקמן:

עד אשר תהיה לחברה הכנסה חייבת, שתועבר לבעלי המניות של החברה כחלוקת רווחים בהתאם לסעיף 9א64 לפקודה, תחלק החברה מדי שנה קלנדרית לבעלי מניותיה דיבידנד בשיעור של כ-1.5% מהונה העצמי, כפי שיהיה בתחילת אותה שנה קלנדרית, אך לא יותר מ-30% מרווחי החברה באותה שנה (לפי הנמוך מביניהם). על פי המדיניות, הדיבידנד האמור יחולק ב-2 תשלומים חציוניים או ב-4 תשלומים רבעוניים, בסמוך לאחר חתימת ופרסום הדוחות הרבעוניים או הדוחות החציוניים או השנתיים של החברה, לפי העניין ובלבד שהחלוקה כאמור לא תפגע במעמד החברה כקרן ריט (קרן להשקעות במקרקעין), ביכולתה של החברה לפרוע את התחייבויותיה ובהתפתחותה העסקית של החברה.

יודגש כי הדיבידנד האמור לעיל יחולק, אם יחולק, בכפוף להוראות כל דין ולתניות הפיננסיות שתהיינה בתוקף במועד הרלבנטי ובכלל זה בכפוף להוראות חוק החברות, בדבר מבחני החלוקה הקבועים בסעיף 302 לחוק החברות, וכן בכפוף להוראות חלק ד' פרק שני לפקודה, בדבר העברת הכנסה חייבת לבעלי המניות וחלוקת רווחים בהתאם לסעיף 9א64 לפקודה.

עוד הוחלט כי הדיבידנד יחולק, אם יחולק, בכפוף לקבלת החלטות ספציפיות של דירקטוריון החברה, במועדים שייקבעו על ידי דירקטוריון החברה, והכל לפי שיקול דעתו של דירקטוריון החברה. עוד יודגש כי אין לראות בהחלטה על קביעת מדיניות חלוקת דיבידנד משום התחייבות של החברה לבצע חלוקת ו/או חלוקות דיבידנד כאמור, ואלו תישקלנה על ידי דירקטוריון

²⁹ לעניין זה ראו סעיף 9א64(א)(2) לפקודה.

³⁰ לפרטים נוספים בדבר תקנון החברה, ראו דיווח החברה מיום 17 באוקטובר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-116415) (להלן: "**תקנון החברה**").

החברה, במועדים שיקבעו על ידי דירקטוריון החברה. כמו כן יצוין כי החלטה זו תהיה ניתנת לשינוי בדירקטוריון החברה שאף יהיה רשאי לקבל החלטות שונות בנוגע למדיניות הדיבידנד של החברה ו/או בדבר ביצוע חלוקה או חלוקות דיבידנד שונות מהאמור לעיל (או אי ביצוע חלוקה כלל), לרבות בדרכים אחרות הקבועות בדין (קרי, חלוקה או חלוקות שאינן בדרך של תשלום דיבידנד במזומן).

כמפורט בסעיף 6.1 לעיל, בימים 22 באוגוסט 2024, 7 באפריל 2025 ו-31 באוגוסט 2025 החליט דירקטוריון החברה לחלק דיבידנד בהתאם למדיניות המפורטת בס"ק זה לעיל (לפרטים נוספים אודות חלוקות דיבידנד שנעשו במהלך שנת 2025 ראו סעיף 11.4 בפרק ב', "דוח הדירקטוריון", המצ"ב לדוח תקופתי זה).

(5) ביום 30 בנובמבר 2025, החליט דירקטוריון החברה כי החל מחודש ינואר 2026 ועד לסוף שנת 2028, מדיניות הדיבידנד של החברה תעודכן ותחליף את מדיניות הדיבידנד הקודמת המפורטת בס"ק (4) לעיל, כך שבכפוף לכל דין ולתנאים המפורטים בס"ק (5) זה, תפעל החברה לחלוקת דיבידנדים חודשיים בהיקפים המפורטים להלן (להלן: **"מדיניות חלוקת הדיבידנד החדשה"**):

שנת 2028	שנת 2027	שנת 2026	
86.4	72	60	סכום שנתי מוערך* לחלוקה כדיבידנד (במיליוני ש"ח)
7.2	6	5	סכום חודשי מוערך* לחלוקה כדיבידנד (במיליוני ש"ח)
7%-כ	5.8%-כ	4.8%-כ	תשואת דיבידנד מוערכת* ³¹

יובהר כי סכומי החלוקה המפורטים לעיל הינם סכומים מוערכים בלבד, בהנחת חלוקת הדיבידנד המלאה על פי מדיניות חלוקת הדיבידנד החדשה, וכי אין כל וודאות ביחס לעצם ביצוע חלוקות הדיבידנד הנ"ל ו/או מועדיהן ו/או סכומיהן. כל חלוקת דיבידנד כפופה לקבלת החלטת חלוקה ספציפית של דירקטוריון החברה בהתאם לשיקול דעתו ובכפוף להוראות הדין ולתנאים המפורטים בס"ק (5) זה.

בכפוף לכל דין ולתנאים המפורטים בס"ק (5) זה, בכוונת החברה לפעול לכך שבמהלך תקופת מדיניות חלוקת הדיבידנד החדשה, הדיבידנדים יחולקו מדי חודש בחודשו, עד ליום ה-10 בכל חודש קלנדארי³², על מנת לנסות ולדמות, בשינויים המחוייבים ובהתאם לנסיבות, חלופה כלכלית מקבילה ל"דמי שכירות" חודשיים המשולמים לבעלי מניותיה של החברה מקרב הציבור (כמקובל בעת תשלום דמי שכירות בישראל).

אופן יישום מדיניות החלוקה המפורטת לעיל כפוף לתנאים המפורטים להלן:

א. בראש ובראשונה יובהר כי האמור לעיל מהווה הצהרת מדיניות חלוקת דיבידנד כללית של החברה וכי ביצוע של כל חלוקת דיבידנד ייעשה בכפוף לקבלת החלטה ספציפית של דירקטוריון החברה, במועדים שיקבעו על ידי דירקטוריון החברה בהתאם לדין, וזאת בהתאם לשיקול דעתו של הדירקטוריון ובכפוף להוראות כל דין ולתניות הפיננסיות הכלולות ו/או שתהיינה כלולות בהסכמי האשראי של החברה (לרבות בשטרי הנאמנות לאגרות החוב שלה) שתהיינה בתוקף במועד הרלבנטי ובכלל זה בכפוף להוראות חוק החברות, בדבר מבחני החלוקה הקבועים בסעיף 302 לחוק החברות, וכן בכפוף להוראות חלק ד' פרק שני לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] (להלן: **"הפקודה"**), בדבר העברת הכנסה חייבת לבעלי המניות וחלוקת רווחים בהתאם לסעיף 9א64 לפקודה, אשר מחייב, בין היתר, חלוקה של 90% לפחות מההכנסה

³¹ תשואת הדיבידנד חושבה לפי היחס בין הסכום השנתי לחלוקה לבין שווי השוק של החברה במועד קבלת ההחלטה, דהיינו ביום 30 בנובמבר 2025, שעמד על כ-1,238 מיליוני ש"ח והיא איננה מתחשבת בשינויים עתידיים בהון החברה ובכלל זה בהקצאת מניות שתבוצע על ידי החברה בעתיד, אם וככל שתבוצע, לרבות כתוצאה ממימוש כתבי אופציה למניות החברה, אם וככל שימומשו וכן כתוצאה מרכישה עצמית של מניות החברה, אם וככל שתבוצע. כוונת החברה לפעול באופן האמור לעיל איננה מהווה התחייבות של החברה ויחולו על כוונה זו ההוראות האמורות בס"ק 5 זה.

³²

החייבת של החברה, למעט שבח מקרקעין או רווח הון במכירת מקרקעין מניבים, בתוספת הכנסות פטורות ובניכוי הוצאות שאינן מותרות בניכוי וכן בכפוף לכך שהחלוקה לא תפגע במעמד החברה כקרן ריט (קרן להשקעות במקרקעין) ו/או ביכולתה של החברה לפרוע את התחייבויותיה ובהתפתחותה העסקית של החברה.

- ב. יודגש כי על אף האמור במדיניות חלוקת הדיבידנד, אין כל וודאות בדבר עצם ביצוע חלוקת דיבידנד בפועל על פי מדיניות חלוקת הדיבידנד החדשה, בדבר מועדי חלוקת הדיבידנדים (ככל שיבוצעו) ובדבר סכומי הדיבידנדים שיחולקו (ככל שיבוצעו), וכי אלו כפופים לשיקול דעתו הבלעדי של הדירקטוריון, למצבה הכספי של החברה וליתר התנאים המפורטים בס"ק (5) זה. בהתאם, אין לראות בהחלטה על קביעת מדיניות חלוקת הדיבידנד משום התחייבות כלשהי של החברה לבצע חלוקת דיבידנד כלשהן ואין להסתמך על ביצוע של חלוקת דיבידנד כלשהן. ג. ההחלטה בדבר מדיניות חלוקת הדיבידנד תהיה ניתנת לשינוי בדירקטוריון החברה שאף יהיה רשאי לקבל החלטות שונות בנוגע למדיניות החלוקה של החברה ו/או בדבר ביצוע חלוקה או חלוקות שונות מהאמור לעיל (או אי ביצוע חלוקה או חלוקות כלל), לרבות בדרכים אחרות הקבועות בדין (קרי, חלוקה או חלוקות שאינן בדרך של תשלום דיבידנד במזומן). ד. לקראת תום שנת 2028 בכוונת החברה לבחון את מדיניות החלוקה שלעיל ולעדכנה בהתאם לנסיבות שתהיינה רלבנטיות באותה עת. עם זאת, החברה תוכל לבחון ולעדכן את מדיניות חלוקת הדיבידנד החדשה גם במועדים שונים מהאמור לעיל, לפי שיקול דעת דירקטוריון החברה ובהתאם לנסיבות המשתנות. ה. סכום החלוקה שלעיל איננו כולל את חלוקת הדיבידנד, בסך של 2 מיליון ש"ח בשנה, על פי הסדר הפשרה³³, שימשיך להיות מחולק, בכפוף לתנאים שנקבעו בו, בנוסף למדיניות חלוקת הדיבידנד החדשה האמורה לעיל. (6) ביום 25 לינואר 2026, החליט דירקטוריון החברה לעדכן את מדיניות חלוקת הדיבידנד החדשה, באופן שעם השלמת ההקצאה הפרטית והנפקת הזכויות שביצעה החברה בחודש פברואר 2026³⁴, ובכפוף לכל דין ולתנאים המפורטים לעיל ביחס למדיניות הדיבידנד החדשה, תפעל החברה להגדלת שיעור הדיבידנד החודשי שיחולק על ידה בהתאם ובאופן יחסי לגידול במספר המניות שבהונה המונפק והנפרע של החברה כתוצאה מההנפקה הפרטית וכתוצאה מהנפקת הזכויות. בהתאם, סכומי הדיבידנד המוערכים המפורטים לעיל ביחס למדיניות חלוקת הדיבידנד החדשה, עודכנו כדלקמן:

שנת 2028	שנת 2027	שנת 2026	
כ-104,880	כ-87,408	כ-70,700	סכום שנתי מוערך* לחלוקה כדיבידנד (במיליוני ש"ח)
כ-8,740	כ-7,284	כ-6,070	סכום חודשי מוערך* לחלוקה כדיבידנד (במיליוני ש"ח)
כ-7%	כ-5.8%	כ-4.8%	תשואת דיבידנד מוערכת ³⁵

³³ הסכם פשרה אליו הגיעו הצדדים בתובענה הייצוגית שהוגשה כנגד החברה, חברת הניהול (ריט אינדקס ניהול בע"מ), מנכ"ל החברה לשעבר וכל חברי הדירקטוריון שכיחנו בו בחודש נובמבר 2019, אשר קיבלה תוקף של פסק דין, על ידי ביהמ"ש המחוזי בתל אביב יפו, ביום 9 במרץ 2023. לפרטים נוספים ראו דיווחים מידיים מיום 14 בנובמבר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-136858) ומיום 9 במרץ 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-025533) (לעיל ולהלן: "הסדר הפשרה").
³⁴ לפרטים נוספים ראו סעיף 11.6 בפרק ב', "דוח הדירקטוריון", המצ"ב לדוח תקופתי זה.
³⁵ ראו ה"ש 31 לעיל.

(1) החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, על פי שטר הנאמנות מיום 30 במאי 2021, אשר צורף כנספח א' לדוח הצעת המדף מיום 31 במאי 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-033133) (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה ג')") כי עד למועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה ג') לא תבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) כלשהי, ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד, (למעט חלוקת דיבידנד בשיעור המינימלי הנדרש על מנת לעמוד בדרישות חלק ד' פרק שני לפקודה שהינה חלוקה בשיעור של 90% מההכנסה החייבת של החברה, הכל בהתאם ובכפוף להוראות 9א64 לפקודה כפי שזה יהא מעת לעת), אם מתקיים איזה מהמקרים הבאים ערב ההכרזה על החלוקה, לרבות מצב בו, ככל שתבצע חלוקה, יתרחש אחד מהמקרים שלהלן כתוצאה מהחלוקה, כאמור:

(א) קיימת עילה לפירעון מיידי כאמור בסעיף 10 לשטר הנאמנות (סדרה ג').

(ב) על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפרסמה החברה, החברה אינה עומדת באיזו מאמות המידה הפיננסיות כאמור בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות (סדרה ג') וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופת הריפוי וההמתנה המנויות בקשר עם אותן אמות מידה פיננסיות או שמעמדה של החברה אינו כקרן להשקעות במקרקעין בהתאם לתנאים הקבועים בפקודה.

(ג) ההון העצמי של החברה, לפי דוחות כספיים או דוחות כספיים מאוחדים (ככל שהחברה תפרסם דוחות שכאלו), יפחת מ-470 מיליון ש"ח בניכוי סכום החלוקה.

(ד) במקרה של התקיימות "סימן אזהרה" כאמור בתקנה 10(ב)(14)(5) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל – 1970, לפיה ניתנה חוות דעת ו/או דוח סקירה של הרואה חשבון בדוחותיה הכספיים של החברה, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, הכוללת הפניית תשומת לב בדבר ספקות משמעותיים להמשך פעילותה של החברה כעסק חי.

(ה) החברה תהא מצויה בהפרה של איזו מהתחייבויותיה המהותיות בשטר הנאמנות (סדרה ג').

(ו) דירקטוריון החברה לא אישר כי החלוקה לא תפגע בכושר הפרעון של החברה את אגרות החוב.

(2) בנוסף, החברה התחייבה כי עד למועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב לא תבצע חלוקה (כמשמעות מונח זה בחוק החברות) בדרך של רכישות עצמיות של מניות החברה (להלן בסעיף זה: "הרכישה העצמית של המניות").

על אף האמור לעיל, הרכישה העצמית של המניות תתאפשר ובלבד שהיחס בין ההון העצמי של החברה (כהגדרתו בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות (סדרה ג')) לבין היקף המאזן של החברה, כפי שיופיעו בדוחות הכספיים של החברה שפורסמו טרם קבלת ההחלטה על חלוקה, בהנחה של השלמת הרכישה העצמית של המניות, לא יפחת משיעור של 40% וזאת בנוסף למגבלות החלוקה האמורות בסעיף זה לעיל.

(3) בכפוף להתקיימות התנאים האמורים בסעיף 8.4.1 לשטר הנאמנות (סדרה ג') בדבר חלוקת דיבידנד בשיעור המינימלי הנדרש על מנת לעמוד בדרישות חלק ד' פרק שני לפקודה שהינה חלוקה בשיעור של 90% מההכנסה החייבת של החברה, הכל בהתאם ובכפוף להוראות 9א64 לפקודה כפי שזה יהא מעת לעת, החברה התחייבה כי עד למועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק

של החוב על פי תנאי אגרות החוב לא תבצע חלוקה (כמשמעות מונח זה בחוק החברות) העולה על 50% מהסך המצטבר של רווחים הנובעים משערוך נכסי נדל"ן של החברה.

6.4.2. אגרות חוב (סדרה ד')

(1) החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') של החברה, על פי שטר הנאמנות מיום 10 באפריל 2022, אשר צורף כנספח א' לדוח הצעת המדף מיום 11 באפריל 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-046342) (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה ד')") כי עד וכולל מועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה ד') לא תבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) כלשהי, ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד, אם מתקיים איזה מהמקרים הבאים ערב ההכרזה על החלוקה, לרבות מצב בו, ככל שתבצע חלוקה, יתרחש אחד מהמקרים שלהלן כתוצאה מהחלוקה, כאמור:

(א) קיימת עילה לפירעון מיידי ו/או למימוש בטוחות כאמור בסעיף 10 לשטר הנאמנות (סדרה ד'), וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופות הריפוי וההמתנה בקשר עם אותן עילות.

(ב) על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפרסמה החברה, החברה אינה עומדת באיזו מאמות המידה הפיננסיות כאמור בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות (סדרה ד') וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופת הריפוי וההמתנה המנויות בקשר עם אותן אמות מידה פיננסיות או שמעמדה של החברה אינו כקרן להשקעות במקרקעין בהתאם לתנאים הקבועים בפקודה.

(ג) ההון העצמי של החברה (כהגדרתו בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות (סדרה ד')), יפחת מ-800 מיליון ש"ח לאחר ניכוי סכום החלוקה.

(ד) במקרה של התקיימות "סימן אזהרה" כאמור בתקנה 10(ב)(14)(5) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל – 1970, לפיה ניתנה חוות דעת ו/או דוח סקירה של הרואה חשבון בדוחותיה הכספיים של החברה, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, הכוללת הפניית תשומת לב בדבר ספקות משמעותיים להמשך פעילותה של החברה כעסק חי.

(ה) החברה תהא מצויה בהפרה של איזו מהתחייבויותיה המהותיות בשטר הנאמנות (סדרה ד').

(ו) דירקטוריון החברה לא אישר כי החלוקה לא תפגע בכושר הפרעון של החברה את אגרות החוב (סדרה ד').

(2) בנוסף, החברה התחייבה כי עד וכולל מועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה ד') לא תבצע חלוקה (כמשמעות מונח זה בחוק החברות) בדרך של רכישות עצמיות של מניות החברה (להלן בסעיף זה: "הרכישה העצמית של המניות"). על אף האמור לעיל, הרכישה העצמית של המניות תתאפשר ובלבד שהיחס בין ההון העצמי של החברה (כהגדרתו בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות (סדרה ד')) לבין היקף המאזן של החברה, כפי שיופיעו בדוחות הכספיים של החברה שפורסמו טרם קבלת ההחלטה על חלוקה, בהנחה של השלמת הרכישה העצמית של המניות, לא יפחת משיעור של 40% וזאת בנוסף למגבלות החלוקה האמורות בסעיף זה לעיל.

(3) בכפוף להתקיימות התנאים האמורים בסעיף 8.4.1 לשטר הנאמנות (סדרה ד') בדבר חלוקת דיבידנד בשיעור המינימלי הנדרש על מנת לעמוד בדרישות חלק ד' פרק שני לפקודה שהינה חלוקה בשיעור של 90% מההכנסה החייבת של החברה, הכל בהתאם ובכפוף להוראות 9א64 לפקודה כפי שזה יהא מעת לעת, חברה התחייבה כי עד וכולל מועד הסילוק המלא, הסופי

והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה ה') לא תבצע חלוקה (כמשמעות מונח זה בחוק החברות) העולה על 50% מהסך המצטבר של רווחים הנובעים משערוך נכסי נדל"ן של החברה מאז הקמתה.

6.4.3. אגרות חוב (סדרה ה')

(1) החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, על פי שטר הנאמנות מיום 27 בדצמבר 2022, אשר צורף כנספח א' לדוח הצעת המדף מיום 28 בדצמבר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-123759) (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה ה')") כי עד וכולל מועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה ה') לא תבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) כלשהי, ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד, אם מתקיים איזה מהמקרים הבאים ערב ההכרזה על החלוקה, לרבות מצב בו, ככל שתבצע חלוקה, יתרחש אחד מהמקרים שלהלן כתוצאה מהחלוקה, כאמור:

(א) קיימת עילה לפירעון מיידי ו/או למימוש בטוחות כאמור בסעיף 10 לשטר הנאמנות (סדרה ה'), וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופות הריפוי וההמתנה בקשר עם אותן עילות.

(ב) על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפרסמה החברה, החברה אינה עומדת באיזו מאמות המידה הפיננסיות כאמור בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות (סדרה ה') וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופת הריפוי וההמתנה המנויות בקשר עם אותן אמות מידה פיננסיות.

(ג) מעמדה של החברה אינו כקרן להשקעות במקרקעין בהתאם לתנאים הקבועים בפקודה. (ד) ההון העצמי של החברה (כהגדרתו בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות (סדרה ה')), יפחת מ-900 מיליון ש"ח לאחר ניכוי סכום החלוקה.

(ה) במקרה של התקיימות "סימן אזהרה" כאמור בתקנה 10(ב)(14)(5) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970, לפיה ניתנה חוות דעת ו/או דוח סקירה של הרואה חשבון בדוחותיה הכספיים של החברה, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, הכוללת הפניית תשומת לב בדבר ספקות משמעותיים להמשך פעילותה של החברה כעסק חי.

(ו) החברה תהא מצויה בהפרה של איזו מהתחייבויותיה המהותיות בשטר הנאמנות (סדרה ה').

(ז) דירקטוריון החברה לא אישר כי החלוקה לא תפגע בכושר הפירעון של החברה את אגרות החוב (סדרה ה').

(2) בנוסף, החברה התחייבה כי עד וכולל מועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה ה') לא תבצע חלוקה (כמשמעות מונח זה בחוק החברות) בדרך של רכישות עצמיות של מניות החברה (להלן בסעיף זה: "הרכישה העצמית של המניות"). על אף האמור לעיל, הרכישה העצמית של המניות תתאפשר ובלבד שהיחס בין ההון העצמי של החברה (כהגדרתו בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות (סדרה ה')) לבין היקף המאזן של החברה, כפי שיופיעו בדוחות הכספיים של החברה שפורסמו טרם קבלת ההחלטה על חלוקה, בהנחה של השלמת הרכישה העצמית של המניות, לא יפחת משיעור של 40% וזאת בנוסף למגבלות החלוקה האמורות בסעיף זה לעיל.

(3) בכפוף להתקיימות התנאים האמורים בסעיף 8.4.1 לשטר הנאמנות (סדרה ה') בדבר חלוקת דיבידנד בשיעור המינימלי הנדרש על מנת לעמוד בדרישות חלק ד' פרק שני לפקודה שהינה חלוקה בשיעור של 90% מההכנסה החייבת של החברה, הכל בהתאם ובכפוף להוראות סעיף

9א64 לפקודה כפי שזה יהא מעת לעת, החברה התחייבה כי עד וכולל מועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה ו') לא תבצע חלוקה (כמשמעות מונח זה בחוק החברות) העולה על 50% מהסך המצטבר של רווחים הנובעים משערוך נכסי נדל"ן של החברה מאז הקמתה.

6.4.4. אגרות חוב (סדרה ו')

(1) החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה, על פי שטר הנאמנות מיום

22 בינואר 2024, אשר צורף כנספח א' לדוח הצעת המדף מיום 24 בינואר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-007894) (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה ו')") כי עד וכולל מועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה ו') לא תבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) כלשהי, ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד, אם מתקיים איזה מהמקרים הבאים ערב ההכרזה על החלוקה, לרבות מצב בו, ככל שתתבצע חלוקה, יתרחש אחד מהמקרים שלהלן כתוצאה מהחלוקה, כאמור:

(א) קיימת עילה לפירעון מיידי ו/או למימוש בטוחות כאמור בסעיף 10 לשטר הנאמנות (סדרה ו'), וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופות הריפוי וההמתנה בקשר עם אותן עילות.

(ב) על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפרסמה החברה, החברה אינה עומדת באיזו מאמות המידה הפיננסיות כאמור בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות (סדרה ו') וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופת הריפוי וההמתנה המנויות בקשר עם אותן אמות מידה פיננסיות.

(ג) מעמדה של החברה אינו כקרן להשקעות במקרקעין בהתאם לתנאים הקבועים בפקודה.

(ד) ההון העצמי של החברה (כהגדרתו בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות (סדרה ו')), יפחת מ-1,050 מיליון ש"ח לאחר ניכוי סכום החלוקה.

(ה) במקרה של התקיימות "סימן אזהרה" כאמור בתקנה 10(ב)(14)(5) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל – 1970, לפיה ניתנה חוות דעת ו/או דוח סקירה של הרואה חשבון בדוחותיה הכספיים של החברה, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, הכוללת הפניית תשומת לב בדבר ספקות משמעותיים להמשך פעילותה של החברה כעסק חי.

(ו) החברה תהא מצויה בהפרה של איזו מהתחייבויותיה המהותיות בשטר הנאמנות (סדרה ו').

(ז) דירקטוריון החברה לא אישר כי החלוקה לא תפגע בכושר הפירעון של החברה את אגרות החוב (סדרה ו').

(ח) היחס בין ההון העצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה, כפי שיופיעו בדוחות הכספיים של החברה (כהגדרת המונחים בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות (סדרה ו')), לא יפחת משיעור של 26% לאחר ניכוי סכום החלוקה.

(2) בנוסף, החברה התחייבה כי עד וכולל מועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי

תנאי אגרות החוב (סדרה ו') לא תבצע חלוקה (כמשמעות מונח זה בחוק החברות) בדרך של רכישות עצמיות של מניות החברה (להלן בסעיף זה: "הרכישה העצמית של המניות"). על אף האמור לעיל, הרכישה העצמית של המניות תתאפשר ובלבד שהיחס בין ההון העצמי של החברה (כהגדרתו בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות (סדרה ו')) לבין היקף המאזן של החברה, כפי שיופיעו בדוחות הכספיים של החברה שפורסמו טרם קבלת ההחלטה על חלוקה, בהנחה של השלמת הרכישה העצמית של המניות, לא יפחת משיעור של 30% וזאת בנוסף למגבלות החלוקה

האמורות לעיל.

(3) בכפוף להתקיימות התנאים האמורים בסעיף 8.4.1 לשטר הנאמנות (סדרה ו') בדבר חלוקת דיבידנד בשיעור המינימלי הנדרש על מנת לעמוד בדרישות חלק ד' פרק שני לפקודה שהינה חלוקה בשיעור של 90% מההכנסה החייבת של החברה, הכל בהתאם ובכפוף להוראות סעיף 9א64 לפקודה כפי שזה יהא מעת לעת, החברה התחייבה כי עד וכולל מועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה ו') לא תבצע חלוקה (כמשמעות מונח זה בחוק החברות) העולה על 50% מהסך המצטבר של רווחים הנובעים משערוך נכסי נדל"ן של החברה מאז הקמתה.

6.4.5. אגרות חוב (סדרה ז')

החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ז') של החברה, על פי שטר הנאמנות מיום 26 בינואר 2025, אשר צורף כנספח א' לדוח הצעת המדף מיום 27 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-007061-01) (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה ז')") כי עד וכולל מועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה ז') לא תבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) כלשהי, ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד, אם מתקיים איזה מהמקרים הבאים ערב ההכרזה על החלוקה, לרבות מצב בו, ככל שתתבצע חלוקה, יתרחש אחד מהמקרים שלהלן כתוצאה מהחלוקה, כאמור:

(א) קיימת עילה לפירעון מיידי ו/או למימוש בטוחות כאמור בסעיף 10 לשטר הנאמנות (סדרה ז'), וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופות הריפוי וההמתנה בקשר עם אותן עילות.

(ב) על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפרסמה החברה, החברה אינה עומדת באיזו מאמות המידה הפיננסיות כאמור בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות (סדרה ז') וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופת הריפוי וההמתנה המנויות בקשר עם אותן אמות מידה פיננסיות.

(ג) מעמדה של החברה אינו כקרן להשקעות במקרקעין בהתאם לתנאים הקבועים בפקודה.

(ד) ההון העצמי של החברה (כהגדרתו בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות (סדרה ז')), יפחת מ-1,100 מיליון ש"ח לאחר ניכוי סכום החלוקה.

(ה) במקרה של התקיימות "סימן אזהרה" כאמור בתקנה 10(ב)(14)(5) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970, לפיה ניתנה חוות דעת ו/או דוח סקירה של הרואה חשבון בדוחותיה הכספיים של החברה, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, הכוללת הפניית תשומת לב בדבר ספקות משמעותיים להמשך פעילותה של החברה כעסק חי.

(ו) החברה תהא מצויה בהפרה של איזו מהתחייבויותיה המהותיות בשטר הנאמנות (סדרה ז').

(ז) דירקטוריון החברה לא אישר כי החלוקה לא תפגע בכושר הפירעון של החברה את אגרות החוב (סדרה ז').

(ח) היחס בין ההון העצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה, כפי שיופיעו בדוחות הכספיים של החברה (כהגדרת המונחים בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות (סדרה ז')), לא יפחת משיעור של 26% לאחר ניכוי סכום החלוקה.

6.4.6. אגרות חוב (סדרה ח')

החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') של החברה, על פי שטר הנאמנות מיום 6 באוגוסט 2025, אשר צורף כנספח א' לדוח הצעת המדף מיום 6 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-058429) (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה ח')") כי עד וכולל מועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב לא תבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) כלשהי, ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד, אם מתקיים איזה מהמקרים הבאים ערב ההכרזה על החלוקה, לרבות מצב בו, ככל שתבצע חלוקה, יתרחש אחד מהמקרים שלהלן כתוצאה מהחלוקה, כאמור:

- (א) קיימת עילה לפירעון מיידי כאמור בסעיף 9 לשטר הנאמנות (סדרה ח'), וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופות הריפוי וההמתנה בקשר עם אותן עילות.
- (ב) על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפרסמה החברה, החברה אינה עומדת באיזו מאמות המידה הפיננסיות כאמור בסעיף 7.1 לשטר הנאמנות (סדרה ח') וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופת הריפוי וההמתנה המנויות בקשר עם אותן אמות מידה פיננסיות.
- (ג) מעמדה של החברה אינו כקרן להשקעות במקרקעין בהתאם לתנאים הקבועים בפקודה.
- (ד) ההון העצמי של החברה (כהגדרתו בסעיף 7.1 לשטר הנאמנות (סדרה ח')), יפחת מ-1,200 מיליון ש"ח לאחר ניכוי סכום החלוקה.
- (ה) במקרה של התקיימות "סימן אזהרה" כאמור בתקנה 10(ב)(14)(5) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970, לפיה ניתנה חוות דעת ו/או דוח סקירה של הרואה חשבון בדוחותיה הכספיים של החברה, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, הכוללת הפניית תשומת לב בדבר ספקות משמעותיים להמשך פעילותה של החברה כעסק חי.
- (ו) החברה תהא מצויה בהפרה של איזו מהתחייבויותיה המהותיות בשטר לשטר הנאמנות (סדרה ח').
- (ז) דירקטוריון החברה לא אישר כי החלוקה לא תפגע בכושר הפירעון של החברה את אגרות החוב.
- (ח) היחס בין ההון העצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה, כפי שיופיעו בדוחות הכספיים של החברה (כהגדרת המונחים בסעיף 7.1 לשטר הנאמנות (סדרה ח')), לא יפחת משיעור של 26% לאחר ניכוי סכום החלוקה.

6.4.7. אגרות חוב (סדרה ט')

החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ט') של החברה, על פי שטר הנאמנות מיום 30 באוקטובר 2025, אשר צורף כנספח א' לדוח הצעת המדף מיום 2 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-082815) (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה ט')") כי עד וכולל מועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב לא תבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) כלשהי, ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד, אם מתקיים איזה מהמקרים הבאים ערב ההכרזה על החלוקה, לרבות מצב בו, ככל שתבצע חלוקה, יתרחש אחד מהמקרים שלהלן כתוצאה מהחלוקה, כאמור:

- (א) קיימת עילה לפירעון מיידי ו/או למימוש בטוחות כאמור בסעיף 10 לשטר הנאמנות (סדרה ט'), וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופות הריפוי וההמתנה בקשר עם אותן עילות.
- (ב) על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפרסמה החברה, החברה אינה עומדת באיזו מאמות המידה הפיננסיות כאמור בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות (סדרה ט') וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופת הריפוי וההמתנה המנויות בקשר עם אותן אמות מידה פיננסיות.

- (ג) מעמדה של החברה אינו כקרן להשקעות במקרקעין בהתאם לתנאים הקבועים בפקודה.
- (ד) ההון העצמי של החברה (כהגדרתו בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות (סדרה ט')), יפחת מ-1,200 מיליון ש"ח לאחר ניכוי סכום החלוקה.
- (ה) במקרה של התקיימות "סימן אזהרה" כאמור בתקנה 10(ב)(14)(5) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970, לפיה ניתנה חוות דעת ו/או דוח סקירה של הרואה חשבון בדוחותיה הכספיים של החברה, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, הכוללת הפניית תשומת לב בדבר ספקות משמעותיים להמשך פעילותה של החברה כעסק חי.
- (ו) החברה תהא מצויה בהפרה של איזו מהתחייבויותיה המהותיות בשטר הנאמנות (סדרה ט').
- (ז) דירקטוריון החברה לא אישר כי החלוקה לא תפגע בכושר הפירעון של החברה את אגרות החוב.
- (ח) היחס בין ההון העצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה, כפי שיופיעו בדוחות הכספיים של החברה (כהגדרת המונחים בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות (סדרה ט')), לא יפחת משיעור של 26% לאחר ניכוי סכום החלוקה.

6.4.8. אגרות חוב (סדרה י')

- החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה י') של החברה, על פי שטר הנאמנות מיום 30 באוקטובר 2025, אשר צורף כנספח א' לדוח הצעת המדף מיום 2 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-082815) (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה י')") כי עד וכולל מועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב לא תבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) כלשהי, ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד, אם מתקיים איזה מהמקרים הבאים ערב ההכרזה על החלוקה, לרבות מצב בו, ככל שתתבצע חלוקה, יתרחש אחד מהמקרים שלהלן כתוצאה מהחלוקה, כאמור:
- (א) קיימת עילה לפירעון מידי ו/או למימוש בטוחות כאמור בסעיף 10 לשטר הנאמנות (סדרה י'), וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופות הריפוי וההמתנה בקשר עם אותן עילות.
- (ב) על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפרסמה החברה, החברה אינה עומדת באיזו מאמות המידה הפיננסיות כאמור בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות (סדרה י') וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופת הריפוי וההמתנה המנויות בקשר עם אותן אמות מידה פיננסיות.
- (ג) מעמדה של החברה אינו כקרן להשקעות במקרקעין בהתאם לתנאים הקבועים בפקודה.
- (ד) ההון העצמי של החברה (כהגדרתו בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות (סדרה י')), יפחת מ-1,200 מיליון ש"ח לאחר ניכוי סכום החלוקה.
- (ה) במקרה של התקיימות "סימן אזהרה" כאמור בתקנה 10(ב)(14)(5) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970, לפיה ניתנה חוות דעת ו/או דוח סקירה של הרואה חשבון בדוחותיה הכספיים של החברה, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, הכוללת הפניית תשומת לב בדבר ספקות משמעותיים להמשך פעילותה של החברה כעסק חי.
- (ו) החברה תהא מצויה בהפרה של איזו מהתחייבויותיה המהותיות בשטר הנאמנות (סדרה י').
- (ז) דירקטוריון החברה לא אישר כי החלוקה לא תפגע בכושר הפירעון של החברה את אגרות החוב.
- (ח) היחס בין ההון העצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה, כפי שיופיעו בדוחות הכספיים של החברה (כהגדרת המונחים בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות (סדרה י')), לא יפחת משיעור של 26% לאחר ניכוי סכום החלוקה.

6.4.9. אגרות חוב (סדרה יא')

החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה יא') של החברה, על פי שטר הנאמנות מיום 5 בינואר 2026, אשר צורף כנספח א' לדוח הצעת המדף מיום 5 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-001415) (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה יא')") כי עד וכולל מועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב לא תבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) כלשהי, ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד, אם מתקיים איזה מהמקרים הבאים ערב ההכרזה על החלוקה, לרבות מצב בו, ככל שתבצע חלוקה, יתרחש אחד מהמקרים שלהלן כתוצאה מהחלוקה, כאמור:

- (א) קיימת עילה לפירעון מיידי כאמור בסעיף 9 לשטר הנאמנות (סדרה יא'), וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופות הריפוי וההמתנה בקשר עם אותן עילות.
- (ב) על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפרסמה החברה, החברה אינה עומדת באיזו מאמות המידה הפיננסיות כאמור בסעיף 7.1 לשטר הנאמנות (סדרה יא') וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופת הריפוי וההמתנה המנויות בקשר עם אותן אמות מידה פיננסיות.
- (ג) מעמדה של החברה אינו כקרן להשקעות במקרקעין בהתאם לתנאים הקבועים בפקודה.
- (ד) ההון העצמי של החברה (כהגדרתו בסעיף 7.1 לשטר הנאמנות (סדרה יא')), יפחת מ-1,200 מיליון ש"ח לאחר ניכוי סכום החלוקה.
- (ה) במקרה של התקיימות "סימן אזהרה" כאמור בתקנה 10(ב)(14)(5) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970, לפיה ניתנה חוות דעת ו/או דוח סקירה של הרואה חשבון בדוחותיה הכספיים של החברה, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, הכוללת הפניית תשומת לב בדבר ספקות משמעותיים להמשך פעילותה של החברה כעסק חי.
- (ו) החברה תהא מצויה בהפרה של איזו מהתחייבויותיה המהותיות בשטר הנאמנות (סדרה יא').
- (ז) דירקטוריון החברה לא אישר כי החלוקה לא תפגע בכושר הפירעון של החברה את אגרות החוב.
- (ח) היחס בין ההון העצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה, כפי שיופיעו בדוחות הכספיים של החברה (כהגדרת המונחים בסעיף 7.1 לשטר הנאמנות (סדרה יא')), לא יפחת משיעור של 26% לאחר ניכוי סכום החלוקה.

6.5. להלן פרטים אודות יתרת העודפים הראויים לחלוקה בחברה כמשמעותם בחוק החברות, נכון ליום

31 בדצמבר 2025:

רווחים ראויים לחלוקה בשנתיים האחרונות (רווח מצטבר בשנתיים האחרונות) (באלפי ש"ח)	יתרת עודפים ראויים לחלוקה (באלפי ש"ח)
328,813	775,150

חלק שני - מידע אחר

7. מידע כספי לגבי תחום הפעילות של החברה

7.1. להלן נתונים בדבר התפלגות הכנסות החברה ותוצאות פעילותה בכל אחת מהשנים 2023, 2024 ו-2025 (באלפי ש"ח):

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
כ-59,968	כ-75,098	כ-92,399	הכנסות מחיצוניים
כ-126,153	כ-187,735	כ-221,516	רווח מהתאמת שווי הוגן נדלן להשקעה
-	-	-	הכנסות מתחומי פעילות אחרים
כ-186,121	כ-262,833	כ-313,915	סה"כ הכנסות
-	-	-	עלויות קבועות המיוחסות לתחום הפעילות
כ-3,314	כ-4,233	כ-4,530	עלויות משתנות המיוחסות לתחום הפעילות
-	-	-	עלויות אחרות, שאינן מיוחסות לתחום הפעילות
כ-3,314	כ-4,233	כ-4,530	סך הכל עלויות
-	-	-	רווח מפעולות רגילות המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
כ-182,807	כ-258,600	כ-309,385	סך הכל רווח מפעולות רגילות
כ-4,080,874	כ-4,869,301	כ-6,349,106	סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות
כ-2,710,065	כ-3,197,740	כ-4,722,527	סך ההתחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות

7.2. לפרטים בדבר תוצאות פעילות החברה ולהסברים אודות ההתפתחויות שחלו בנתונים הכספיים במהלך התקופה ראו בפרק ב', "דוח הדירקטוריון", המצ"ב לדוח תקופתי זה.

8. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד³⁶

להלן יתוארו המגמות, ההתפתחויות והאירועים העיקריים בסביבה המקרו כלכלית בה פועלת החברה, אשר להערכת החברה יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על התוצאות העסקיות של החברה או על התפתחות עסקיה.

פעילות החברה העיקרית הינה בתחום הנדל"ן המניב למגורים בישראל לרבות נדל"ן מניב הנלווה לו.

8.1. הכלכלה הישראלית³⁷

בחודש אוקטובר 2023 פרצה במדינת ישראל מלחמת "חרבות ברזל", אשר נמשכה עד לאוקטובר 2025 ובחודש יוני 2025 אף התרחבה לזירה נוספת עם איראן ("מבצע עם כלביא"). המלחמה ואי הוודאות הגדולה, בעיקר בקשר להתמשכותה, עצימותה ותוצאותיה, הביאו בעקבותיהם תחילה לקיטון בתחזית הצמיחה, גידול צפוי בגירעון הממשלתי וביחס החוב לתוצר, ביצועי חסר משמעותיים של שוק המניות הישראלי ביחס לשווקי העולם, ואף להורדות דירוג אשראי משמעותיות מצד חברות דירוג האשראי הבינלאומיות. בנובמבר 2025 לאחר הסכם הפסקת האש עודכנו הדירוגים לתחזיות יציבות. יתר על כן, המשיכה המערכת הפיננסית בישראל להתאפיין בעמידות וחוסן כאשר נכון למועד זה, הפעילות הכלכלית במשק ממשיכה להתאושש באופן מתון על רקע ההתפתחויות הגיאופוליטיות. בסוף פברואר 2026 פרץ מבצע "שאגת הארי". נכון לכתובת שורות אלה טרם הסתיים מבצע זה ומוקדם להעריך את מלוא השלכותיו על המשק. לפרטים אודות השפעות המצב הבטחוני על החברה, ראו סעיף 1.4 לדוח הדירקטוריון אשר מצורף כפרק ב' לדוח

כל המידע בסעיף זה נלקח מתוך סקירות כלכליות של אתרים ממשלתיים, גופים ציבוריים, גופי מחקר פרטיים וכו'. יצוין כי, החברה לא פנתה לקבלת אישור להכללת המידע האמור שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

לפרטים ראו: (1) התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2026, בנק ישראל, מתוך אתר בנק ישראל: www.boi.org.il; (2) דוח המדיניות המוניטרית למחצית השנייה של 2025, ינואר 2026, בנק ישראל, מתוך אתר בנק ישראל: www.boi.org.il; (3) מדד המחירים לצרכן, הודעה לתקשורת מיום 15 בינואר 2026, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, מתוך אתר הלמ"ס: www.cbs.gov.il; (4) הודעות על עדכון דירוג של חברות הדירוג באתרים: www.fitchratings.com; www.maalot.co.il; www.moody.com; (5) מלחמת 'חרבות ברזל' בראי שוק ההון הישראלי, מאי 2024 – מתוך אתר רשות ניירות ערך: www.new.isa.gov.il.

36

37

תקופתי זה.

מדד המחירים לצרכן עלה בשנת 2025 ב-2.6% בהשוואה לשנת 2024 שהציגה עליה של 3.2% ביחס לשנת 2023. הוועדה המוניתרית הותירה את הריבית ללא שינוי ברמה של 4.5% בהחלטות יולי, אוגוסט וספטמבר 2025. בהחלטות נובמבר 2025 וינואר 2026 הפחיתה הוועדה את שיעור הריבית ב-0.25 נקודת אחוז בכל אחת מההחלטות, כך שבסיום התקופה הנסקרת הריבית עמדה על רמה של 4%. בסיום המחצית השנייה של 2025, עמד קצב האינפלציה השנתי על 2.4%, בתוך יעד האינפלציה (על בסיס מדד נובמבר), זאת לעומת 3.1% בסיום המחצית הקודמת (על בסיס מדד מאי). להערכת הוועדה נותרו מספר סיכונים לעלייה מחודשת באינפלציה: ההתפתחויות הגיאופוליטיות והשפעותיהן על הפעילות במשק, עלייה בביקושים לצד מגבלות ההיצע וההתפתחויות הפיסקליות.

על פי תחזית חטיבת המחקר של בנק ישראל מחודש ינואר 2026, התוצר צמח ב-2.8% בשנת 2025, וצפוי לצמוח בשנת 2026 ב-5.2% וב-2027 ב-4.3%. כמו כן, בהתאם לתחזית, שיעור האינפלציה בארבעת הרבעונים הקרובים (המסתיימים ברבעון הרביעי של שנת 2026) צפוי לעמוד על 1.7%, ובמהלך שנת 2027 הוא צפוי לעמוד על 2.0%. הריבית הממוצעת ברבעון הרביעי של 2026 צפויה לעמוד על 3.5%. בשנת 2027, הגירעון צפוי לרדת ל-3.6 אחוזי תוצר ויחס החוב לתוצר צפוי לעמוד על 68.5%.

לפרטים אודות השפעות עליית שיעור הריבית והאינפלציה על החברה ראו סעיף 12 בפרק ב', דוח הדירקטוריון, המצ"ב לדוח תקופתי זה.

8.2. שוק הדיור בישראל וענף הנדל"ן המניב למגורים 38

8.2.1. כללי

לאחר עליית מחירי הדירות שהחלה בנובמבר 2023 ונמשכה עד ינואר 2025, לאורך מרבית השנה (פברואר-אוקטובר 2025) ירדו מחירי הדירות. בחודשים אוקטובר-נובמבר חלה עלייה מחודשת במחירי הדירות, לצד ירידה קלה במלאי הדירות החדשות הלא-מכורות. מהשוואת העסקאות שבוצעו בחודשים נובמבר – דצמבר 2025, לעומת נובמבר – דצמבר 2024, נמצא כי מחירי הדירות עלו ב-0.4%. בסיכום שנתי ירדו מחירי הדירות ב-0.9%. בשנת 2025 עלה מדד מחירי תשומה בבנייה למגורים בכ-5.1%, שיעור גבוה מהעלייה בשנת 2024 בה עלה המדד בכ-2.9%. בשנת 2025 נרכשו 84,879 דירות, חדשות ויד שניה, ירידה של 11% בהשוואה לשנת 2024. עם זאת, הירידה אינה אחידה בין שוק הדירות החדשות לבין שוק הדירות מיד שניה, בעוד שמספר העסקאות בדירות יד שניה נותר כמעט ללא שינוי, מכירת הדירות החדשות מצד הקבלנים ירד בכ-25%. כאשר בוחנים רק את מכירות הקבלנים בשוק החופשי, הירידה חדה אף יותר ומגיעה לכ-34%, זאת לאחר העלייה החריגה שנרשמה במכירות אלה בשנת 2024, ברקע מבצעי המימון שהציעו הקבלנים. רכישות המשקיעים בחודש דצמבר 2025 הסתכמו ב-1,518 דירות, ירידה של 20% בהשוואה לדצמבר 2024. בהשוואה לחודש נובמבר 2025 נרשם גידול של 25% בסיכום שנתי עמד סך הדירות שנרכשו להשקעה על 13,122 דירות, ירידה של 14% בהשוואה לשנת 2024.

לפרטים נוספים ראו: (1) אגף הכלכלן הראשי, סקירת ענף הנדל"ן למגורים דצמבר 2025; (2) הודעה לתקשורת מאתר הלמ"ס מיום 19 במרץ 2026 התחלות וגמר בנייה – סיכום שנת 2025; (3) הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה- הודעה לתקשורת- "שינוי במחירי שוק הדירות" שפורסמה ביום 15 בפברואר 2025; (4) הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה - הודעה לתקשורת- "מדדי מחירי תשומות דצמבר 2025 וסיכום שנת 2025" שפורסמה ביום 15 בינואר 2026; (5) דוח בנק ישראל לשנת 2025.

מכירות המשקיעים בחודש דצמבר 2025 הסתכמו ב-1,159 דירות, ירידה חדה של 30% בהשוואה לדצמבר 2024 וירידה מתונה של 2% בהשוואה לחודש נובמבר 2025.

על פי פרסום הלמ"ס, בשנת 2025 הונפקו היתרי בנייה עבור כ-81,230 דירות, עלייה של כ-2.2% לעומת שנת 2024. כמו כן, בשנת 2025 החלה בנייתן של כ-80,010 דירות, עליה של 14.6% לעומת שנת 2024. התחלות הבנייה נטו, כלומר דירות תוספתיות למשק, עמדו על כ-74,260 דירות. במהלך שנת 2025 הסתיימה בנייתן של כ-59,750 דירות, עלייה של כ-9.8% לעומת שנת 2024, כאשר האחוז הגבוה ביותר של דירות שהסתיימה בנייתן היה במחוז המרכז. משך זמן הבנייה הממוצע של בניין הסתכם בכ-32 חודשים ואילו ממוצע משך זמן הבנייה המשוקלל לפי מספר הדירות בבניין היה כ-38 חודשים.

8.2.2. תשואת השכירות

להלן טבלה המפרטת את תשואת השכירות נכון לשנים 2023 עד 2025. יצוין כי היחס חושב על ידי החברה בהתאם לנתונים המפורסמים על ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה³⁹:

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
דירות גדולות מ-4.5 חדרים			
כ-75,688	כ-79,685	כ-83,410	שכר דירה שנתי ממוצע בש"ח (4.5 עד 6 חדרים)
כ-2,747,800	כ-2,969,000	כ-2,974,125	מחיר דירה ממוצע בש"ח (4.5 עד 5 חדרים)
כ-3,363,000	כ-3,572,200	כ-3,524,425	מחיר דירה ממוצע בש"ח (5.5 עד 6 חדרים)
כ-2.48%	כ-2.44%	כ-2.57%	שיעור תשואה לדירה ⁴⁰
דירות 3.5 עד 4 חדרים			
כ-58,926	כ-62,200	כ-64,319	שכר דירה שנתי ממוצע בש"ח
כ-2,100,200	כ-2,305,700	כ-2,306,325	מחיר דירה ממוצע בש"ח
כ-2.81%	כ-2.7%	כ-2.79%	שיעור תשואה לדירה
דירות 2.5 עד 3 חדרים			
כ-48,233	כ-50,513	כ-52,546	שכר דירה שנתי ממוצע בש"ח
כ-1,599,300	כ-1,803,400	כ-1,799,050	מחיר דירה ממוצע בש"ח
כ-3.02%	כ-2.8%	כ-2.92%	שיעור תשואה לדירה

להלן גרף המתאר את העלייה בשכר דירה חופשי (בש"ח) בשנים 2010 עד 2025⁴¹:



מתוך הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה: (1) הירחון לסטטיסטיקה של מחירים, לוח 2.2 (בעבר לוח 6.2): מחירים ממוצעים של דירות (אלפי ש"ח), לפי אזור מגורים וקבוצות גודל הדירה (חדרים) ו- (2) הירחון לסטטיסטיקה של מחירים, לוח 4.9 (בעבר לוח 4.8): מחירים ממוצעים חודשיים של שכר דירה חופשי (ש"ח), לפי אזור מגורים וקבוצות גודל הדירה (חדרים). יצוין כי, הממוצע של המחירים הממוצעים של דירות (אלפי ש"ח), לפי אזור מגורים וקבוצות גודל הדירה (חדרים) נעשה לפי ממוצע פשוט של 4 הרבעונים בשנת 2025 בהתאם למידע שפורסם על ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה. יצוין כי שיעור התשואה לדירה חושב בהתאם לשכר דירה שנתי ממוצע בש"ח (4.5 עד 6 חדרים) חלקי ממוצע פשוט של מחיר דירה ממוצע בש"ח (4.5 עד 5 חדרים) ומחיר ממוצע בש"ח (5.5 עד 6 חדרים).

מתוך הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, הירחון לסטטיסטיקה של מחירים, לוח 4.9 (בעבר לוח 4.8): מחירים ממוצעים חודשיים של שכר דירה חופשי (ש"ח), לפי אזור מגורים וקבוצות גודל הדירה (חדרים).

39

40

41

8.2.3. צעדי הממשלה בשוק הדיור

לאור עלייתם של מחירי הדירות בשנים האחרונות ובעקבות המחאה הציבורית, החלה הממשלה להוציא לפועל מספר מהלכים אשר מטרתם צינון שוק הנדל"ן למגורים, בלימת העלייה במחירי הדירות והרחבת היצע הדירות.

צעדים אלו מתמקדים בשיפור מצבם היחסי של רוכשים פוטנציאליים של דירה ראשונה. בין המהלכים ניתן למנות: (1) ביטול פטור ממס שבח למשקיעים שאפשר מכירת דירה בפטור ממס שבח אחת לארבע שנים; (2) קידום תכניות כגון "המחיר למשתכן", ו-"דירה להשכיר"; (3) העלאת מס הרכישה לרוכשי דירות להשקעה; ו-(4) חיקוק חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 222), התשע"ו 2016 אשר מטרתו היא עידוד הקמה של קרנות להשקעה במקרקעין לצורכי דיור להשכרה. להחלטות הממשלה הנוגעות לשוק הנדל"ן למגורים בישראל והוצאתן לפועל של החלטות אלו, עשויה להיות השפעה מהותית על פעילות החברה. בשלב זה לא ניתן לחזות את השפעת פעולות הממשלה, שמטרתן המוצהרת הינה הגדלת היצע הדירות וצינון שוק הנדל"ן. פעולות אלה עלולות להביא להאטה בקצב עליית המחירים וירידה בערך נכסי החברה.

יובהר כי, תחזיתיה והערכותיה של החברה בדבר השפעת הפרמטרים השונים, כפי שצוינו לעיל, ביחס לפעילות החברה, לרבות ההשפעות על שוק הדיור בישראל וענף הנדל"ן המניב למגורים בישראל, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, המתבסס על הערכות ואומדנים סובייקטיביים הקיימים בידי החברה נכון למועד פרסום הדוח התקופתי ואינו בשליטת החברה בלבד. מידע זה נסמך, בין היתר, על הערכות המבוססות על מגמות השינוי הקיימות בענף הנדל"ן המניב למגורים בישראל בשנים האחרונות וההתפתחויות הצפויות בו וכן על המצב הכלכלי בישראל נכון למועד זה. השפעת הגורמים הנ"ל על פעילות החברה עשויה להיות שונה באופן מהותי מזה שנחזה כאמור, אם הערכות החברה לא תתממשנה כתוצאה בין היתר, משינוי במצב הכלכלי בישראל, מהשפעת מצב המלחמה, וכן בגין שינויי חקיקה ושינויים רגולטורים אחרים שישפיעו על השווקים בהם פועלת החברה, וכן בגין התממשות גורמי סיכון, כמפורט בסעיף 30 להלן.

חלק שלישי - תיאור החברה בהיותה קרן להשקעות במקרקעין ותיאור עסקיה בתחום הנדל"ן המניב למגורים

9. מידע כללי על תחום הפעילות – רמת המצרף

9.1. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

למיטב ידיעת החברה, מרבית הנדל"ן המניב למגורים בישראל מוחזק ומושכר באופן ישיר על ידי גופים קטנים (או יחידים) בכל רחבי הארץ. הפעילות בתחום זה מתאפיינת בהשקעה של חלק מעלויות הרכישה ממקורות עצמאיים והיתרה באשראי ממקורות חיצוניים כגון בנקים. כמו כן, קיימים מספר גופים קטנים, חברות וגופים ממשלתיים כגון: עמיגור-2000 (99) בע"מ ועמידר החברה הלאומית לשיכון בישראל בע"מ אשר יוזמים, מאתרים, מתכננים, מקימים, מנהלים ומתחזקים נכסים המיועדים להשכרה למגורים.

באוגוסט 2005 התקבל תיקון 147 לפקודה, אשר נכנס לתוקף בינואר 2006, אשר הסדיר וקבע הגדרות והוראות מיסוי לעניין קרן להשקעות במקרקעין.

באפריל 2016 התקבל תיקון 222 לפקודה, אשר נכנס לתוקף ביוני 2016 אשר קבע הגדרות, הקלות והוראות מיסוי לעניין השקעה של קרנות להשקעות במקרקעין, במקרקעין לצורכי דיור להשכרה ומקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה (דהיינו, קרקע המיועדת לבנייה של דירות למגורים ודירות למגורים המיועדות להשכרה). בנוסף קבע תיקון 222 לפקודה הוראות נוספות, הנוגעות בעיקר לנושא השליטה בקרן להשקעות במקרקעין, העברת נכסים לקרנות להשקעות במקרקעין בשלב הקמתן וכן האפשרות של קרן להשקעות במקרקעין לרכוש, להחזיק ולנהל איגודי מקרקעין.

במסגרת חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2023 ו-2024), התשפ"ג-2023, וחוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנת 2025) (מיסוי רווחים לא מחולקים), התשפ"ה-2024, בוצעו בחודשים מאי 2023 ודצמבר 2024, בהתאמה, מספר תיקוני חקיקה בפקודת מס הכנסה. לפרטים נוספים ראו סעיף 24.1 להלן.

נכון למועד דוח תקופתי זה, למיטב ידיעת החברה, רשומות למסחר בבורסה שש קרנות להשקעה במקרקעין נוספות. יודגש כי, למיטב ידיעת החברה, שלוש קרנות להשקעות במקרקעין מתמקדות בתחום הנדל"ן המניב המסחרי ו/או למשרדים ושלוש קרנות מתמקדות בתחום הנדל"ן המניב למגורים בישראל.

9.2. התפתחויות בשווקים של תחום הנדל"ן המניב למגורים, או שינויים במאפייני הלקוחות שלו

לפרטים בדבר שינויים בהיקף הפעילות בתחום הנדל"ן המניב למגורים, ראו סעיף **Error!** **Reference source not found.** לעיל.

9.3. גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

החברה מעריכה, כי הגורמים העיקריים אשר יתרמו להצלחתה בתחום הנדל"ן המניב למגורים, הינם כדלקמן:

(א) מיקום הנכסים שרכשו ופיזורם הגיאוגרפי.

(ב) יכולתה של החברה לרכוש נכסים בהיקף הנדרש⁴² בשוק רווי תחרות ובתנאים מטיבים.

(ג) זמינות והיענות גבוהה לצרכי השוכרים תוך הקפדה על רמת השירותים הנלווים.

(ד) התמודדות עם סביבה תחרותית (מחירים תחרותיים).

ראו למשל בסעיף 24.2 להלן.

(ה) איתנות פיננסית וזמינות מקורות מימון.

(ו) אורך ותנאי חוזי השכירות.

(ז) איכות ואיתנות השוכרים.

(ח) הפעלת אמצעי גבייה אפקטיביים וקבלת ביטחונות מספקים מהשוכרים.

(ט) שמירה קפדנית על היקף עלויות הניהול והתפעול של החברה.

9.4 שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם בתחום הפעילות

נכון למועד דוח תקופתי זה, לחברה אין כל פעילות ישירה הכוללת רכישה של חומרי גלם או החזקת מלאי חומרי גלם, אולם הסכמי הרכישה של הפרויקטים הנרכשים על ידי צמודים על פי רוב, כמקובל, למדד "מחירי תשומה בבנייה למגורים" אשר עלה בשנת 2025 בכ-5% שיעור גבוה מהעלייה בשנת 2024, בה עלה המדד בכ-2.9%.

שיווק – החברה פועלת עצמאית לצורך שיווק והשכרת הדירות שבבעלותה באמצעות התקשרויות, מעת לעת ובהתאם לצורך, עם צדדים שלישיים לצורך שיווק והשכרת הדירות כאמור.

החברה מעריכה כי אין לה תלות במי מהספקים כאמור לעיל.

9.5 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

חסמי כניסה

להערכת החברה חסמי הכניסה העיקריים של תחום הפעילות הינם כמפורט להלן:

(א) הון עצמי.

(ב) יכולת פיננסית ומימונית.

(ג) ידע, ניסיון ומוניטין חיובי.

(ד) יכולת ניהולית של היקפי נכסים נרחבים.

(ה) תנאי סף בהם נדרשת לעמוד קרן להשקעות במקרקעין על פי הוראות הפקודה על מנת ליהנות מהקלות המס לתאגיד כאמור שהינו קרן להשקעות במקרקעין. לפרוט נוסף בדבר התנאים והמגבלות החלים על קרן להשקעות במקרקעין ראו סעיף 24 להלן.

חסמי יציאה

מימוש נכסי הנדל"ן המניב למגורים - מכירת הנדל"ן כפופה לתנאי היצע וביקוש הקיימים בשוק בכל עת וכן כפופה לתנאים ולמגבלות החלים על קרן להשקעות במקרקעין.

על פי הפקודה, בין היתר, הכנסה של קרן להשקעות במקרקעין ממכירת מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה (דירות למגורים) תוך פחות מ-20 שנים מיום רכישת מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה (דירות למגורים) בידי קרן להשקעות במקרקעין תיחשב להכנסה חריגה אשר תחויב במס בשיעור של 70% (למעט קרן נאמנות פטורה אשר תחויב במס בשיעור של 60%) ובלבד שמקרקעין אלו נרכשו על ידי החברה בהתאם לתנאים האמורים בסעיף 24.2.2 להלן. בנוסף, במקרה שבו מקרקעין ימכרו בידי קרן להשקעות במקרקעין לפני שחלפו ארבע שנים מיום שהפכו למקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה (דירות למגורים) תשלם הקרן להשקעות במקרקעין מס רכישה מלא בשיעור של 6%, בהתאם להוראות חוק מיסוי מקרקעין (חלף מס רכישה מופחת בשיעור של 0.5% משווי המקרקעין). לפרטים נוספים אודות התנאים והמגבלות החלים על קרן להשקעות במקרקעין ראו סעיף 25 להלן.

9.6.

תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם ותחליפים להשקעה בחברה

השקעה בגופים קטנים (או יחידים) אשר עוסקים בנדל"ן מניב למגורים עשויה להיות תחליף להשקעה בחברה, שכן גם בהשקעה בגופים שכאלו ייהנה המשקיע מהאפשרות להחזיק, במישרין או בעקיפין, בנדל"ן מניב למגורים, אם כי בדרך זו ימנעו ממנו פתרונות הגלומים בהשקעה במניות החברה אשר הינן סחירות ובכלל זה הטבות המס הגלומות בהשקעה בקרן להשקעות במקרקעין והאפשרות לפזר את סיכוניו באופן רחב.

9.7.

מבנה התחרות בתחום הנדל"ן המניב למגורים ושינויים החלים בו

למיטב ידיעת החברה בישראל קיימים גופים קטנים (או יחידים) רבים אשר עוסקים בתחום הנדל"ן המניב למגורים, מרביתם פועלים באזורים גאוגרפיים מסוימים ולא בפרישה ארצית. כמו כן, למיטב ידיעת החברה, מספר חברות גדולות, דומיננטיות ואיתנות הפועלות בפרישה ארצית בתחום הנדל"ן המניב למגורים רכשו דירות בהיקף משמעותי יחסית וזאת בנוסף לשלוש קרנות ריט שנרשמו למסחר בבורסה משנת 2020.

להערכת החברה, בתחום הנדל"ן המניב למגורים נסובה התחרות סביב מספר פרמטרים שהעיקריים בהם הינם:

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

(ב) גובה דמי השכירות ועלויות הניהול והתחזוקה.

(ג) איכות הדירות להשכרה ורמת השירותים הנלווים הניתנים על ידי החברה.

(ד) המוניטין של המשכיר.

בנוסף, עשויה התחרות להיות מושפעת מכניסתן לשוק של קרנות להשקעות במקרקעין נוספות וכן בגידול במספר הגופים הגדולים ו/או הגופים הקטנים (או היחידים) המשקיעים בתחום הנדל"ן המניב למגורים. כאמור לעיל נכון למועד זה, למיטב ידיעת החברה, קיימות שלוש קרנות להשקעות העוסקות בנדל"ן מניב למגורים בישראל אשר מניותיהן או אגרות החוב שלהן נסחרות בבורסה. נכון למועד זה, אין ביכולתה של החברה לחזות כיצד תשפיע כניסתן של קרנות להשקעות במקרקעין נוספות בתחום פעילותה ושל תאגידים גדולים אחרים על התחרות בתחום הפעילות של החברה. על כן, שוק הנדל"ן המניב למגורים הינו שוק רב משתתפים המתאפיין ברמת תחרותיות גבוהה ביותר, כך שכל בעל נדל"ן מניב למגורים הוא מתחרה פוטנציאלי בחברה. יחד עם זאת, להערכת החברה נתח השוק של החברה בשלב הנוכחי הינו קטן. למיטב ידיעת החברה, מתחריה המשמעותיים הינם הציבור הרחב וכן, ריט אזורים – ה.פ.ליווינג בע"מ, קבוצת אשטרום בע"מ, שיכון ובינוי בע"מ, פרשקובסקי השקעות ובניין בע"מ, אפריקה ישראל מגורים בע"מ וחברות נוספות.

החברה מתמודדת עם התחרות הרבה בתחום באמצעים כדלקמן:

(א) רכישת מקבצים של דירות למגורים בהתאם להוראות הפקודה על מנת להגיע להיקף פעילות משמעותי בתחום הנדל"ן המניב למגורים.

(ב) ניצול ייחודיותה כקרן להשקעות במקרקעין אשר משקיעה בנדל"ן מניב למגורים הנהנית מהטבות מס ייחודיות.

(ג) באמצעות ניהול מקצועי, תפעול והשקעה בנכסים ברמה המקצועית הגבוהה ביותר, וכן באמצעות שיתוף פעולה עם גורמים אסטרטגיים ועם יזמים בתחום הנדל"ן המניב למגורים.

(ד) החברה משכירה ומתכוונת להשכיר את הדירות שנרכשו ו/או שירכשו על ידה לטווחים ארוכים יחסית ובתנאים מיטיבים עם השוכרים, באופן שתהיינה אטרקטיביות יותר לשוכרי דירות.

10. תמצית תוצאות

לשנה שנתיימה ביום			פרמטר:
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
באלפי ש"ח			
59,968	75,098 ⁴⁴	92,399 ⁴³	סך כל הכנסות הפעילות
126,153	187,735	221,516	רווחים משערוכים
186,121	262,833	313,915	רווחי הפעילות
52,326	53,973	57,146	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) ⁴⁵
56,654	70,865	87,869	סה"כ NOI

11. אזורים גאוגרפים – ישראל

לשנה שנתיימה ביום			פרמטרים מאקרו כלכליים:
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
כ-1,878	כ-2,007	כ-2,112	תוצר מקומי גולמי (PPP) (במיליארדי ש"ח) ⁴⁶
כ-191.5	כ-201.2	כ-208.9	תוצר לנפש (PPP) באלפי ש"ח ⁴⁷
1.8%	1%	3.1%	שיעור צמיחה (ירידה) בתוצר המקומי (PPP) ⁴⁸
(0.1%)	(0.3%)	1.7%	שיעור צמיחה (ירידה) בתוצר לנפש (PPP) ⁴⁹
כ-3%	כ-3.2%	כ-2.6%	שיעור אינפלציה ⁵⁰
1.28	1.95	4.04	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך ⁵¹
S&P – AA-Moody's – A1 Fitch – A+	S&P – A Moody's – Baa1 Fitch – A	S&P – A Moody's – Baa1 Fitch – A	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך ליום האחרון של השנה ⁵²
1 דולר = 3.627 ש"ח 1 אירו = 4.0116 ש"ח	1 דולר = 3.647 ש"ח 1 אירו = 3.796 ש"ח	1 דולר = 3.19 ש"ח 1 אירו = 3.74 ש"ח	שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ולאירו ליום האחרון של השנה ⁵³

⁴³ כולל הכנסות בגין פיצוי מעיכוב במסירה בסך של כ-4.5 מיליון ש"ח לפרטים נוספים ראה באור 10ב' בפרק ג' המצורף לדוח תקופתי זה.

⁴⁴ כולל הכנסות בגין פיצוי מעיכוב במסירה בסך של כ-6.8 מיליון ש"ח לפרטים נוספים ראה באור 10ב' בפרק ג' המצורף לדוח תקופתי זה.

⁴⁵ יובהר כי פרויקטים שנלקחו לצורך החישוב היו בבעלות החברה וניתנים להשכרה במלואם לאורך כל תקופות הדיווח.

⁴⁶ מתוך הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, החשבונות הלאומיים לשנת 2025, לוח 7 תוצר מקומי גולמי, הכנסה ראלית ורווחים (הפסדים) מתנאי סחר.

⁴⁷ מתוך הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, הודעה לתקשורת החשבונות הלאומיים לישראל לשנת 2025 מיום 16 בפברואר 2026.

⁴⁸ ראו הערת שוליים 66 לעיל.

⁴⁹ ראו הערת שוליים 66 לעיל.

⁵⁰ הודעה לתקשורת מאתר הלמ"ס מתאריך 15 בינואר 2026, מדד המחירים לצרכן בחודש דצמבר 2025 וסיכום שנת 2025. התשואה הנומינלית (ממוצע קלנדר ל-10 שנים מאמידת עקום אפס כפי שפורסם על ידי בנק ישראל בקישור - <https://www.boi.org.il/roles/statistics/makamandbonds/yeild>. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת אישור להכללת המידע האמור שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

⁵¹ התשואה הנומינלית (ממוצע קלנדר ל-10 שנים מאמידת עקום אפס כפי שפורסם על ידי בנק ישראל בקישור - <https://www.boi.org.il/roles/statistics/makamandbonds/yeild>. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת אישור להכללת המידע האמור שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

⁵² לפרטים נוספים ראו: הודעות הדירוג של חברות הדירוג באתרים: www.maalot.co.il; www.fitchratings.com; www.moody's.com.

⁵³ מתוך בנק ישראל, שערי חליפין יציגים <https://www.boi.org.il/roles/markets/exchangerates/>.

12. פילוחים ברמת הפעילות בכללותה

מגורים			פילוח
ליום 31.12.2023	ליום 31.12.2024	ליום 31.12.2025	
כ-85,403	כ-93,756	כ-143,483	שטחי נדל"ן מניב (מ"ר מכר)
כ-2,472,950	כ-2,791,994	כ-4,836,419	שווי הוגן נדל"ן מניב (באלפי ש"ח)
לשנה שנתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שנתיימה ביום 31.12.2024	לשנה שנתיימה ביום 31.12.2025	
כ-56,654	כ-70,865	כ-87,869	NOI (אלפי ש"ח)
כ-126,153	כ-187,735	כ-221,516	רווחי (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח)
44-115	44-109	44-153	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש בש"ח) כ-
37-115	35-106	42-133	דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופת הדיווח (לחודש בש"ח) כ-
כ-562.3%	כ-552.5%	כ-541.8%	שיעור תשואה ממוצע בפועל (לפי שווי סוף שנה) (%)
כ-2.6%	כ-2.6%	כ-2.8%	שיעור תשואה מתואם (לפי שווי סוף שנה) (%) ⁵⁷
לשנת 2023	לשנת 2024	לשנת 2025	
כ-6098%	כ-5999.1%	כ-5899.4%	שיעורי תפוסה ממוצעים (%)
ליום 31.12.2023	ליום 31.12.2024	ליום 31.12.2025	
21	22	30	מספר נכסים מניבים

יצוין כי נכון למועד פרסום הדוח התקופתי, שיעור התפוסה בנכסים המניבים שהוחזקו על ידי החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הוא כ-97% ובניכוי פרויקטים המצויים בשיווק ראשוני הינו כ-99.3%.

54 ההכנסות בשנת 2025 היו חלקיות היות והפרויקטים "מלחה" בירושלים, "אפר האוס" בתל אביב, "הרימון" בקריית אונו, "הלל" בירושלים, "שדרות ירושלים" ביפו, "יארד" בתל אביב, "אוונו וואן" בקריית אונו ו-"גפן טאואר" ברמת גן נמסרו לחברה ו/או אוכלסו במהלך שנת 2025.

55 ההכנסות בשנת 2024 היו חלקיות היות והפרויקט "קדמת אלין" בראשון לציון אוכלס במהלך שנת 2024.

56 ההכנסות בשנת 2023 היו חלקיות היות והפרויקטים "נאות אפקה" בתל אביב, "גני טל" אשדוד ו-"הרצליה הירוקה" בהרצליה נמסרו לחברה ו/או אוכלסו במהלך שנת 2023.

57 שיעור תשואה מותאם משקף הכנסות לאורך שנה שלמה בתפוסה מלאה.

58 נתון זה לא כולל, את פרויקט "אפר האוס" בתל אביב אשר נמסר לחברה במהלך רבעון 4 בשנת 2025. שיעור התפוסה בנכסים שנמסר במהלך השנה אינם מלאים לאור הצורך באכלוס פרויקטים אלו עד לאכלוס המלא.

59 נתון זה לא כולל, את פרויקט "קדמת אלין" בראשון לציון אשר נמסר לחברה במהלך רבעון 2 בשנת 2024. שיעור התפוסה בנכס שנמסר במהלך השנה אינם מלאים לאור הצורך באכלוס פרויקט זה עד לאכלוסו המלא.

60 נתון זה לא כולל, את הפרויקטים הבאים: "יארד" ("נווה שרת") בתל אביב ו-"גני טל" אשדוד אשר נמסרו לחברה במהלך רבעון 1 בשנת 2023 ואת פרויקט "הרצליה הירוקה" בהרצליה אשר נמסר לחברה במהלך רבעון 2 בשנת 2023. שיעורי התפוסה בנכסים שנמסרו במהלך השנה אינם מלאים לאור הצורך באכלוס פרויקטים אלו עד לאכלוס המלא.

13. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים ליום 31 בדצמבר 2025

בהנחת אי-מימוש תקופות אופציות שוכרים				בהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים				
תקופת הכרה בהכנסה	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים משתנים (באלפי ש"ח)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (במ"ר מכר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים משתנים (באלפי ש"ח)	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (במ"ר מכר)
שנת 2026 - רבעון 1	27,149	-	15	1,469	15	-	-	1,469
שנת 2026 - רבעון 2	25,914	-	75	7,345	75	-	-	7,345
שנת 2026 - רבעון 3	25,245	-	36	3,526	36	-	-	3,526
שנת 2026 - רבעון 4	25,120	-	13	1,273	13	-	-	1,273
שנת 2027	94,883	-	155	15,179	155	-	-	10,675
שנת 2028	84,951	-	239	23,406	239	-	-	21,251
שנת 2029	67,782	-	214	20,957	214	-	-	15,473
שנת 2030 ואילך	41,504	-	569	55,723	569	-	-	67,867
סה"כ	392,548	-	1,316	128,878	1,316	-	-	128,879

14. שוכרים עיקריים (מצרפי)

נכון למועד הדוח, לחברה אין שוכרים עיקריים אשר ההכנסה מהם היוותה 10% מהכנסות החברה בתקופה של 12 חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. השוכרים הינם שוכרים מגוונים, מרקעים שונים, בין היתר, מבחינה סוציאקונומית, ועל כן, להערכת החברה, היא אינה חשופה לסוגי שוכרים מסוימים.

15. חשיפה לענף ספציפי

נכון למועד הדוח ולמועד זה, לחברה חשיפה מהותית לשוק הנדל"ן למגורים בישראל, הנובעת מכך שכל הכנסותיה (100%) של החברה נובעות מתחום פעילות הנדל"ן המניב ועיקר נכסיה המניבים של החברה מיועדים להשכרה למגורים. לפרטים בדבר גורמי הסיכון של החברה ראו סעיף 30 להלן.

16. נכסים בהקמה (מצרפי)

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)			פרמטרים:
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
4	3	1	מספר נכסים בהקמה בתום השנה
97,524-כ	83,718-כ	62,726-כ	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום השנה (במ"ר)
112,338-כ	127,580-כ	61,269,027-כ	סה"כ עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (באלפי ש"ח)
455,000-כ	540,322-כ	550,130-כ	הסכום שבו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (באלפי ש"ח)
141,301-כ	105,274-כ	104,773-כ	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (באלפי ש"ח)
252,709-כ	129,808-כ	104,773-כ	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (אומדן לתום השנה) (במטבע המסחרי)
14%	0.3%	1.3%	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגבי נחתמו חוזי שכירות
4,730-כ	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו חוזים לגבי חמישים אחוזים או יותר מהשטח שלהם (אומדן) (באלפי ש"ח)

במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2025 רכשה החברה את חלקה של מנרב (40%) בפרויקט "דירה להשכיר" באר יעקב. לפרטים נוספים ראו באור 9 בפרק ג' המצורף לדוח תקופתי זה.

61

17. רכישת נכסים (מצרפי)⁶²

פרמטרים	לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2023
מספר נכסי נדל"ן להשקעה שנרכשו ו/או נמסרו לחברה בשנה	⁶³ 8	⁶⁴ 1	3
מספר נכסים בהקמה שנרכשו בשנה	1	-	-
עלות נדל"ן להשקעה שנרכש ו/או נמסר בשנה (באלפי ש"ח)	כ-1,774,354	כ-153,181	כ-277,092
עלות נכסים בהקמה שנרכשו בשנה (באלפי ש"ח)	כ- ⁶⁵ 181,145	כ-127,580	כ-112,338
NOI של נדל"ן להשקעה שנרכש ו/או נמסר בשנה (באלפי ש"ח)	כ- ⁶⁶ 11,268	כ- ⁶⁷ 5,103	כ- ⁶⁸ 1,875
NOI של נכסים בהקמה שנרכשו במהלך השנה (באלפי ש"ח)	-	-	-
סה"כ שטח נדל"ן להשקעה שנרכש ו/או נמסר בשנה (במ"ר)	כ-49,808	כ-7,812	כ-10,883
סה"כ שטח נכסים בהקמה (שטח קרקע) שנרכשו בשנה (במ"ר)	-	-	-

לפרטים נוספים בדבר הנכסים המפורטים ראה סעיף 2 בנספח ג' המצורף לדוח תקופתי זה.

בנוסף נרכשו 1 יח"ד בפרויקט "מגדלי שיר" גבעת שמואל.

בנוסף נרכשו 3 יח"ד בפרויקט "אפטאון" בת ים ועוד 1 יח"ד בפרויקט "מגדלי שיר" גבעת שמואל.

בגין רכישת 40% בפרויקט "באר יעקב" דירה להשכיר ראה ביאור 9 בפרק ג' המצורף לדוח תקופתי זה.

פרויקט "דירה להשכיר" מלחה בירושלים התקבל בחודש מאי 2025, פרויקט "אפר האוס" בתל אביב התקבל בחודש יולי 2025, פרויקט "הרימון" בקריית אונו ופרויקט "הלל" בירושלים התקבלו בחודש אוגוסט 2025, פרויקט "שדרות ירושלים" בתל אביב התקבל בחודש ספטמבר 2025, פרויקט "יארד" בתל אביב התקבל בחלקו בחודש אוקטובר 2025, פרויקט "הגפן טאואר" ברמת גן התקבל בחודש נובמבר 2025 ופרויקט "אונו וואן" בקריית אונו התקבל במהלך חודש דצמבר 2025.

פרויקט "קדמת אלין" בראשון לציון התקבל במהלך חודש יוני 2024.

פרויקט "גני טל" באשדוד ו"אקרו כיתן" בתל אביב התקבלו במהלך חודש מרץ 2023, פרויקט "הרצליה הירוקה" התקבל במהלך חודש יוני 2023.

18. גילוי בקשר עם מעריך שווי מהותי מאוד

שיעור הנכסים אשר הוערכו על ידי בר-לב, תורקישר, רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין (להלן: "מעריך השווי"), אשר פרטי הערכות השווי שערך מובאים בסעיפים 1.1.4, 1.3.6, 1.4.6, 1.5.6, 1.6.6, 1.7.6, 1.8.6, 1.10.4, 1.11.4, 1.12.6, 1.13.4, 1.16.6, 1.17.4, 1.18.4, 1.19.6, 1.20.6, 1.21.4, 1.22.4, 1.23.4, 1.24.6, 1.25.4, 1.26.6, 1.27.6, 1.28.6, 1.29.6, 1.30.6, 2.1 ו-2.2 בנספח ג' המצורף לדוח תקופתי זה, מהווים כ-84% מהיקף נכסי החברה ליום 31 בדצמבר 2025. לפיכך עונה מעריך השווי על הגדרת "מעריך שווי מהותי מאוד"⁶⁹ בהתאם לעמדת הסגל המשפטית 105-30 של רשות ניירות ערך מיום 22 ביולי 2015 (להלן: "עמדה 105-30").

להלן פרטים נוספים אודות מעריך השווי המנויים בסעיף 2 לתוספת השלישית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), תש"ל-1970:

החברה באמצעות סמנכ"ל הכספים עוז אהוד	זהות התאגיד שהזמין את הערכת השווי וזהות הארגון בתאגיד כאמור שהחליט על ההתקשרות עם מעריך השווי
מועדים שונים כמפורט בתיאור הערכות השווי ביחס לנכסים השונים	מועד ההתקשרות בין מזמין ההערכה למעריך השווי
לצורך עריכת הדוחות הכספיים של החברה	הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכת שווי
גיל בר-לב, עו"ד ושמאי מקרקעין, בעל תואר ראשון LL.B במשפטים משנת 2004; עוסק בשמאות מקרקעין והערכות שווי נכסים משנת 2008 רשום בפנקס שמאי המקרקעין משנת 2009. דניאל רובינזון, שמאי מקרקעין בעל תואר ראשון B.A בביוולוגיה במסגרת התכנית המחקרית למצטיינים ותואר שני במנהל עסקים M.B.A מאוניברסיטת ת"א; עוסק בשמאות מקרקעין והערכות שווי נכסים משנת 2012 רשום בפנקס שמאי המקרקעין משנת 2013.	השכלה וניסיון
משרד בר-לב, תורקישר, רובינזון מעניק שירותי שמאות מקרקעין, ליווי פרויקטים, כלכלה וייעוץ בתחום הנדל"ן למגוון גופים - חברות נדל"ן ציבוריות, יזמים וחברות בניה, גופים ציבוריים, מוסדות פיננסיים וגופי מימון שונים, רואי חשבון, עורכי דין, בתי משפט ופרטיים. המשרד מרכז ידע מקצועי וניסיון מצטבר בהכנת חוות דעת למגוון רב של נכסים - נכסי מגורים, מסחר, משרדים, תעסוקה ותעשייה, מלונאות ועוד.	פרטים בנוגע לניסיונו של מעריך השווי בביצוע הערכות שווי בהיקפים דומים לאלה של נושא ההערכה הנוכחית או הגבוהים מאלה
יש	הסכמה מראש של מעריך השווי לצירוף ההערכה
לא היו התניות לגבי שכר הטרחה.	התניות, אם היו כאלה, לגבי שכר הטרחה שזכאי לו מעריך השווי; כמו כן, מידת ההשפעה שיש להתניות כאמור על תוצאות הערכת השווי
קיים הסכם שיפוי המותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלוש מגובה שכר טרחתו.	הסכמה, אם ישנה, לשיפוי מעריך השווי בעד עבודתו; היתא הסכמה כאמור, יפורטו בהערכת השווי תנאי השיפוי וזהות נותן השיפוי
לא.	תלות מעריך השווי במזמין ההערכה

⁶⁹ "מעריך שווי מהותי מאוד" – מעריך שווי אשר ביצע עבור התאגיד המדווח הערכות שווי ששימשו בסיס לקביעת ערכם של נתונים בדוח התקופתי, לרבות קביעה כי אין צורך בשינוי ערכם של נתונים כאמור, בסכום כולל (בערכים מוחלטים) העולה על עשרים וחמישה אחוזים מסך נכסי התאגיד כפי שהם הוצגו בדוח הכספי המאוחד ליום האחרון של שנת הדיווח.

19. התאמות הנדרשות ברמת החברה

19.1. התאמת שווי הוגן לערכים בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח)

ליום			
(באלפי ש"ח)			
31.12.2024	31.12.2025		
כ-2,791,994	כ-4,836,419	סה"כ שווי נכסי נדל"ן להשקעה שהקמתם נסתיימה כפי שמוצג בטבלה שבסעיף 0 לעיל	הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד
כ-540,322	כ-550,130	סה"כ שווי נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה כפי שמוצג בטבלה שבסעיף 16 לעיל	
כ-3,332,316	כ-5,386,549	סה"כ	
-	-	נכסים שנכללו במסגרת "רכוש בלתי שוטף מוחזק למכירה" בדוח על המצב הכספי	התאמות
-	-	התאמות לשווי הנובעות מסעיפי זכאים וחייבים	
-	-	התאמות הנובעות מהצגה של נכסים לפי עלות	
-	-	התאמות אחרות	
-	-	סך הכל התאמות	
כ-3,332,316	כ-5,386,549	סה"כ, אחרי התאמות	
כ-2,791,994	כ-4,836,419	סעיף נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי	הצגה בדוח על המצב הכספי
כ-540,322	כ-550,130	סעיף נדל"ן להשקעה בהקמה בדוח על המצב הכספי	
כ-3,332,316	כ-5,386,549	סה"כ	

19.2. התאמה לרווחי FFO (Funds From Operations) (באלפי ש"ח)

FFO לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
באלפי ש"ח, מאוחד			
51,443	148,932	179,881	רווח (הפסד) לשנה
התאמות:			
-	-	-	נטרול (רווח) הפסד מפעילות משנית
-	-	-	פחת והפחותות
(126,153)	(187,735)	(221,516)	רווחים והפסדים משינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
-	-	-	רווחים והפסדים ממכירת נדל"ן להשקעה או ממכירת פעילות
-	-	7,390	הוצאות חד פעמיות או חריגות
-	-	-	הפסד או ביטול הפסד מירידת ערך לפי IAS 36 (לרבות ירידת ערך השקעה הנמדדת בשיטת השווי המאזני) או רווח מרכישה במחיר הזדמנותי
(4)	-	-	רווח/הפסד משינויים בשווי הוגן או ממכירה של מכשירים פיננסיים
-	-	-	עלויות רכישה שהוכרו ברווח והפסד
-	-	-	השפעות המס השוטף והנדחה בשל ההתאמות לעיל
-	-	-	התאמות (המפורטות לעיל) לגבי חברות כלולות או עסקאות משותפות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני
(74,714)	(38,803)	(34,245)	FFO לפי גישת הרשות
-	-	-	מתוכו: FFO מפעילות נמשכת
-	-	-	התאמות הנובעות מחלקן של זכויות שאינן מקנות שליטה ב-FFO
(74,714)	(38,803)	(34,245)	FFO לפי גישת הרשות המיוחס לבעלי המניות של החברה
-	-	-	מתוכו: FFO לפי גישת הרשות המיוחס לבעלי המניות של החברה מפעילות נמשכת

* גילוי בהתאם ל-SAB-99-6 לגבי מדד ה-FFO : FFO אינו מהווה מדד פיננסי מבוסס כללי חשבונאות מקובלים ואינו מהווה תחליף למידע הכלול בדוחות הכספיים של החברה. מדד זה מחושב בהתאם להנחיות רשות ניירות ערך. המדד מהווה רווח נקי חשבונאי לתקופה, בנטרול הכנסות והוצאות חד פעמיות (לרבות רווחים או הפסדים משערוכי נכסים), מכירות נכסים, פחת והפחתות וסוגי רווח נוספים. השימוש במדד זה מקובל לבחינת ביצועיהן של חברות נדל"ן מניב. ההתאמות הנדרשות מהרווח החשבונאי מפורטות בטבלה זו.

20. הגילוי הנדרש לגבי נכסי נדל"ן להשקעה מהותיים ומהותיים מאוד

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה אין נכסים המסווגים כנכסי נדל"ן להשקעה מהותיים מאוד. על אף זאת, לחברה קיימים 31 נכסים הנכללים בגילוי שנבספח ג' המצורף לדוח תקופתי זה היות והם משועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב של החברה, מתוכם 12 פרויקטים אשר מוצגים, נכון לתקופת הדוח, כמקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה. בנוסף, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה פרויקט "קדמת אלין" דירה להשכיר בראשון לציון המסווג כנכס נדל"ן להשקעה מהותי ופרויקט "באר יעקב" דירה להשכיר בבאר יעקב המסווג כנכס נדל"ן להשקעה בהקמה מהותי. לפרטים נוספים אודות הפרויקטים כאמור ראו נספח ג' המצ"ב לדוח תקופתי זה.

חלק רביעי – עניינים הנוגעים לפעילות החברה בכללותה

21. הון אנושי

21.1. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד דוח זה, החברה איננה מעסיקה עובדים לאור העובדה שעובדי החברה עברו להיות מועסקים על ידי חברת הניהול וזאת החל מיום 1 באפריל 2022. עם זאת, חברת הניהול מעסיקה ו/או מקבלת שירותים מ-35 עובדים ונותני שירותים שונים המשמשים לפעילות החברה.

21.2. המנהל הכללי של החברה מועסק על ידי חברת הניהול אשר מעמידה לחברה באמצעותו שירותי מנכ"לות על פי הסכם הניהול שבין החברה לחברת הניהול, באופן שחברת הניהול נושאת במלוא עלות העסקתו של מנכ"ל החברה. לפרטים בדבר תנאי הסכם הניהול ראו סעיף 27.1 להלן. על פי הסכם שנחתם בחודש אוגוסט 2016 בין מר מתתיהו דב, באמצעות תאגיד בשליטתו, לבין חברת הניהול העמיד מר מתתיהו דב שירותי ניהול כמנכ"ל החברה בהיקף משרה של 100% משרה וזאת עד לסיום כהונתו ביום 30 ביוני 2025. החל מיום 1 ביולי 2025, החל מר אורי שוסטר לכהן כמנכ"ל החברה⁷⁰. בנוסף, כל אחד מבין ה"ה ארז רוזנבך – יו"ר דירקטוריון החברה, אורנה הוזמן בכור – דירקטורית ויו"ר ועדת אסטרטגיה בחברה, גיא פרג – דירקטור ויו"ר ועדת השקעות בחברה, התחייבו כלפי חברת הניהול להעמיד את שירותיהם לחברה במסגרת הסכם הניהול האמור לעיל.

21.3. בהתאם להוראות הארכת הסכם הניהול (כמפורט בסעיף 27.5 להלן), החל מיום 1 באפריל 2022 נושאת חברת הניהול בכל הוצאות השכר, הישירות והעקיפות, של כלל עובדי החברה ונושאי המשרה בה (למעט שכרה של חברת הניהול עצמה, שהינה נושאת משרה בחברה), באופן שבו הועברו כלל עובדי החברה להיות עובדי חברת הניהול ובכלל כך מספקת חברת הניהול לעובדיה ולחברה גם את כל תשתיות המחשוב, החומרה והתוכנה שנדרשים לחברה ולחברת הניהול לצורך פעילותן ונושאת בעלויותיהן.

22. הון חוזר

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה גרעון בהון החוזר בסך של כ-1,186 מיליון ש"ח. עיקר הגרעון בהון החוזר נובע מחלויות שוטפות בסך של כ-495 מיליון ש"ח בגין אגרות חוב (סדרה ה') אשר צפויות להיפרע בחודש ספטמבר 2026, כ-371 מיליון ש"ח בגין אגרות חוב (סדרה ו') אשר צפויות להיפרע בחודש דצמבר 2026, כ-51 מיליון ש"ח בגין אגרות חוב (סדרה ח') אשר צפויות להיפרע בחודש יוני 2026, כ-250 מיליון ש"ח בגין הלוואה ממוסד כספי אשר נפרעה בחודש ינואר 2026, כ-90 מיליון ש"ח בגין קווי אשראי מתאגידים בנקאיים אשר נפרעו בחודש ינואר 2026 וכ-110 מיליון ש"ח בגין הלוואה מתאגיד בנקאי המוצגת בזמן הקצר אשר צפויה להיפרע בסוף חודש מרס 2026. לפרטים נוספים ראה באור 1' בפרק ג' המצורף לדוח תקופתי זה. לפרטים אודות קביעת הדירקטוריון כי אין בקיומו של גירעון בהון החוזר בכדי להצביע על בעיית נזילות וכי אין חשש סביר כי במהלך תקופת תזרים המזומנים הצפוי לא תעמוד החברה בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן, ראו סעיף 13.3 בפרק ב', דוח הדירקטוריון, המצ"ב לדוח תקופתי זה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2024 היה לחברה הון חוזר שלילי בסך של כ-744 מיליון ש"ח וליום 31 בדצמבר 2023 היה לחברה הון חוזר חיובי בסך של כ-187 מיליון ש"ח.

⁷⁰ לפרטים נוספים ראו סעיף 4.6 בפרק ד' לדוח תקופתי זה.

בכוונת החברה להמשיך ולממן את פעילותה ממקורותיה העצמיים ובאמצעות גיוסי הון ו/או חוב עתידיים בהיקף שיידרש לה לשם המשך מימון פעילותה השוטפת, מעת לעת, בבורסה ומחוץ לבורסה, לרבות מבנקים ו/או מתאגידים פיננסיים ו/או גופים פרטיים.

נכון למועד זה, אין בכוונת החברה לממן את פעילותה לרכישת דירות בשיעור גבוה והחברה בוחנת מעת לעת מינוף בשיעור של עד כ-80% מהיקף עלות הנכסים שירכשו ולא יותר מכ-75% משווי השוק של כלל נכסי החברה. הטעם לשיעור המינוף הנבחן על ידי החברה נובע משלושה טעמים כדלקמן: (1) שיעור מינוף שעשוי לאפשר לחברה לגייס מימון בריבית נמוכה יחסית שתאפשר מרווח נאות בין שיעור התשואות לבין עלות הריבית; (2) שיעור מימון גבוה עלול להיות בעוכרי החברה, שכן תיתכן סיטואציה שבה החברה תתקשה למחזר חוב באופן שיחייב את החברה למכור דירות ובכך לפגוע במעמדה כקרבן להשקעות במקרקעין ו/או לפגוע ביתרונות המיסוי הגלומים בכך; ו-(3) התחייבויותיה של החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב שלה, התחייבויותיה מכוח הסכם בין החברה לבין קרן מקפת מרכז לפנסיה ותגמולים אגודה שיתופית בע"מ ומבטחים מוסד לביטוח סוציאלי של העובדים בע"מ, להעמדת הלוואה ומסגרת אשראי (להלן: **"הסכם הלוואה ומסגרת האשראי עם עמיתים"**) והתחייבויותיה מכוח הסכם בין החברה לבין כלל חברה לביטוח בע"מ; כלל סל אג"ח לא סחיר והלוואות מותאמות, שותפות כללית; עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ; וכלל פנסיה וגמל בע"מ (להלן: **"הסכם הלוואה ומסגרת אשראי עם קבוצת כללי"**).

23.2. מקורות אשראי

נכון למועד פרסום דוח זה לחברה מקורות אשראי כמפורט להלן:

מסגרות אשראי פנויות לניצול בתאגידים בנקאיים, הלוואה מתאגיד בנקאי, הסכמי הלוואה ומסגרת אשראי עם קבוצת כלל וכן מקורות אשראי מגיוסי חוב של החברה באמצעות אגרות חוב שהונפקו לציבור. יצוין כי, לאחר תאריך המאזן פרעה החברה את מלוא מסגרת האשראי שקיבלה מעמיתים. לפרטים בדבר הסכם הלוואה עם עמיתים ראו סעיף 23.5 להלן וביאור 13'ג' (1) בפרק ג', "דוחות כספיים", המצורפים לדוח תקופתי זה; לפרטים בדבר הסכם הלוואה מתאגידים בנקאיים ראו סעיף 23.5 להלן וביאור 13'א' בפרק ג', "דוחות כספיים", המצורפים לדוח תקופתי זה; לפרטים בדבר הסכם הלוואה ומסגרת אשראי עם כלל ראו סעיף 23.5 להלן וביאורים 13'ג' (2), 13'ג' (3), 13'ג' (4) ו-13'ג' (5) בפרק ג', "דוחות כספיים", המצורפים לדוח תקופתי זה; ולפרטים אודות אגרות החוב של החברה ראו סעיף 23.5 להלן וסעיף 10.2 בפרק ב' "דוח הדירקטוריון", המצורף לדוח תקופתי זה.

להלן פרטים אודות שיעור הריבית הממוצעת ושיעור הריבית האפקטיבית על הלוואות שהיו בתוקף במהלך תקופת הדוח, נכון ליום 31 בדצמבר 2025:

שיעור הריבית האפקטיבית ממוצעת	שיעור טווח הריביות הנקובות	יתרה בספרים	
הלוואות לזמן קצר			
5.42%	5.31%	110,000	אשראי בנקאי לזמן קצר
פריים + 1%	פריים + 1%	90,000	קו אשראי לזמן קצר
3.54%	0.64%	1,167,700	אשראי חוץ בנקאי לזמן קצר
הלוואות לזמן ארוך			
-	-	-	אשראי בנקאי לזמן ארוך
2.57%	710.62%	3,303,429	אשראי חוץ בנקאי לזמן ארוך

23.3. מגבלות אשראי

על מנת לשמר את מעמדה של החברה כקרן להשקעות במקרקעין, מחוייבת החברה על פי הפקודה שלא ליטול הלוואות בסכום העולה על 60% משווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים שאינם מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה (דירות למגורים המיועדות להשכרה), בתוספת 80% משווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה (דירות למגורים המיועדות להשכרה) או מקרקעין לצורכי דיור להשכרה, ובתוספת 20% משווי נכסיה האחרים.

כמו כן, התחייבה החברה בהתחייבויות פיננסיות ביחס למסגרת האשראי עם כלל וכלפי מחזיקי אגרות החוב סדרות ג' עד יא' של החברה והכל כמפורט בסעיף 23.6 להלן. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 וסמוך למועד פרסום דוח תקופתי זה, החברה עומדת בכל המגבלות החלות עליה מכוח הסכמי האשראי ושטרי הנאמנות בהם התקשרה.

23.4. ערבויות בנקאיות

לפרטים בדבר ערבויות בנקאיות ראו ביאור 18, בפרק ג', "דוחות כספיים", המצ"ב לדוח התקופתי.

שיעור הריבית הממוצעת כוללת את עסקת ההגנה שבוצעה על ידי החברה עבור הלוואה שהתקבלה מגוף מוסדי והעמידה את הריבית בגין אותה הלוואה בשיעור של 1.8% במקום 4.63%-2.25% (ראו באור 13 בפרק ג' לדוחות הכספים המצורפים לדוח תקופתי זה).

23.5. להלן פרטים אודות הלוואות, מסגרות האשראי ואגרות החוב המהותיות של החברה:

התאגיד הלווה	המלווה	מועד העמדת המימון	סכום מסגרת האשראי (באלפי ש"ח)	יתרת קרן ההלוואה בספרים ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח) (כולל הצמדה, ככל שישנה בהתאם לתנאי ההלוואה)	יתרת קרן ההלוואה למועד הדוח (באלפי ש"ח) (כולל הצמדה, ככל שישנה, בהתאם לתנאי ההלוואה)	מספר תשלומים (קרן + ריבית)	מועד פירעון אחרון	שעבודים / בטחונות	שיעור ריבית שנתית	התחייבויות / פיננסיות / התחייבויות אחרות	תנאים נוספים / הערות
הלוואות מתאגדים בנקאיים / מוסדות פיננסיים											
החברה	מוסד פיננסי ⁷²	17.11.2021	73655,000	כ-74570,491	כ-75569,940	הקרן תפרע בסוף תקופה, ריבית רבעונית	31.5.2028	כמפורט בבאורים עד 18 יב"ב בפרק ג' "הדוחות הכספיים", המצורפים לדוח תקופתי זה	-4.63% 2.25% צמוד למדד ⁷⁶	כמפורט בבאור 2013 עד 2013 בפרק ג' "הדוחות הכספיים" ובסעיפים 3.7 עד 3.10 בפרק ב' "דוח" הדירקטוריון, המצורפים לדוח תקופתי זה	הסכמי ההלוואה כוללים תניית הפרה צולבת. לפרטים נוספים ראו סעיפים 3.7 עד 3.10 בפרק ב', דוח הדירקטוריון, המצורף לדוח תקופתי זה.
אגרות חוב											
החברה	מחזיקי אגרות חוב (סדרה ג')	01.06.2021	כ-129,744	כ-151,515	כ-151,369	פירעון הקרן יבוצע בתשלום אחד, הריבית תשולם פעמיים בשנה	30.9.2028	כמפורט בסעיפים 1.1 עד 1.3 לנספח ג' המצורף לדוח תקופתי זה	0.3% צמוד למדד	ראו סעיף 10.2.1 בפרק ב' "דוח הדירקטוריון", המצורף לדוח תקופתי זה.	שטר הנאמנות כולל תניית הפרה צולבת. לפרטים נוספים ראו סעיף 10.2.1 בפרק ב', דוח הדירקטוריון, המצורף לדוח תקופתי זה.
		21.12.2021	כ-200,000	כ-230,364	כ-230,141						
		1.12.2022	כ-32,050	כ-35,294	כ-35,260						
		11.07.2023	כ-45,500	כ-48,586	כ-48,539						

⁷² הסכם מסגרת אשראי עם קבוצת כלל אשר כולל ארבע הלוואות לפרויקטים הבאים של החברה: יארד, מלחה, באר-יעקב וראשון לציון.

⁷³ במהלך שנת 2025 רכשה החברה חלקה של מנרב (40%) בפרויקט "דירה להשכיר מלחה" בירושלים ובפרויקט "דירה להשכיר באר יעקב", במסגרתה נטלה החברה על עצמה גם את חלקה של מנרב בהלוואות הליווי הקיימות.

⁷⁴ הסכום כולל הלוואה בגין פרויקט ראשלי"צ בסך של כ-110,974 אלפי ש"ח, בגין פרויקט יארד בסך של כ-91,692 אלפי ש"ח, בגין פרויקט מלחה בסך של כ-126,675 אלפי ש"ח ובגין פרויקט באר יעקב בסך של כ-241,150 אלפי ש"ח.

⁷⁵ הסכום כולל הלוואה בגין פרויקט ראשלי"צ בסך של כ-110,868 אלפי ש"ח, בגין פרויקט יארד בסך של כ-91,604 אלפי ש"ח, בגין פרויקט מלחה בסך של כ-126,551 אלפי ש"ח ובגין פרויקט באר יעקב בסך של כ-240,917 אלפי ש"ח.

⁷⁶ הריבית האפקטיבית המשוקללת בגין הלוואה זו הינה כ-4.07% ובהתחשב בעסקת ההגנה שבוצעה על ידי החברה (ראו באור 13 בפרק ג' לדוחות הכספים המצורפים לדוח תקופתי זה) הינה בשיעור של כ-1.8%.

התאגיד הלווה	המלווה	מועד העמדת המימון	סכום מסגרת האשראי (באלפי ש"ח)	יתרת קרן ההלוואה בספרים ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח) (כולל הצמדה, ככל שישנה בהתאם לתנאי ההלוואה)	יתרת קרן ההלוואה למועד הדוח (באלפי ש"ח) (כולל הצמדה, ככל שישנה, בהתאם לתנאי ההלוואה)	מספר תשלומים (קרן + ריבית)	מועד פירעון אחרון	שעבודים / בטחונות	שיעור ריבית שנתית	התחייבויות / פיננסיות / התחייבויות אחרות	תנאים נוספים / הערות
		23.07.2024	כ-20,000	כ-20,759	כ-20,739						
		05.08.2024	כ-44,000	כ-45,669	כ-45,625						
		26.06.2025	כ-20,500	כ-20,660	כ-20,640						
		23.07.2025	כ-72,000	כ-72,349	כ-72,279						
סה"כ אגרות חוב (סדרה ג')						כ-625,196	כ-624,592				
החברה	מחזיקי אגרות חוב (סדרה ד')	12.04.2022	כ-508,600	כ-579,023	כ-578,464	פירעון הקרן יבוצע בתשלום אחד, הריבית תשולם פעמיים בשנה	31.3.2027	כמפורט בסעיפים 1.4 עד 1.8 לנספח ג' המצורף לדוח תקופתי זה	0.3% צמוד למדד	ראו סעיף 10.2.2 בפרק ב' "דוח הדירקטוריון", המצורף לדוח תקופתי זה.	שטר הנאמנות כולל תניית הפרה צולבת. לפרטים נוספים ראו סעיף 10.2.2 בפרק ב', דוח הדירקטוריון, המצורף לדוח תקופתי זה.
החברה	מחזיקי אגרות חוב (סדרה ה')	01.01.2023	כ-250,000	כ-273,517	כ-273,253	פירעון הקרן יבוצע בתשלום אחד, הריבית תשולם פעמיים בשנה	30.9.2026	כמפורט בסעיפים 1.9 עד 1.16 לנספח ג' המצורף לדוח תקופתי זה	0.3% צמוד למדד	ראו סעיף 10.2.3 בפרק ב' "דוח הדירקטוריון", המצורף לדוח תקופתי זה.	שטר הנאמנות כולל תניית הפרה צולבת. לפרטים נוספים ראו סעיף 10.2.3 בפרק ב', דוח הדירקטוריון, המצורף לדוח תקופתי זה.
		11.07.2023	כ-19,730	כ-21,068	כ-21,048						
		11.12.2023	כ-87,000	כ-91,842	כ-91,754						
		15.04.2024	כ-23,000	כ-24,280	כ-24,257						
		13.06.2024	כ-32,000	כ-33,307	כ-33,275						

התאגיד הלווה	המלווה	מועד העמדת המימון	סכום מסגרת האשראי (באלפי ש"ח)	יתרת קרן ההלוואה בספרים ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח) (כולל הצמדה, ככל שישנה בהתאם לתנאי ההלוואה)	יתרת קרן ההלוואה למועד הדוח (באלפי ש"ח) (כולל הצמדה, ככל שישנה, בהתאם לתנאי ההלוואה)	מספר תשלומים (קרן + ריבית)	מועד פירעון אחרון	שעבודים / בטחונות	שיעור ריבית שנתית	התחייבויות / התחייבויות אחרות	תנאים נוספים / הערות
		26.06.2025	כ-21,000	כ-21,163	כ-21,143						
		23.07.2025	כ-30,000	כ-30,145	כ-30,116						
סה"כ אגרות חוב (סדרה ה')						כ-495,322	כ-494,846				
החברה	מחזיקי אגרות חוב (סדרה ו')	25.01.2024	כ-302,135	כ-320,166	כ-319,857	פירעון הקרן יבוצע בתשלום אחד, הריבית תשולם פעמיים בשנה	31.12.2026	כמפורט בסעיפים 1.17 עד 1.20 לנספח ג' המצורף לדוח תקופתי זה	0.3% צמוד למדד	ראו סעיף 10.2.4 בפרק ב' "דוח הדירקטוריון", המצורף לדוח תקופתי זה.	שטר הנאמנות כולל תניית הפרה צולבת. לפרטים נוספים ראו סעיף 10.2.4 בפרק ב', דוח הדירקטוריון, המצורף לדוח תקופתי זה.
		23.07.2024	כ-28,000	כ-29,062	כ-29,034						
		06.01.2025	כ-32,000	כ-32,756	כ-32,724						
סה"כ אגרות חוב (סדרה ו')						כ-381,984	כ-381,615				
החברה	מחזיקי אגרות חוב (סדרה ז')	29.01.2025	כ-270,000	כ-277,140	כ-276,872	פירעון הקרן יבוצע בשני תשלומים: (1) 20% מהקרן ביום 30.6.2028 (2) 80% ;	30.6.2029	כמפורט בסעיפים 1.21 עד 1.24 לנספח ג' המצורף לדוח תקופתי זה	0.5% צמוד למדד	ראו סעיף 10.2.5 בפרק ב' "דוח הדירקטוריון", המצורף לדוח תקופתי זה.	שטר הנאמנות כולל תניית הפרה צולבת. לפרטים נוספים ראו סעיף 10.2.5 בפרק ב', דוח הדירקטוריון, המצורף לדוח תקופתי זה.

התאגיד הלווה	המלווה	מועד העמדת המימון	סכום מסגרת האשראי (באלפי ש"ח)	יתרת קרן ההלוואה בספרים ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח) (כולל הצמדה, ככל שישנה בהתאם לתנאי ההלוואה)	יתרת קרן ההלוואה למועד הדוח (באלפי ש"ח) (כולל הצמדה, ככל שישנה, בהתאם לתנאי ההלוואה)	מספר תשלומים (קרן + ריבית)	מועד פירעון אחרון	שעבודים / בטחונות	שיעור ריבית שנתית	התחייבויות / פיננסיות / התחייבויות אחרות	תנאים נוספים / הערות
						מהקרן ביום 30.6.2029 הריבית תשולם פעמיים בשנה					
החברה	מחזיקי אגרות חוב (סדרה ח')	06.08.2025	כ-200,000	כ-200,970	כ-200,776	פירעון הקרן יבוצע בשבעה תשלומים לא שווים כדלקמן: (1) שלושה תשלומים שווים בשיעור של 10% מהקרן ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2026 ועד 2028 (כולל); (2) 15% מהקרן ביום 30.6.2029 (3) שני תשלומים שווים בשיעור של	30.06.2032	-	0.5% צמוד למדד	ראו סעיף 10.2.6 בפרק ב' "דוח הדירקטוריון", המצורף לדוח תקופתי זה.	שטר הנאמנות כולל תניית הפרה צולבת. לפרטים נוספים ראו סעיף 10.2.6 בפרק ב', דוח הדירקטוריון, המצורף לדוח תקופתי זה.
		08.10.2025	כ-300,000	כ-300,000	כ-300,000						

התאגיד הלווה	המלווה	מועד העמדת המימון	סכום מסגרת האשראי (באלפי ש"ח)	יתרת קרן ההלוואה בספרים ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח) (כולל הצמדה, כולל שישנה בהתאם לתנאי ההלוואה)	יתרת קרן ההלוואה למועד הדוח (באלפי ש"ח) (כולל הצמדה, ככל שישנה, בהתאם לתנאי ההלוואה)	מספר תשלומים (קרן + ריבית)	מועד פירעון אחרון	שעבודים / בטחונות	שיעור ריבית שנתית	התחייבויות / פיננסיות / התחייבויות אחרות	תנאים נוספים / הערות	
						20% מהקרן ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2030 ועד 2031 ; ו- (4) 15% מהקרן ביום 30.6.2032						
סה"כ אגרות חוב (סדרה ח')						500,970-כ	500,776-כ					
החברה	מחזיקי אגרות חוב (סדרה ט')	04.11.2025	364,000-כ	364,000-כ	פירעון הקרן יבוצע בתשלום אחד, הריבית תשולם פעמיים בשנה	31.12.2028	כמפורט בסעיפים 1.25 עד 1.26 לנספח ג' המצורף לדוח תקופתי זה	0.5% צמוד למדד	ראו סעיף 10.2.7 בפרק ב' "דוח הדירקטוריון", המצורף לדוח תקופתי זה.	שטר הנאמנות כולל תניית הפרה צולבת. לפרטים נוספים ראו סעיף 10.2.7 בפרק ב', דוח הדירקטוריון, המצורף לדוח תקופתי זה.		
		20.1.2026	165,000-כ	165,000-כ								
סה"כ אגרות חוב (סדרה ט')						529,000-כ	529,000-כ					
החברה	מחזיקי אגרות חוב (סדרה י')	04.11.2025	600,000-כ	600,000-כ	פירעון הקרן יבוצע בתשלום אחד, הריבית תשולם פעמיים בשנה	31.12.2029	כמפורט בסעיפים 1.27 עד 1.30 לנספח ג' המצורף לדוח תקופתי זה	0.5% צמוד למדד	ראו סעיף 10.2.8 בפרק ב' "דוח הדירקטוריון", המצורף לדוח תקופתי זה.	שטר הנאמנות כולל תניית הפרה צולבת. לפרטים נוספים ראו סעיף 10.2.8 בפרק ב', דוח הדירקטוריון, המצורף לדוח תקופתי זה.		

התאגיד הלווה	המלווה	מועד העמדת המימון	סכום מסגרת האשראי (באלפי ש"ח)	יתרת קרן ההלוואה בספרים ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח) (כולל הצמדה, ככל שישנה בהתאם לתנאי ההלוואה)	יתרת קרן ההלוואה למועד הדוח (באלפי ש"ח) (כולל הצמדה, ככל שישנה, בהתאם לתנאי ההלוואה)	מספר תשלומים (קרן + ריבית)	מועד פירעון אחרון	שעבודים / בטחונות	שיעור ריבית שנתית	התחייבויות / פיננסיות / התחייבויות אחרות	תנאים נוספים / הערות
החברה	מחזיקי אגרות חוב (סדרה יא')	06.01.2026	כ-500,000	-	כ-500,000	פירעון הקרן יבוצע בשבעה תשלומים כדלקמן: (1) שישה תשלומים שווים בשיעור של 15% מהקרן ישולמו ביום 30 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2027 ועד 2032 (כולל); (2) 10% מהקרן ביום 30.9.2033 הריבית תשולם פעמיים בשנה	30.09.2033	-	0.5% צמוד למדד	ראו סעיף 10.2.9 בפרק ב' "דוח הדירקטוריון", המצורף לדוח תקופתי זה.	שטר הנאמנות כולל תניית הפרה צולבת. לפרטים נוספים ראו סעיף 10.2.9 בפרק ב', דוח הדירקטוריון, המצורף לדוח תקופתי זה.

23.6. גיוס חוב – אגרות חוב

נכון לתאריך הדוח החברה עומדת בכל ההתניות הפיננסיות מתוקף אגרות חוב סדרות ג' עד יא' של החברה. לפרטים נוספים בדבר אגרות החוב של החברה ראו סעיף 10 בפרק ב', "דוח הדירקטוריון", המצ"ב לדוח תקופתי זה.

23.7. דירוג

נכון למועד דוח תקופתי זה, החברה ואגרות החוב שלה מדורגות על ידי חברת אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ (להלן: "מעלות") כמפורט להלן:

- (1) דירוג החברה: ilBBB+, תחזית יציבה;
 - (2) דירוג אגרות החוב סדרה ג', סדרה ד', סדרה ה', סדרה ו', סדרה ז', סדרה ט', וסדרה י': ilA-;
 - (3) דירוג אגרות החוב (סדרה ח') ואגרות החוב (סדרה יא'): ilBBB+.
- לפרטים נוספים ראו דיווחים מידיים מיום 24 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-15-090957), מיום 18 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-15-100992) ומיום 4 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-15-001196) וכן סעיף 10 בפרק ב', דוח הדירקטוריון, המצורף לדוח תקופתי זה.

23.8. גיוס מקורות אשראי נוספים

להערכת הנהלת החברה, בשנה הקרובה תידרש החברה לגייס מקורות נוספים לצורך תפעול עסקיה השוטפים ובכלל זה רכישת דירות בפרויקטים שטרם שולמו במלואם. בכוונת החברה לפעול לגיוס מימון ממקורות נוספים בהיקף שיידרש לה לשם המשך מימון פעילותה השוטפת, מעת לעת, בבורסה ומחוץ לבורסה, לרבות מבנקים ו/או מתאגידים פיננסיים ו/או גופים פרטיים.

24. מיסוי

24.1. כללי

קרן להשקעות במקרקעין הינה חברה בע"מ הזכאית להטבות מס ולהסדרים מיוחדים במסגרת הפקודה. במסגרת השנים חוקקו מספר תיקונים לפקודת מס הכנסה אשר כללו בתוכם תיקונים רלוונטיים לקרן להשקעות במקרקעין. בשנת 2016 נכנס לתוקפו תיקון 222 לפקודת מס הכנסה ובמסגרתו הוכנסו בין היתר הסדרי מס ספציפיים לקרן להשקעות במקרקעין שתרכוש מקרקעין לצורכי דיור להשכרה (להלן בסעיף זה: "קרן לדיור להשכרה" או "קרן"); בחודש נובמבר 2021, במסגרת חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2021 ו-2022), התשפ"ב-2021, פורסם תיקון מספר 258 לפקודה; בחודש מאי 2023, במסגרת חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2023 ו-2024), התשפ"ג-2023, פורסם תיקון מספר 264 לפקודה; בחודש דצמבר 2024, במסגרת חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנת 2025) (הקפאת עדכוני מס ומס יסף), התשפ"ה-2024, פורסם תיקון 276 לפקודה; בחודש דצמבר 2024 במסגרת חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנת 2025) (מיסוי רווחים לא מחולקים), התשפ"ה-2024, פורסם תיקון 277 לפקודה, והכל כפי שיפורט להלן.

קרן להשקעות במקרקעין הינה גוף שקוף לצורכי מס. כלומר, לצורך חישוב המס ושיעור המס, תיחשב ההכנסה החייבת של קרן להשקעות במקרקעין כהכנסתם החייבת של בעלי המניות, בכפוף להוראות פקודת מס הכנסה.

הווה אומר, כי בניגוד לעקרון המיסוי הדו-שלבי (מיסוי ברמת החברה ובמקרה דנן, הקרן להשקעות במקרקעין, בשלב ראשון ומיסוי המשקיע בעת משיכת הרווחים כדיבידנד בשלב השני) המתקיים

בעת החזקת מניותיה של חברת נדל"ן, בקרן להשקעות במקרקעין יש מיסוי חד שלבי בלבד - ברמת בעל המניות. קרי, ההכנסות מיוחסות לבעלי המניות ושומרות על סיווגן. חשוב לציין כי הפסדים שנצברו בקרן להשקעות במקרקעין יועברו לשנים הבאות לקיזוז ברמת הקרן בהתאם לקבוע בפקודה ולא יועברו לבעלי המניות.

24.2. קרן לדיור להשכרה

24.2.1. סיווגה של קרן לדיור להשכרה

בתיקון החוק הוחלט לקבוע הסדרי מס מטיבים לקרן להשקעות במקרקעין שתרכוש מקרקעין לדיור להשכרה (להלן: "**קרן לדיור להשכרה**"). מטרת התיקון הייתה לעודד קרנות להשקעה במקרקעין לרכוש מקרקעין לדיור להשכרה ארוכת טווח ובכך להגדיל את היצע הדירות להשכרה, לפתח ולשכלל שוק זה.

24.2.2. מקרקעין לצורכי דיור להשכרה

א. מקרקעין שבתקופה שממועד רכישתם עד להפיכתם למקרקעין מניבים או עד תום 5 שנים מיום רכישתם, וכן מקרקעין שהוגשה לגביהם בקשה לתוספת זכויות בשנתיים ממועד הרכישה עד תום שבע שנים (7 שנים גם באזור הנגב והגליל), לפי המוקדם, מתקיים לגביהם אחד או יותר מהתנאים הבאים ובלבד שנרכשו במהלך התקופה שמיום 7 ביוני 2016 ועד ליום 31 בדצמבר 2033:

תנאי 1- מקרקעין שנרכשו במסגרת מכרז שפורסם על ידי המדינה או החברה הממשלתית לדיור להשכרה כשהיא פועלת בשם המדינה, ובו לפחות מחצית מיחידות הדיור שייבנו ישמשו להשכרה למגורים לתקופה של 15 שנים לפחות;

תנאי 2- חלה על המקרקעין תכנית להשכרה למגורים אשר אושרה לפני תום תקופה שבין יום 7 ביוני 2016 ועד יום 31 בדצמבר 2033.

תנאי 3- המקרקעין שווקו על ידי החברה הממשלתית לדיור להשכרה, למטרה של השכרה למגורים בלבד לתקופה של 15 שנים לפחות, וכן נחתם הסכם עם החברה לרכישת המקרקעין; תנאי 4 - מתקיים לגבי המקרקעין אחד מהתנאים המפורטים להלן, והכל אם אישרה החברה הממשלתית לדיור להשכרה כי יחידות הדיור ישמשו למטרה של השכרה לטווח ארוך בלבד ואם נתנה החברה האמורה בתום כל שנת מס אישור כי כל יחידות הדיור שימשו להשכרה לטווח ארוך כאמור, בשנת המס החולפת:

1. נרכשו על ידי קרן לדיור להשכרה 20 יחידות למגורים לפחות, במתחם רצוף, או שנבנו 20 יחידות לפחות עד תום חמש שנים מיום רכישת המקרקעין, ובמקרקעין שהוגשה לגביהם בקשה לתוספת זכויות בתוך שנתיים מיום רכישתה - עד תום שבע שנים;

2. נבנו על ידי קרן להשקעות במקרקעין 20 יחידות דיור למגורים לפחות עד תום שבע שנים מיום רכישת המקרקעין בידי הקרן, ובלבד שהמקרקעין נרכשו במכרז שפרסמה המדינה או החברה הממשלתית לדיור להשכרה כשהיא פועלת בשם המדינה, והוכח להנחת דעתו של המנהל, כהגדרתו בחוק מיסוי מקרקעין, שלא היה ניתן להוציא היתר בנייה בתוך תקופה של 30 חודשים מיום רכישת המקרקעין;

3. נרכשו על ידי קרן להשקעות במקרקעין 20 יחידות דיור למגורים לפחות, במתחם מקרקעין רצוף, או שנבנו 15 יחידות דיור כאמור לפחות עד תום שבע שנים מיום רכישת המקרקעין, ובלבד שהן מצויות במקרקעין באזור הנגב או הגליל.

"**השכרה לטווח ארוך**" - השכרה של יחידת דיור למגורים שהסכם השכירות החל עליה יהיה

בכתב ויכלול לפחות את האמור בפסקאות (1) עד (4) להגדרה "השכרה לטווח ארוך" שבתוספת השישית לחוק התכנון והבנייה.

24.2.3. מס רכישה מופחת על מקרקעין לצורכי דיור להשכרה או על מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה

קרן להשקעות במקרקעין שרכשה מקרקעין לצורכי דיור להשכרה או מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה, תשלם מס רכישה מופחת בשיעור של 0.5% משווי המקרקעין. הטבת מס הרכישה מותנית בעמידה בכל התנאים שנקבעו בחקיקה. עם זאת, בהתקיים אחד מהתנאים הבאים, תשלם הקרן מס רכישה מלא בשיעור של 6%, לרבות הפרשי הצמדה (בהתאם להוראות חוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), התשכ"ג-1963):

(א) מניותיה לא נרשמו למסחר בתוך 48 חודשים ;
(ב) המקרקעין לא הפכו למקרקעין מניבים בתוך חמש שנים מיום רכישתם בידי הקרן ולגבי מקרקעין שהוגשה לגביהם בקשה לתוספת זכויות בתוך שנתיים ממועד הרכישה - תוך שבע שנים (7 שנים גם באזור הנגב או הגליל) ;

(ג) המקרקעין נמכרו בידי הקרן לפני שחלפו ארבע שנים מיום שהפכו למקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה.

24.3. שיעור המס החל בחלוקת ההכנסה לבעלי המניות

בגין הכנסות מהשכרה ומכירת מקרקעין לצורכי דיור להשכרה יחולו שיעורי המס הבאים (המס ינוכה במקור):

(1) יחיד – המס שיחול על הכנסה חייבת מדמי שכירות (הכנסות שוטפות) וכן משבח ריאלי ממכירת מקרקעין לצרכי דיור להשכרה יהא 20%.

(2) חברה – המס שיחול על הכנסה חייבת מדמי שכירות (הכנסות שוטפות) וכן משבח ריאלי ממכירת מקרקעין יהא 20%, לרבות קופת גמל זרה לגיל פרישה.

(3) קופת גמל לגיל פרישה⁷⁷ – פטורה ממס הן בגין הכנסות מדמי שכירות (הכנסות שוטפות) והן במכירת המקרקעין.

(4) מוסד ציבורי – פטור ממס בגין הכנסות מדמי שכירות (הכנסות שוטפות), ומחצית פטור ממס בגין מכירת מקרקעין.

24.4. מועד חיוב במס בידי בעלי המניות

המועד בו הועברה ההכנסה החייבת לבעל המניות, יהא מועד החיוב במס, בכפוף להוראות הפקודה, ללא קשר למועד הפקת ההכנסה בידי קרן להשקעות במקרקעין. כך לדוגמא, אם הכנסה הופקה בידי קרן להשקעות במקרקעין בשנת 2023, אך חולקה לבעל המניות בשנת 2025 (עד ה-30.4 של השנה העוקבת), הרי שההכנסה תיכלל במסגרת הדיווח על הכנסותיו לשנת 2025.

24.5. מע"מ

בגין השכרת דירות מגורים על ידי החברה חל פטור ממע"מ בהתאם לחוק מס ערך מוסף, התשל"ו-1975.

עסקאות של מכירת דירת מגורים לחברה בידי אדם שאינו חייב במס (כלומר אינו עוסק, מלכ"ר או מוסד כספי) פטורה ממע"מ. בנוסף, מכירת דירת מגורים אשר הושכרה למגורים על ידי קרן לדיור להשכרה – תהא פטורה ממע"מ.

⁷⁷ כהגדרתה בסעיף 9(2)(ב) לפקודה - קופת גמל לקצבה, קופת גמל לתגמולים או קופת גמל לפיצויים.

כפועל יוצא, החברה אינה יכולה לקזז את מס התשומות בגין מרבית פעילותה.

24.6. חריגים לעקרון השקיפות

הכנסות חריגות (כמפורט להלן) תחויבנה במס בשיעור של 70% בלא זכאות לפטור, לניכוי לזיכוי או לקיזוז. הכנסה חייבת ממכירת מקרקעין המוחזקים לתקופה קצרה תחויב בהתאם לשיעור מס השולי ליחיד / חברות בהתאם לנסיבות העניין. ראו גם סעיף 24.7 להלן.

24.7. הכנסות חריגות

הכנסה חריגה הוגדרה בפקודה כדלהלן:

(1) הכנסה ממלאי עסקי.

(2) כל הכנסה, למעט הכנסות שוטפות אשר יפורטו להלן, העולה על 5% מכלל הכנסותיה של הקרן להשקעה במקרקעין:

i. הכנסות ממקרקעין מניבים, הכנסות ממקרקעין לצורכי דיור להשכרה והכנסות ממכירת

זכויות בנייה במקרקעין שהיו מקרקעין מניבים ביום בו נרכשו;

ii. הכנסות מני"ע הנסחרים בבורסה, ממלוות מדינה ומפיקדון.

(3) הכנסה ממכירת "מקרקעין לצורכי דיור להשכרה"⁷⁸ אם נמכרה בטרם הסתיימה תקופה של 20 שנים לפחות שבה שימשו יחידות הדיור למטרת השכרה ובלבד שלא נמכרו בדרך של מכירה למשכיר.

"מכירה למשכיר" - מכירה של כל יחידות המגורים המושכרות לרוכש אחד שהתחייב להשכיר את יחידות המגורים לתקופה של 10 שנים נוספות לפחות ובלבד שלפני המכירה שימשו היחידות האמורות למטרה השכרה למגורים לתקופה של 10 שנים לפחות.

בחודש פברואר 2025 פרסמה רשות המיסים החלטת מיסוי בהסכם לפיה, "הכנסות חריגות" כהגדרתן בסעיף 2א64 לפקודה, מתייחסות רק לשבח ממכירת המקרקעין ולא לכל שווי המכירה דהיינו, בעת מכירת מקרקעין שיועדו להשכרה לפני תום התקופה הנדרשת על ידי הקרן, שיעור המס החל על הכנסות חריגות, יחול רק על מרכיב השבח, ולא על כלל מרכיב שווי המכירה.

עודכנה, בין היתר, הגדרת "הכנסות חריגות" החלה על קרן להשקעה במקרקעין ביחס להכנסות ממכירת דירות מגורים. טרם התיקון נקבע כי מכירת דירת מגורים בתוך פחות מ-20 שנים ממועד רכישתה בידי הקרן עשויה להיחשב כהכנסה חריגה. במסגרת התיקון נקבע כי ביחס לדירות שנרכשו לאחר כניסתו לתוקף, תקופת ה-20 שנים הרלוונטית לבחינת סיווג ההכנסה ממכירת הדירה תימנה ממועד תחילת השכרתה בפועל.

בהתאם לכך, תיק נכסי המגורים של החברה כולל דירות שנרכשו לפני כניסת התיקון לתוקף, לגביהן תקופת ה-20 שנים כאמור נמנית ממועד רכישתן בידי החברה, וכן דירות שנרכשו לאחר כניסתו לתוקף של התיקון, לגביהן תקופת ה-20 שנים נמנית ממועד תחילת השכרתן. הבחנה זו רלוונטית לצורך בחינת סיווג הכנסות ממימוש דירות המגורים שבבעלות החברה כהכנסות חריגות לפי פקודת מס הכנסה.

החזקת מקרקעין מניבים אחרים בידי קרן לדיור להשכרה קרן לדיור להשכרה יכולה להחזיק בנוסף למקרקעין לצורכי דיור להשכרה גם מקרקעין מניבים אחרים.

⁷⁸ מקרקעין לצורכי דיור להשכרה - נרכשו על ידי קרן לדיור להשכרה 20 יחידות למגורים לפחות, במתחם רצוף, או שנבנו 20 יחידות לפחות עד תום חמש שנים מיום רכישת המקרקעין, והכל אם אישרה החברה הממשלתית לדיור להשכרה כי היחידות ישמשו למטרה של השכרה למגורים בלבד ל-20 שנים לפחות ואם נתנה החברה האמורה אישור בכל תום שנת מס כי כל יחידות הדיור שימשו להשכרה למגורים בשנה שחלפה.

24.8. שיעור המס החל בחלוקת ההכנסה לבעלי המניות

להלן פירוט שיעורי המס אשר יחולו על בעלי המניות, בהתאם לסיווג ההכנסה ובהתאם לסיווגו של בעל המניות:

(1) יחיד – המס שיחול על הכנסות מדמי שכירות (הכנסות שוטפות) הינו שיעור מס שולי בהתאם לסעיף 121 לפקודה. נכון לדצמבר 2025 שיעור המס השולי המרבי הינו 47% בתוספת מס יסף בהתאם להוראות הפקודה. המס שיחול על רווח הון או שבח מקרקעין והכנסות בסכום הוצאות הפחת הינו 25%. המס שיחול על הכנסות חריגות הינו 70%.

(2) חברה – המס שיחול על הכנסות החברה מדמי שכירות (הכנסות שוטפות) ועל רווח הון או שבח מקרקעין הינו שיעור מס חברות בהתאם לסעיף 126 לפקודה. שיעור מס החברות לשנת 2025 הינו 23%. המס שיחול על הכנסות חריגות הוא 70%.

(3) קרן נאמנות חייבת – המס שיחול על הכנסות מדמי שכירות (הכנסות שוטפות) הינו כפי שהיה חל על רווחים או על הכנסות שאילו היו מתקבלים בידי יחיד – קרי בכפוף להוראות סעיף 5א64 לפקודה.

(4) קרן נאמנות פטורה – בגין רווח הון או שבח מקרקעין יחול פטור ממס (למעט מקרקעין המוחזקים לתקופה קצרה), המס שיחול על הכנסות חריגות הינו 60%. בגין כל הכנסה חייבת אחרת – שיעור מס חברות (23%).

(5) קופת גמל לגיל פרישה – קופת הגמל תהיה פטורה ממס, מלבד הכנסות חריגות בגין תחויב במס בשיעור של 70%.

(6) קופת גמל זרה/קרן פנסיה זרה ממדינת גומלת – קופת גמל זרה וקרן פנסיה זרה ממדינה גומלת יהיו זכאיות לפטור ממס, מלבד הכנסות חריגות בגין תחויבנה במס בשיעור של 70%.

24.9. מיסוי סכומים שקרן להשקעה במקרקעין אינה מחויבת בחלוקתם

הכנסה חייבת שהקרן אינה מחויבת לחלקה בהתאם לפקודה, תחויב במיסוי דו שלבי; קרן ההשקעות במקרקעין תתחייב במס חברות בשנת הפקת ההכנסות ובעל המניות יתחייב במס בעת חלוקת הדיבידנד.

24.10. הוראות כלליות

24.10.1. חוק עידוד השקעות הון

פרק שביעי 1 לחוק עידוד השקעות הון, התשי"ט-1959 מעניק הטבות מס לבניינים להשכרה שקיבלו אישור של "בניין מאושר". בהתאם להוראות החוק, לא יחולו הטבות אלה על קרן להשקעות במקרקעין.

24.10.2. השגה וערעור

פקיד השומה או מנהל מיסוי מקרקעין רשאים לקבוע את ההכנסה החייבת של קרן להשקעות במקרקעין, ולשום את המס בו היא חבה וזאת גם לאחר העברת ההכנסה החייבת לבעלי המניות. במקרה בו יוחלט להשיג לערער או לערור על השומה שנקבעה לקרן להשקעות במקרקעין, תוכל הקרן להשקעות במקרקעין והיא בלבד לעשות זאת. בעל המניות יהא רשאי להשיג או לערער על ההשפעה שנוצרה להכנסתו בעקבות השומה שנקבעה לקרן, אך לא יוכל להשיג או לערער על השומה עצמה שנקבעה לקרן.

האמור לעיל מתאר את עיקרי הוראות המיסוי החלות על החברה. עם זאת היות והחברה סבורה כי השקעה במניותיה מהווה חלופה להשקעה בדירות להשקעה למגורים להלן עיקרי החלופות הקיימות בחוק לתשלום ולקבלת הקלות במס ליחידים על הכנסותיהם מהשכרת דירה למגורים בישראל:

1. מסלול הפטור ממס (מלא או חלקי)

בחוק מס הכנסה (פטור ממס על הכנסה משכר דירה למגורים), התש"ן-1990 נקבעו מספר תנאים מצטברים למתן פטור ממס על הכנסה משכר דירה למגורים בישראל:

- א. הדירה מיועדת לשמש למגורים לפי טיבה.
- ב. הדירה איננה רשומה בספרי העסק של המשכיר או איננה חייבת ברישום כאמור.
- ג. הדירה מושכרת לשוכר שהוא יחיד. ניתן גם להשכיר לחבר בני אדם בהתקיים תנאים מסוימים בחוק ולאחר שהתקבל אישור מנהל רשות המיסים.
- ד. הדירה משמשת לשוכר למגורים בלבד, ברשותו של המשכיר ישנה הצהרה בכתב על כך או לחילופין חוזה שכירות לפיו ברור כי הדירה משמשת לשוכר למגורים בלבד.

חישוב הפטור:

פטור מלא – אם סכום ההכנסה החודשית משכר דירה אינו עולה בכל חודש במהלך השנה על סכום של 5,564 ש"ח בשנים 2026 ו-2025.

פטור חלקי – כאשר סכום ההכנסה החודשית גבוה מתקרת הפטור (5,654 ש"ח בשנים 2026 ו-2025) אולם אינו על כפל תקרה זו (11,308 ש"ח), יש לחשב את הפטור באופן הבא:

- א. מפחיתים מסכום ההכנסה החודשית משכר דירה שהתקבלה בפועל את סכום תקרת הפטור, ההפרש ביניהם יחשב כסכום עודף.
- ב. מפחיתים מסכום תקרת הפטור את הסכום העודף. ההפרש המתקבל הוא הסכום הפטור.
- ג. מסכום ההכנסה החודשית משכר דירה למגורים שהתקבל בפועל מפחיתים את הסכום הפטור. ההפרש המתקבל הוא הסכום החייב במס.

2. מסלול חיוב במס מופחת בשיעור של 10%

מסלול זה יחול בתנאים הבאים:

- א. הדירה משמשת למגורים בישראל.
- ב. ההכנסה מדמי השכירות איננה הכנסה מעסק כמשמעותה בסעיף 12(1) לפקודת מס הכנסה. במסלול זה, הנישום אינו זכאי לנכות הוצאות שהוצאו בייצור הכנסה משכר דירה, או פחת בשל הדירה ולא יהיה זכאי לקיזוז, זיכוי או פטור (לרבות הפטור במסלול הפטור) בגין ההכנסה משכר דירה או מהמס החל עליה. אם מכירת דירת המגורים לגביה נבחר מסלול המס המופחת תהיה חייבת במס שבת, ייוסף לשווי המכירה הפחת אותו היה ניתן לדרוש כנגד ההכנסה בשיעור המס המופחת.

3. חיוב במס לפי מדרגות המס

במסלול זה יחול שיעור המס השולי של המשכיר בהתחשב במכלול הכנסותיו. נזכיר כי לגבי הכנסות משכר דירה, מדרגת המס הראשונה היא 31%, למעט מי שמלאו לו בשנת המס ששים שנה, שלגביו מדרגת המס הראשונה היא 10%. במסלול זה ניתן לדרוש הוצאות שוטפות

שהוצאו בייצור ההכנסה. אם מכירת דירת המגורים לגביה נבחר מסלול זה תהיה חייבת במס שבת, ינוכה משווי הרכישה הפחת שאותו דרשנו כנגד ההכנסה החייבת משכר דירה.

לפרטים נוספים נוספים ראו באור 17 בפרק ג' "הדוחות הכספיים", המצורפים לדוח התקופתי זה.

25. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

בהתאם לסקר סיכונים שערכה החברה בשנת 2025 באמצעות מבקר הפנים, פעילותה של החברה אינה כרוכה בסיכונים סביבתיים מהותיים או כאלו שצפויה להיות להם השפעה מהותית על החברה.

26. מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

במסגרת פעילותה בתחום הנדל"ן המניב למגורים החברה כפופה להוראות תחיקתיות שונות ולפיקוח מצד הרשויות השונות. בין היתר, חלים על החברה גם החוקים והתקנה שלהלן: חוק התכנון והבנייה, התשכ"ה-1965, חוק מיסוי מקרקעין (שבח, מכירה ורכישה), התשכ"ג-1963 וחוק השכירות והשאלה, תשל"א-1971, חוק המכר דירות, תשל"ג-1973.

בנוסף, חלות על החברה הוראות פקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א-1961 (להלן: "הפקודה"). הפקודה קובעת הוראות שונות בנוגע לקרן להשקעות במקרקעין, בין היתר קובעת הפקודה כי קרן להשקעות במקרקעין הינה חברה אשר מתקיימים לגביה כל התנאים המפורטים להלן:

- (1) החברה התאגדה בישראל והשליטה על עסקיה וניהולם מופעלים מישראל.
- (2) מניותיה נרשמו למסחר בבורסה בישראל בתוך 24 חודשים מיום התאגדותה. אך עם זאת, החברה תוכל לרשום למסחר בבורסה בישראל את מניותיה בתוך 36 חודשים מיום התאגדותה אם שווי נכסי החברה שהם מקרקעין לצורכי דיור להשכרה או מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה (דירות למגורים המיועדות להשכרה) לא פחת מ-30% משווי כלל נכסיה בתום 36 חודשים מיום התאגדותה.
- (3) ממועד התאגדותה ועד למועד הרישום למסחר בבורסה לא היו לה נכסים, פעילות, הכנסות, הוצאות, הפסדים או התחייבויות, למעט לצורך פעילותה כקרן להשקעות במקרקעין.
- (4) ממועד הרישום למסחר בבורסה לאילך מניותיה נסחרות בבורסה בישראל.
- (5) לא הועברו לחברה נכסי מקרקעין על פי הוראות חלק ה-2 או הוראות סעיף 70 לחוק מיסוי מקרקעין לפיהן ניתן, בתנאים מסוימים, לערוך שינויי מבנה בחברות ו/או להעביר נכסי מקרקעין לחברה בפטור ממס שבח וממס מכירה. קרי, בהתאם לתנאי זה לא ניתן להעביר לחברה נכסי מקרקעין בפטור ממס תוך ניצול ההוראות שעניינן שינויי מבנה בפקודה או בחוק מיסוי מקרקעין.
- (6) ב-30 ביוני וב-31 בדצמבר בכל שנת מס, החל ממועד התאגדותה ועד מועד הרישום למסחר בבורסה התקיימו כל אלה:
- א) שווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים, מקרקעין לצורכי דיור להשכרה, איגרות חוב, ניירות ערך הנסחרים בבורסה, מלוות מדינה, נכסים שיש לכלול בסעיף "לקוחות" בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, פיקדונות ומוזמנים, לא פחת מ-95% משווי כלל נכסיה.
- ב) שווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים ומקרקעין לצורכי דיור להשכרה בישראל לא פחת מ-75% משוויים של כלל נכסיה שהם מקרקעין מניבים ומקרקעין לצורכי דיור להשכרה.
- (7) ב-30 ביוני וב-31 בדצמבר בכל שנת מס, החל ממועד הרישום למסחר של החברה התקיימו

(בנוסף לתנאים האמורים בס"ק (6) לעיל) התנאים הבאים :

- (א) שווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים, מקרקעין לצורכי דיור להשכרה ונכסי הנפקה ותמורה⁷⁹, לא פחת מ-75% משוויים של כלל נכסיה ומסכום של 200 מיליון ש"ח ;
- (ב) החברה מחויבת שלא ליטול הלוואות בסכום העולה על 60% משווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים שאינם מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה (דירות למגורים המיועדות להשכרה), בתוספת 80% משווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה (דירות למגורים המיועדות להשכרה) או מקרקעין לצורכי דיור להשכרה, ובתוספת 20% משווי נכסיה האחרים.
- (8) מתום 3 שנים ממועד הרישום למסחר בבורסה ואילך, לא החזיקו חמישה בעלי מניות או פחות, במישרין או בעקיפין, ב-70% או יותר מאמצעי השליטה בה, ומתום 5 שנים ממועד הרישום למסחר בבורסה ואילך (להלן: "**המועד השני**"), לא החזיקו חמישה בעלי מניות או פחות, במישרין או בעקיפין, ב-50% או יותר מאמצעי השליטה בה.
- (9) יתר על כן מתום המועד השני ואילך לא יהיה בחברה בעל מניות אשר יחזיק יותר מ-30% מאמצעי השליטה בחברה, ומתום 3 שנים לאחר המועד השני ואילך לא יהיה בעל מניות אחד המחזיק ביותר מ-20% מאמצעי השליטה בה.
- (10) כקרה השקעות במקרקעין, החברה מחויבת לפי הוראות הפקודה לחלק מדי שנה את הכנסותיה כדיבדנד לבעלי מניותיה במועד אשר נקבע לכך בפקודה, כאמור בסעיף 24 לעיל.
- (11) לדוח השנתי אשר תגיש⁸⁰ החברה לרשות המיסים יצורף אישור רואה חשבון על התקיימות התנאים בסעיפים (1) עד (10) לעיל לגבי כל אחת משנות המס החל ממועד התאגדותה.
- לפרטים בדבר אישור ר"ח של החברה כי החברה הינה קרן להשקעות במקרקעין, כמשמעותה בסעיף 3א64 לפקודה, ראו נספח א' המצורף לדוח תקופתי זה.

27. הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה

27.1. הסכם ניהול

ביום 30 באוגוסט 2016 (לאחר שהתקבל אישורם של דירקטוריון החברה ואסיפת בעלי המניות של החברה ביום 26 באוגוסט 2016) נחתם הסכם ניהול בין החברה לבין חברת הניהול אשר תנאיו העיקריים הינם כדלקמן :

(א) שירותי הניהול

חברת הניהול תעמיד לחברה את שירותי הניהול, באמצעות עובדיה ו/או מי מטעמה, ובמסגרת זו תספק חברת הניהול שירותי ניהול לרבות, אך לא רק, בנושאים הבאים :

(1) איתור השקעות ;

(2) בדיקת כדאיות ההשקעות, ניהול משא ומתן לכריתת הסכמי השקעה, מימון ואחרים בנוגע

להשקעות אלה ;

⁷⁹ "נכסי הנפקה ותמורה" – מלווה מדינה, פיקדון או מזומנים, שמקורם בכספים כמפורט בפסקאות (1) עד (3) להלן, המוחזקים במשך תקופה שאינה עולה על התקופה כמפורט להלן : (1) כספים שהתקבלו מהנפקה ראשונה של ניירות ערך של הקרן שנרשמו למסחר בבורסה בישראל - במשך שנתיים מיום ההנפקה ; (2) כספים שהתקבלו מהנפקה נוספת של ניירות ערך של הקרן שנרשמו למסחר בבורסה בישראל - במשך שנה מיום ההנפקה ; (3) תמורה ממכירת מקרקעין – במשך שנה מיום המכירה.

⁸⁰ בהתאם לסעיף 132 לפקודה, מועד הגשת הדוח השנתי הינו עד ליום 30 באפריל בשנה שלאחר השנה הנסקרת בדוח. עם זאת, לגבי נישום המנהל ספרים לפי שיטת החשבונאות הכפולה, מועד הגשת הדוח השנתי הינו עד ליום 31 במאי בשנה שלאחר השנה הנסקרת בדוח.

- (3) מימוש השקעות ;
- (4) מתן ייעוץ כלכלי ופיננסי ;
- (5) ייעוץ לחברה בקשר עם התקשרות בהסכמי השקעה ובהסכמים אחרים ;
- (6) ליווי, פיקוח וניהול השקעות החברה ;
- (7) ייעוץ וסיוע בגיוס הון (לרבות גיוסי חוב) לחברה.
- העמדת שירותיהם על חשבון חברת הניהול של בעלי התפקידים ונושאי המשרה הבאים :
- (1) העמדת שירותי מנהל כללי לחברה במשרה מלאה ובהתאם לנוהל מינוי מנהל כללי לחברה כמפורט בתקנון החברה ובסעיף 27.1(ו) להלן.
- (2) יו"ר דירקטוריון לחברה (דירקטור).
- (3) יו"ר ועדת השקעות של החברה (דירקטור).
- (4) יו"ר ועדת האסטרטגיה של החברה (דירקטור).
- (5) דירקטורים נוספים לחברה⁸¹ (דירקטור נוסף אחד לפחות לחברה) ובלבד שבסה"כ תמנה חברת הניהול ותשא בשכרם של דירקטורים בחברה במספר שיהיה שווה לרוב חברי דירקטוריון החברה פחות אחד.
- (ב) חברת הניהול תמנה את נושאי המשרה של החברה (למעט דירקטורים ולמעט מנכ"ל החברה) לתפקידים קבועים, זמניים או מיוחדים כפי שחברת הניהול תמצא לנכון מזמן לזמן והחברה תשא בשכרם של נושאי משרה אלו, בכפוף לאישור תשלום שכרם על ידי האורגנים המוסמכים של החברה על פי דין. מודגש בזאת כי חברת הניהול ו/או החברה רשאיות לפטר או להפסיק את שירותיהם של אחד או יותר מנושאי המשרה הנ"ל מזמן לזמן ובכל זמן לפי שיקול דעתן המוחלט.
- (ג) חברת הניהול תוכל לקבוע, כפוף להוראות חוק החברות, את הסמכויות והתפקידים של נושאי המשרה שמונו על ידה כאמור. תנאי כהונתם של נושאי המשרה יקבעו בהתאם לאמור בחוק החברות.
- (ד) חברת הניהול תקבע את זהותם של הדירקטורים, כאמור בסעיף 27.1(א) לעיל, נושאי משרה כאמור בסעיף 27.1(ב) לעיל ויתר העובדים שבאמצעותם היא תספק לחברה את שירותי הניהול, למעט מנהל כללי כאמור בסעיף 27.1(ו) להלן.
- (ה) יובהר כי, בהתאם לצורך ולמגבלות תקנון החברה, פעולות המבוצעות על ידי חברת הניהול ופעולות המבוצעות על ידי החברה בעצתה של חברת הניהול ואשר דורשות את אישורו של דירקטוריון החברה, יבוצעו לאחר קבלת אישורו של דירקטוריון החברה.
- (ו) מינוי מנהל כללי
- (1) חברת הניהול תמליץ לדירקטוריון החברה על מועמד לכהן כמנהל כללי (להלן: "**המועמד**").
- (2) דירקטוריון החברה, יחליט, לפי שיקול דעתו הבלעדי, אם למנות את המועמד כמנהל הכללי של החברה או לא למנות את המועמד.
- (3) החליט הדירקטוריון של החברה שלא למנות את המועמד כאמור, תמליץ חברת הניהול על מועמד אחר לאישורו של דירקטוריון החברה (להלן: "**המועמד השני**").
- (4) דירקטוריון החברה, יחליט, לפי שיקול דעתו הבלעדי, אם למנות את המועמד השני כמנהל הכללי של החברה או לא למנות את המועמד.

⁸¹ נכון למועד זה הוראה זו בדבר מינוי דירקטור נוסף הסתיימה.

(5) החליט הדירקטוריון של החברה שלא למנות את המועמד כאמור, תמליץ חברת הניהול על מועמד אחר לאישורו של דירקטוריון החברה (להלן: "**המועמד השלישי**").

(6) דחה דירקטוריון החברה את מועמדתם של המועמד, המועמד השני והמועמד השלישי, לא יוצעו מועמדים נוספים על ידי חברת הניהול ודירקטוריון החברה יהיה רשאי למנות מנהל כללי לחברה על פי בחירתו.

(7) ככל שהמנהל הכללי שייבחר כאמור לא יאות להיות עובד של חברת הניהול, יועסק המנהל הכללי בידי החברה אשר תשא בעלויות העסקתו. במקרה כאמור ובכפוף לכך שעלויות העסקתו הישירה של המנהל הכללי לא תעלה על עלויות העסקתו הישירה של המנהל הכללי הקודם של החברה ינוכו עלויות העסקת המנהל הכללי מדמי הניהול שישולמו לחברת הניהול על פי הסכם הניהול (עלתה עלויות העסקתו של המנהל הכללי שנבחר על עלויות העסקתו של המנהל הכללי הקודם של החברה, ינוכו מדמי הניהול שישולמו לחברת הניהול עלויות העסקתו של המנהל הכללי אך לא יותר מעלויות העסקתו של המנהל הכללי הקודם), הכל למעט ביחס למנהל הכללי הראשון של החברה שבמקרה כאמור תנוכה מדמי הניהול עלויות העסקתו כפי שהייתה בחברת הניהול ערב תחילת העסקתו על ידי החברה.

(8) כל אחד מהצדדים יהיה רשאי לדרוש את הפסקת כהונתו של מנכ"ל החברה ובאותו מועד תקום החובה למסור לאותו מנכ"ל מכהן הודעה על סיום כהונתו בהתאם לתנאי הסכם הניהול שנחתם עימו בטרם החל בכהונתו⁸².

(ז) חברת הניהול תיחשב לכל דבר ועניין כנושא משרה של החברה, ויחולו עליה הוראות הפרק השני והפרק השלישי לחלק השישי לחוק החברות או כל הוראות דומות אשר יבואו במקומן.

(ח) חברת הניהול התחייבה בין היתר לשאת לבדה בתשלום שכרם ומלוא עלויות העסקתם של העובדים הפועלים מטעמה לקידום ענייני החברה ושל הדירקטורים ומנכ"ל החברה האמורים בסעיף 27.1(א) לעיל בקשר עם מתן שירותי הניהול, למעט הוצאות הנלוות למשרדים ולפעילותה השוטפת של החברה. מובהר כי חברת הניהול לא תישא בעלויות ספקים חיצוניים, כגון מתווכים, עורכי דין וכיוצא בזאת שיעניקו שירותים לחברה.

(ט) החברה התחייבה בין היתר, כי היא תהיה האחראית הבלעדית לניהול ענייניה, למעט השירותים המפורטים בסעיף 30.1(א) לעיל, ותישא בהוצאות התפעול השוטף של החברה וההוצאות הכרוכות בדרישות החלות על פי כל דין על חברה שניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה, לרבות אך לא רק, תשלום שכר דירקטורים, הוצאות הקשורות בגיוס הון לחברה, הוצאות פרסום דוחות כספיים, שכר רו"ח, שכר עו"ד, שכר מבקר פנים, הוצאות ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה, ביטוח נכסי החברה, הוצאות תחזוקת הנכסים, שכר טרחה המשולם לצדדים שלישיים בקשר עם רכישה ומימוש של השקעות וטיפול שוטף בנכסי החברה.

(י) תקופת ההסכם

(1) הסכם הניהול היה לתקופה בת 7 שנים, החל מיום רישום מניות החברה למסחר בבורסה (להלן: "**התקופה הראשונה**" ו"**מועד התחילה**", בהתאמה). על פי תנאיו, הסכם הניהול יוארך באופן אוטומטי, באותם התנאים, לתקופות נוספות בנות 7 שנים כל אחת, כל עוד לא ניתנה הודעה מוקדמת בכתב לפחות 180 ימים לפני יום סיום התקופה הקודמת (להלן: "**תקופת ההודעה המוקדמת**").

⁸² צוין כי תנאי זה שונה בתקנון החברה כפי שאומץ באסיפה הכללית של החברה שנערכה ביום 16 באוקטובר 2023.

(2) החברה תהא רשאית (אך לא חייבת), להביא את הסכם הניהול בהחלטת הדירקטוריון של החברה, בהתאמה, לידי גמר לאלתר, ללא מתן הודעה מראש כאמור בסעיף 30.1(א)(א) לעיל, בכל מקרה בו יבצר מחברת הניהול מכל סיבה שהיא, במשך תקופה בת יותר מ-180 ימים (אלא אם כן יוסכם אחרת בין הצדדים), להמשיך ליתן שירותי ניהול.

(3) בהתקיים אחד או יותר מן התנאים המפורטים להלן, החברה תהא רשאית להפסיק את הסכם הניהול לאלתר וללא צורך במתן הודעה מוקדמת, וזאת מבלי לגרוע מכל סעד לו תהא זכאית החברה על פי כל דין ו/או הסכם :

- i. חברת הניהול ביצעה מעשה המהווה הפרת אמונים חמורה כלפי החברה ;
- ii. לחברת הניהול מונה מפרק/כונס נכסים/נאמן/מנהל מיוחד וההליכים כאמור לא הופסקו בתוך 90 ימים ;

iii. חברת הניהול אינה כשירה עוד לצמיתות מכל סיבה שהיא לספק את שירותי הניהול.

(4) במהלך תקופת ההודעה המוקדמת תידרש חברת הניהול להמשיך וליתן את שירותי הניהול ותהא זכאית להמשיך כל תנאי הסכם הניהול, ללא שינוי. במקרה בו יחליט דירקטוריון החברה לשחרר את חברת הניהול מהמשך מתן שירותי הניהול בתקופת ההודעה המוקדמת, אזי ישולמו לה מלוא התשלומים על פי הסכם הניהול, חלף הודעה מוקדמת כדין ובהתאמה להסכם הניהול. למען הסר ספק, תשלום חלף ההודעה המוקדמת יכלול את כל התנאים מכוח הסכם הניהול כאילו ניתנו השירותים בפועל בתקופת ההודעה המוקדמת.

(5) הסכם זה יהיה ניתן להארכה ו/או יחודש בתנאים כמפורט בסעיפים 185 ו-186 בתקנון החברה.

(יא) התמורה

(1) בתמורה להעמדת שירותי הניהול תשלם החברה לחברת הניהול דמי ניהול שנתיים בסך של 1% (כולל מע"מ) מסך שווי נכסי החברה כפי שיוצגו בספרים כולל מזומנים ושווי מזומנים (להלן: "דמי הניהול").

(2) דמי הניהול כאמור ישולמו לחברת הניהול בכל רבעון מראש (בכל רבעון 0.25% מסך שווי נכסי החברה כפי שיוצגו בספרים כולל מזומנים ושווי מזומנים), מחושבים לפי נכסי החברה כפי שהם מוצגים בדוחות הכספיים של החברה לסוף הרבעון הקודם.

(3) בנוסף, במקרה בו תקצה החברה מניות, בין אם במסגרת הנפקה לציבור ובין אם במסגרת הקצאה פרטית (להלן בסעיף זה: "ההנפקה"), תקצה החברה לחברת הניהול, ללא כל תמורה נוספת, לא יאוחר מ-30 יום ממועד ההנפקה כאמור, אופציות (שלא תירשמנה למסחר בבורסה) אשר תהיינה ניתנות למימוש, כולן או חלקן, בכל עת במהלך תקופה בת שבע שנים ממועד ההנפקה, לרכישת מניות החברה, בשיעור השווה ל-5% מסך המניות אשר יוקצו במסגרת ההנפקה (להלן בסעיף זה: "האופציות"). לפרטים בדבר אופציות אשר הוקצו ראו סעיף 4.5.2 בפרק ד', "פרטים נוספים", המצ"ב לדוח התקופתי.

בכפוף להתאמות המפורטות בסעיף 27.1(יא)(4) להלן, כל אופציה תהיה ניתנת למימוש למניה אחת (1) של החברה.

מחיר המימוש של האופציות כאמור, יהיה אותו המחיר אשר נקבע בהקצאה הפרטית, או כאשר מדובר בהנפקה לציבור, המחיר שפורט בדוח המידי שפרסמה החברה בקשר עם תוצאות ההנפקה ובכל מקרה לא יפחת מסכום שייקבע על ידי הבורסה או רשות אחרת כמחיר המימוש המזערי של כל אופציה לכל מניית מימוש (נכון למועד זה 0.3 ש"ח למניה).

חברת הניהול תהא רשאית למכור ו/או להעביר ו/או להמחות את האופציות הנ"ל ללא כל הגבלה.

כל המניות שתנבענה ממימוש האופציות תוקצינה על שם החברה לרישומים בו רשומות המניות של החברה לזכות חשבון חבר בורסה שבו יתנהל חשבון המחזיק באופציות.

(4) ממועד הקצאת האופציות ועד לתום תקופת המימוש של האופציות כאמור לעיל, יחולו הוראות התאמה של מספר המניות המוקצות עקב שינויים בהון, חלוקת מניות הטבה על ידי החברה, התאמה עקב הנפקה בדרך של זכויות וכן התאמה של מחיר המימוש במקרה של חלוקת דיבידנד, כמפורט להלן⁸³ (להלן: "**ההתאמות**").

i. התאמה עקב שינויים בהון

במקרה של איחוד, פיצול או ארגון מחדש של הון או נסיבות דומות, אזי החברה תעדכן את כמות המניות הנובעות ממימוש כל אופציה אשר הוקצתה ו/או מחיר המימוש של האופציות המוקצות באופן שהתמורה הכוללת בגין מימוש אופציות המוקצות לא תשתנה.

ii. התאמה עקב חלוקת מניות הטבה

אם במהלך התקופה בה ניתן לממש את האופציות החברה תחלק מניות הטבה, אזי תישמרנה זכויות המחזיקים באופציות כך שמספר המניות הנובעות ממימוש שמחזיק האופציה יהיה זכאי להן עם מימושו יגדל או יקטן, במספר המניות מאותו סוג שמחזיק האופציה היה זכאי להן כמניות הטבה, אילו מימש את האופציה עד ליום המסחר האחרון שלפני יום האקס.

iii. התאמה עקב הנפקה בדרך של זכויות

ככל שתוצענה לבעלי המניות של החברה, בדרך של זכויות, זכויות לרכישת ניירות ערך כלשהם, לא תוגדל כמות מניות המימוש והחברה תציע או תגרום לכך כי תוצענה הזכויות באותם תנאים, גם למחזיקי האופציות שטרם מומשו, כאילו מימשו מחזיקי אופציות אלה את האופציות שלהם עד ליום המסחר שלפני יום האקס.

iv. התאמה בגין חלוקת דיבידנד

ככל שהחברה תחלק דיבידנד, אשר התאריך הקובע לחלוקתו יחול לפני יום המימוש, לא יחול שינוי במספר המניות שתוקצינה בגין מימוש האופציות, אך החל מהיום בו תיסחרנה מניות החברה אקס דיבידנד, יהיה מחיר המימוש של האופציות שווה למחיר המימוש הקודם בניכוי סכום הדיבידנד למניה ברוטו (לפני מס) שחולק לבעלי מניות החברה. יובהר כי, בכל מקרה מחיר המימוש לא יפחת מערך הנקוב של מניות המימוש.

ההתאמות המפורטות בסעיף 27.1(יא)(4) זה לעיל אינן ניתנות לשינוי.

(5) במועד סיומו של הסכם הניהול לרבות סיומו לאחר חידושו או הארכתו לתקופות נוספות (להלן: "**מועד סיום הסכם הניהול**") יופחת מחיר המימוש של האופציות האמור לעיל כפי שיהיה במועד סיומו של הסכם הניהול ואשר תיוותרנה במחזור אותה עת (להלן: "**מחיר המימוש המקורי**"), החל ממועד סיום הסכם הניהול, בשיעור של 50% ממחיר המימוש שלהן

⁸³ המונחים בסעיף זה יפורשו כמשמעותם בחוק ניירות ערך ובתקנון הבורסה.

במועד סיום הסכם הניהול (להלן: "מחיר המימוש המופחת"). מחיר המימוש המופחת יהיה מחיר המימוש של האופציות הנ"ל עד מועד פקיעתן בכפוף להתאמות המפורטות לעיל⁸⁴.
על אף האמור לעיל במקרה שבו המכפלה של:

- (i) כמות כתבי האופציה שתיוותר בידי חברת הניהול בעת הפחתת מחיר המימוש ב-
- (ii) מחיר המימוש המקורי בניכוי מחיר המימוש המופחת.
(להלן: "סכום פיצוי חברת הניהול"), תעלה על:
- (i) תקופת קיומו של הסכם הניהול בשנים ממועד כניסתו לתוקף (או, בנסיבות העניין, ממועד חידושו או הארכתו) כשהיא מחולקת ב- 12 ומוכפלת ב-
- (ii) מכפלת דמי הניהול ששולמו לחברת הניהול ברבעון האחרון שבטרם הסתיים הסכם הניהול ב-4.

(להלן: "סכום פיצוי הפסקת הסכם הניהול המתוקן") אזי:
מחיר המימוש המופחת ישתנה (להלן: "מחיר המימוש המופחת המתוקן") כך שסכום פיצוי חברת הניהול יעמוד על סכום פיצוי הפסקת הסכם הניהול המתוקן. לשם כך יתוקן ויועלה מחיר המימוש המופחת על מנת לשקף את הפיצוי לחברת הניהול בגין סיום הסכם הניהול כאמור לעיל.
להלן נוסחה להמחשה:

$$W = P - \frac{D}{A}$$

- P מחיר המימוש המקורי.
 - A כמות כתבי האופציה שתיוותר בידי חברת הניהול בעת הפחתת מחיר המימוש.
 - D סכום פיצוי הפסקת הסכם הניהול המתוקן.
 - W מחיר המימוש המופחת המתוקן.
- מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, היה ומסיבה כלשהי הסכם הניהול יופסק לפני מועד סיום הסכם הניהול (שלא בנסיבות המתוארות בסעיף 27.1(י)(4) לעיל) אזי מבלי לגרוע מזכויותיה של חברת הניהול על פי כל דין ובנוסף לזכויות אלו תהיה חברת הניהול זכאית לכך שמחיר המימוש המקורי יופחת במנגנון האמור לעיל, בשינויים המחויבים, ואולם סכום פיצוי חברת הניהול וסכום פיצוי הפסקת הסכם הניהול המתוקן יוכפלו (200%).
יובהר כי הקצאת אופציות לחברה הניהול מכוח הוראות הסכם הניהול, לא ידרשו את האישורים המיוחדים הנדרשים על פי הוראות חוק החברות ותקנותיו, בעסקאות עם בעלי עניין.

(יב) השתתפות בהוצאות

- (1) חברת הניהול תהא זכאית להחזר מהחברה בסך השווה להוצאות הישירות בסכום סביר שיוצאו על ידה לקידום עסקי החברה, במסגרת מתן שירותי הניהול, וזאת בהתאם לנהלי החזר ההוצאות שיהיו מקובלים בחברה (ללא תקרה) וזאת בכפוף לאישור ועדת הביקורת של החברה שתבחן החזר הוצאות זה מעת לעת ולפי קביעתה (אך לא פחות מאחת לשנה קלנדרית).
- (2) החברה תשלם לחברת הניהול את החזרי ההוצאות בגין כל חודש עד לא יאוחר מ-10 ימים מסופו של אותו חודש, וזאת בתוספת מע"מ וכנגד חשבונות מפורטים וחשבוניות מס ערוכות כדין.

⁸⁴ יובהר כי, בכל מקרה מחיר המימוש המופחת לא יפחת מהסכום שייקבע על ידי הבורסה או כל דין אחר כמחיר המימוש המזערי של כל אופציה לכל מניית מימוש.

(יג) חברת הניהול מחויבת בחובת סודיות כלפי החברה.

יצוין כי לאור תנאי הסכם הניהול והוראות תקנון החברה, החברה רואה בחברת הניהול כנושאת משרה בחברה והיא איננה מהווה בעלת שליטה בחברה.

27.2. הבנות מיום 18 נובמבר 2019

בהתאם להבנות של החברה עם חברת הניהול בקשר להסכם הניהול (אשר אושרו ביום 18 בנובמבר 2019 על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה), הוחלט כי החברה וחברת הניהול ייבחנו, בהמשך הדרך, הפחתה של דמי הניהול אותם משלמת החברה לחברת הניהול (לרבות בחינה של שינוי מתווה דמי הניהול), תחת ההנחה שלפיה דמי הניהול שישולמו לחברת הניהול חייבים להיות במתחם הסבירות ובמטרה לתקן את הסכם הניהול בשנה הקרובה (להלן: "**הסכם הניהול המתוקן**"). בנוסף ממועד זה יחולו השינויים הבאים:

(1) החברה לא תשלם לחברת הניהול דמי ניהול בגין מזומנים ושווי מזומנים שיהיו בקופת החברה, אשר ינבעו מגיוס ההון (נטו) על פי דוח הצעת המדף בקשר להצעה לרכישת ניירות ערך של החברה (ככל שיתפרסם) (להלן בסעיף זה: "**תמורת ההנפקה**").⁸⁵ על כן, החל מהדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2019, החברה תמשיך לשלם לחברת הניהול דמי ניהול המחושבים על בסיס שווי נכסי החברה, על פי הסכם הניהול (כפי שהוא במועד זה). אולם, לצורך חישוב דמי הניהול תנוכה מתוך סך נכסי החברה תמורת ההנפקה, אשר, עד למועד הרלבנטי לחישוב דמי הניהול, החברה לא תעשה בה שימוש. יובהר כי נכון למועד זה החברה עשתה שימוש במלוא תמורת ההנפקה.

(2) החל מיום 1 בינואר 2020 ועד למועד שבו יתקשרו החברה וחברת הניהול בהסכם הניהול המתוקן, תישא חברת הניהול במלוא עלות העמדת שירותיהם לחברה, במשרה מלאה, של סמנכ"ל הכספים של החברה, סמנכ"ל הפיתוח העסקי של החברה וחשב החברה וכן של כל נושאי המשרה, כפופי המנכ"ל בחברה, כפי שיהיו מעת לעת (בנוסף לעלות העסקת מנכ"ל החברה בו נושאת חברת הניהול על פי הסכם הניהול הקיים כיום).

27.3. הסכמות מיום 21 ביוני 2020

ביום 21 ביוני 2020, לאחר דיונים והתייעצויות שנערכו עם גופים מוסדיים מובילים שהחזיקו במניות החברה, אישר דירקטוריון החברה (לאחר שהתקבל אישור ועדת הביקורת של החברה) את ההסכמות אליהן הגיעה החברה עם חברת הניהול, בנוגע לשינוי מתווה דמי הניהול שתשלם החברה לחברת הניהול.

על פי המתווה הני"ל, המפורט להלן, חל שינוי מהותי בדמי הניהול להם היתה זכאית חברת הניהול לקבל מהחברה בתמורה לשירותי הניהול שהיא העניקה לחברה, כמפורט להלן:

(א) על אף האמור בהסכם הניהול שבין החברה לבין חברת הניהול (להלן: "**הסכם הניהול**"), במקום תמורת שירותי הניהול שנקבעה על 1% (0.855% בתוספת מע"מ כדון) מסך שווי נכסי החברה כפי שיוצגו בספרים כולל מזומנים ושווי מזומנים (להלן: "**שווי נכסי החברה**" ו-"**דמי הניהול הישנים**", בהתאמה) שונתה התמורה כך שהחל מיום 1 ביולי 2020 יהיו דמי הניהול מדורגים כמפורט להלן (להלן: "**דמי הניהול החדשים**"): :

⁸⁵ ביום 19 בנובמבר 2019 נרשמו למסחר 551,229,000 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. של החברה. התמורה ברוטו בגין ההנפקה הני"ל הייתה בסך של כ-414 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 19 בנובמבר 2019 (מס' אסמכתא: 2019-01-099540).

שווי נכסי החברה	דמי הניהול השנתיים משווי נכסי החברה בגין המדרגה הרלבנטית*
בגין שווי נכסי החברה שבין 0 ועד 2 מיליארד ש"ח	0.712%
בגין שווי נכסי החברה שבין 2 ועד 3 מיליארד ש"ח	0.600%
בגין שווי נכסי החברה שבין 3 ועד 4 מיליארד ש"ח	0.550%
בגין שווי נכסי החברה שמעל 4 מיליארד ש"ח	0.500%

* לדמי הניהול האמורים יתווסף מע"מ כדין.

(ב) בהמשך להבנות מיום 18 בנובמבר 2019, החל מיום 1 בינואר 2020 נשאה חברת הניהול במלוא עלות העמדת שירותיהם לחברה, במשרה מלאה, של סמנכ"ל הכספים של החברה, סמנכ"ל הפיתוח העסקי של החברה וחשב החברה וכן של כל נושאי המשרה, כפופי המנכ"ל בחברה, כפי שיהיו מעת לעת (בנוסף לעלות העסקת מנכ"ל החברה בו נושאת חברת הניהול על פי הסכם הניהול הקיים כיום). יצוין כי עלות זו נאמדה בכ-2 מליון ש"ח לשנה. עם כניסתו לתוקף של האמור בסעיף (א) לעיל, חדלה חברת הניהול לשאת בעלויות האמורות בס"ק (ב) זה והחברה נושאת בהן כבעבר.

(ג) יודגש כי על אף האמור לעיל, החברה תמשיך לשלם לחברת הניהול את דמי הניהול הישנים עד לתום תקופת הסכם הניהול וכי במידה ותקופת הסכם הניהול תחודש ותוארך ב-7 שנים נוספות, על פי החלטה שהינה בשיקול דעתה של החברה בלבד, אזי בשנה הראשונה של הסכם הניהול החדש (שיחול בתקופת 7 השנים העוקבות מסיום הסכם הניהול הנוכחי) תשיב חברת הניהול לחברה את כל הפרשי דמי הניהול ששולמו לה על ידי החברה (מובהר כי הפרשים אלו הינם בגובה ההפרש שבין דמי הניהול הישנים אילו המשיכו להיות משולמים על פי הוראות הסכם הניהול לבין דמי הניהול החדשים). היה ותקופת הסכם הניהול לא תחודש, כאמור לעיל, אזי בשנה הראשונה שלאחר הפסקת הסכם הניהול תשיב חברת הניהול לחברה סך שיהיה שווה לסכום ששולם על ידי החברה בגין האמור בס"ק (ב) לעיל, בעבור התקופה שהחלה במועד שבו תחדל חברת הניהול לשאת בעלויות אלו ועד למועד סיום הסכם הניהול. האמור בסעיף זה יחול גם בתקופת הסכם הניהול החדש. קרי, בתקופת הסכם הניהול החדש החברה תמשיך לשלם לחברת הניהול את דמי הניהול הישנים עד לתום תקופת הסכם הניהול החדש ובמידה ותקופת הסכם הניהול החדש תחודש אף היא ותוארך ב-7 שנים נוספות, על פי החלטה שהינה בשיקול דעתה של החברה בלבד, אזי בשנה הראשונה של הסכם הניהול שיחודש לאחר מכן (שיחול בתקופת 7 השנים העוקבות מסיום הסכם הניהול החדש) תשיב חברת הניהול לחברה את כל הפרשי דמי הניהול ששולמו לה על ידי החברה, כאמור לעיל (ובמידה והסכם הניהול לא יחודש, כאמור, תשיב חברת הניהול לחברה את הסכום ששולם על ידי החברה בתקופת הסכם הניהול החדש, בגין האמור בס"ק (ב) לעיל). האמור בפסקה זו ימשיך לחול גם הלאה בכל חידוש של הסכם הניהול לתקופות נוספות בנות 7 שנים כל אחת.

מבלי לגרוע מהאמור לעיל, הוסכם כי החברה לא תשלם לחברת הניהול דמי ניהול בגין מזומנים ושווי מזומנים שיהיו בקופת החברה, אשר נבעו מגיוס ההון (נטו) על פי דוח הצעת המדף שפרסמה החברה בחודש נובמבר 2019 (להלן בסעיף זה: "תמורת ההנפקה"). על כן, החל מהדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2019, החברה ממשיכה לשלם לחברת הניהול דמי ניהול המחושבים

על בסיס שווי נכסי החברה, על פי הסכם הניהול שבין החברה לחברת הניהול (כפי שהוא במועד זה ובהתאם לשינויים שיחולו בו, בהתאם לאמור לעיל). אולם, לצורך חישוב דמי הניהול מנוכה מתוך סך נכסי החברה תמורת ההנפקה, אשר, עד למועד הרלבנטי לחישוב דמי הניהול, החברה לא תעשה בה שימוש. מובהר כי השקעת תמורת ההנפקה בניירות ערך סחירים לא תחשב "שימוש" לעניין זה ועל כן לא תזכה את חברת הניהול בדמי ניהול בגין ניירות ערך סחירים אלו. יובהר כי נכון למועד זה החברה עשתה שימוש במלוא תמורת ההנפקה.

27.4. עדכון מיום 13 באוגוסט 2020

לאחר דיונים והתייעצויות שנערכו עם סגל רשות ניירות ערך בנוגע לאמור לעיל, ביום 13 באוגוסט 2020 אישר דירקטוריון החברה (לאחר שהתקבל אישור ועדת הביקורת של החברה) עדכון של ההסכמות אליהן הגיעה החברה עם חברת הניהול, בנוגע לשינוי מתווה דמי הניהול שתשלם החברה לחברת הניהול (להלן: "**העדכון**") כדלקמן:

(א) על פי החלטתו הקודמת של דירקטוריון החברה האמורה לעיל (הסכמות מיום 21 ביוני 2020), צוין בפסקה השניה בסעיף 27.3(ג) לעיל כי, האמור בסעיף 27.3(ג) יחול גם בתקופת הסכם הניהול החדש. קרי, בתקופת הסכם הניהול החדש (אשר תחל עם סיום תקופתו של הסכם הניהול הנוכחי) החברה תמשיך לשלם לחברת הניהול את דמי הניהול הישנים, עד לתום תקופת הסכם הניהול החדש ובמידה ותקופת הסכם הניהול החדש תחודש אף היא ותוארך ב-7 שנים נוספות, על פי החלטה שהינה בשיקול דעתה של החברה בלבד, אזי בשנה הראשונה של הסכם הניהול שיחודש לאחר מכן (שיחול בתקופת 7 השנים העוקבות מסיום הסכם הניהול החדש) תשיב חברת הניהול לחברה את כל הפרשי דמי הניהול ששולמו לה על ידי החברה (ובמידה והסכם הניהול לא יחודש, כאמור, תשיב חברת הניהול לחברה את הסכום ששולם על ידי החברה בתקופת הסכם הניהול החדש, בגין האמור בסעיף (ב) לעיל) (להלן: "**תנאי החידוש השני**"). עוד צוין כי האמור בפסקה זו ימשיך לחול גם הלאה בכל חידוש של הסכם הניהול לתקופות נוספות בנות 7 שנים כל אחת (להלן: "**תנאי ההמשכיות**").

(ב) בסמוך לאחר פרסום הדוח המידי אודות החלטת דירקטוריון החברה מיום 21 ביוני 2020 פנה סגל רשות ניירות ערך לחברה והעלה חשש (מבלי שגיבש את עמדתו הסופית) שמא קיום תנאי החידוש השני ותנאי ההמשכיות יעניקו לחברת הניהול יתרון בבחירתה כחברת ניהול של החברה בתקופות עתידיות, העלול להעלות שאלה בדבר הפיכת חברת הניהול לבעלת שליטה בחברה, בעתיד, במועד חידוש הסכם הניהול. לאור זאת, על פי העדכון שאושר, בהסכמת חברת הניהול, תנאי החידוש השני ותנאי ההמשכיות בוטלו ובהתאם לכך האמור בסעיף 27.3(ג) לעיל לא יחול גם בתקופת הסכם הניהול החדש (הסכם הניהול שבו תתקשר החברה עם חברת הניהול, אם תתקשר, עם סיום תקופתו של הסכם הניהול הנוכחי). על כן נקבע כי, בתקופת הסכם הניהול החדש (היינו, לאחר תום 7 שנים מכניסתו לתוקף של הסכם הניהול הנוכחי שבין החברה לחברת הניהול) החברה תמשיך לשלם לחברת הניהול את דמי הניהול הישנים, כקבוע בהסכם הניהול ובתקנון החברה.

(ג) יודגש כי לאור האמור לעיל, דמי הניהול החדשים יחולו רק בתקופת הסכם הניהול שהסתיימה בחודש ספטמבר 2023. מעבר לאמור לעיל לא חל כל שינוי בהתקשרות שבין החברה לחברת הניהול והיא המשיכה להיות כפי שהיא הייתה באותה עת.

ביום 15 במרץ, 2022, אישר דירקטוריון החברה, בהמשך להמלצותיהן ולאישורן של ועדת התגמול ושל ועדת הביקורת של החברה, את הארכת הסכם הניהול עם חברת הניהול לתקופה נוספת בת 7 שנים, החל מתום תקופת הסכם הניהול הנוכחי (אשר הסתיימה ביום 27 בספטמבר 2023). בהתאם לתנאים שהוצעו לחברה על ידי חברת הניהול, ומבלי לגרוע מהוראות תקנון החברה ומיתר הוראות הסכם הניהול, התחייבה חברת הניהול כי ככל שהחברה תיענה להצעה להאריך את הסכם הניהול לתקופה נוספת בת 7 שנים החל מתום תקופת ההסכם שהיה בתוקף באותה עת, הרי שהחל מיום 1 באפריל 2022 ועד לסיום תוקפו של הסכם הניהול (לרבות תקופת הארכתו כאמור), תשא חברת הניהול בכל הוצאות השכר, הישירות והעקיפות, של כלל עובדי החברה ונושאי המשרה בה (למעט שכרה של חברת הניהול עצמה, שהינה נושאת משרה בחברה), באופן שבו יועברו כלל עובדי החברה להיות עובדי חברת הניהול ובכלל כך תספק חברת הניהול לעובדיה ולחברה גם את כל תשתיות המחשוב, החומרה והתוכנה שידרשו לחברה ולחברת הניהול לצורך פעילותן ותשא בעלויותיהן. יצוין כי השווי הכספי של התחייבות חברת הניהול לנשיאה בהוצאות שכר עובדי החברה כאמור נאמדה באותה עת בכ-6 מיליון ש"ח לשנה (ובסך הכל כ-46.5 מיליון ש"ח למשך יתרת תקופת הניהול)⁸⁶.

יובהר כי מלבד התחייבות חברת הניהול לנשיאה בהוצאות השכר של עובדי החברה (ובהוצאות תשתיות המחשוב, החומרה והתוכנה) כאמור לעיל, לא חל כל שינוי בהוראות הסכם הניהול (כפי שעודכן באוגוסט 2020).

27.6. הסכמות לעדכון מתווה דמי הניהול שישולמו לחברת הניהול ותיקונים לתקנון החברה

ביום 4 בספטמבר 2023 הגישה חברת הניהול לחברה הצעה מותנית לשינוי מתווה דמי הניהול שישולמו לחברת הניהול על ידי החברה (להלן בסעיף זה: **"ההצעה"** ו-**"הצעת חברת הניהול"**)⁸⁷. ביום 7 בספטמבר 2023 אושרה ההצעה על ידי ועדת התגמול, ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה וביום 16 באוקטובר 2023 התקבל אישור האסיפה הכללית של החברה לתיקונים הנדרשים בתקנון החברה ובמדיניות התגמול של החברה כתוצאה משינוי מתווה דמי הניהול. ביום 25 באוקטובר

⁸⁶ יובהר כי הערכות החברה ביחס לשווי הכספי של התחייבות חברת הניהול לנשיאה בהוצאות שכר עובדי החברה במשך תקופת ההסכם הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. הערכות אלו מבוססות על המידע שהיה קיים בידי החברה נכון למועד הדוח בדבר הוצאות השכר החזויות לשנים הבאות והערכותיה בקשר להיקפי ההעסקה שעשויים להידרש לה בשנים הבאות. יובהר כי הערכות החברה עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה (אף מהותית) מאומדני החברה נכון לאותו מועד, וזאת, בין היתר, לאור שינויים אפשריים בהיקף פעילות החברה בשנים הבאות, שינויים בעלויות ובמתכונות ההעסקה של עובדים בשנים הבאות וכן במקרה של התממשות גורמי סיכון המפורטים בדוח השנתי של החברה.

⁸⁷ הצעת חברת הניהול ניתנה בכפוף לתנאים הבאים: (1) אישור כדן של הצעת חברת הניהול, כמקשה אחת וללא כל תנאי, על ידי ועדת התגמול, ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, ובכלל זה תיקון מתאים למדיניות התגמול של החברה, בהתאם לסמכותם לפי חוק החברות ותקנון החברה; (2) אישור האסיפה הכללית של החברה כדן לתיקונים הנדרשים בתקנון החברה ובמדיניות התגמול של החברה כתוצאה משינוי מתווה דמי הניהול כאמור בהצעת חברת הניהול, המתיר את הקצאת המניות לחברת הניהול, כאמור בסעיף 30.6.1 לעיל ואת האמור להלן; (3) במהלך תקופת הסכם הניהול הנוכחי (קרי, עד ליום 30 בספטמבר 2030) לא יחול שינוי כלשהו במנגנון דמי הניהול ותמורתם כאמור לעיל, לרבות בתקופת הסכם הניהול ותקופת תשלום דמי הניהול (עד 30 בספטמבר 2030) ו/או בהוראות תקנון החברה המתייחסות להסכם הניהול, (לרבות תקופת הסכם הניהול, דמי הניהול וסמכויות חברת הניהול). בכל מקרה של שינוי כאמור תידרש החברה להשיב לחברת הניהול את מלוא ההפרש שבין דמי הניהול לפי הסכם הניהול המקורי (על פי דמי הניהול הישנים) לבין דמי הניהול המעודכנים למשך כל תקופת הסכם הניהול, כפיצוי מוסכם מראש בגין סיום ו/או שינוי תנאי הסכם הניהול ו/או הוראות התקנון המתייחסות להסכם הניהול; (4) היה והצעת חברת הניהול לא תאושר כאמור בסעיפים (1) ו-(2) לעיל עד לתום 45 יום ממועד מסירת ההצעה (**"האישור"**), תפקע הצעת חברת הניהול דגן ולא תהיה לאף צד כלשהו כל טענה ו/או תביעה ו/או דרישה על פיה. במקרה כאמור ימשיכו לחול הוראות הסכם הניהול הקיים שבין החברה לחברת הניהול (4) עם קבלת האישור, תוגש על ידי הפניקס בקשה בהסכמה לבית המשפט המחוזי בת"א-יפו לדחיית התביעה בת.א. 20427-03-23 (להלן: **"תביעת הפניקס"**) ללא צו להוצאות ולמתן תוקף של פסק דין להצעה זו כפי שאושרה כאמור לעיל.

ביום 16 באוקטובר 2023 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את התיקונים הנדרשים בתקנון החברה ובמדיניות התגמול של החברה כתוצאה משינוי מתווה דמי הניהול כאמור בהצעת חברת הניהול, בצד תיקונים נוספים בתקנון החברה, וביום 25 באוקטובר 2023 נדחתה בהסכמה תביעת הפניקס האמורה לעיל.

2023 התקשרה החברה עם חברת הניהול בתיקון להסכם שירותי הניהול בהתאם להצעה ולאישורים שהתקבלו המפורטים לעיל (להלן בסעיף זה: "**הסכם הניהול המעודכן**"). להלן עיקרי הסכם הניהול המעודכן על פי הצעת חברת הניהול שאושרה כאמור:

27.6.1. עדכון היקף דמי הניהול

על אף האמור בהסכם הניהול, במקום תמורת שירותי הניהול שהייתה קבועה על כ-0.855% מסך שווי נכסי החברה כפי שיוצגו בספרים (בהתאמה: "**שווי נכסי החברה**" ו"**דמי הניהול הישנים**"), וכן במקום תשלומים עתידיים שחברת הניהול התחייבה לשלם לחברה בקשר עם הארכת הסכם הניהול תבוצע הפחתה של התמורה שתשולם על ידי החברה לחברת הניהול, כך שהחל מיום 1 באוקטובר 2023 ("**המועד הקובע**") ועד ליום 30 בספטמבר 2030 ("**תום תקופת הסכם הניהול הנוכחי**") יופחתו דמי הניהול בצורה משמעותית ויהיו כמפורט להלן:

(1) דמי ניהול שנתיים

בגין מתן השירותים על פי הסכם הניהול תשלם החברה לחברת הניהול דמי ניהול שנתיים שייגזרו מסך שווי נכסי החברה בשיעורים ועל פי המדרגות⁸⁸ כדלקמן:

שווי נכסי החברה ⁸⁹	דמי הניהול השנתיים
מ-0 ועד 6 מיליארד ש"ח	0.45%
מ-6 מיליארד ש"ח ועד 8 מיליארד ש"ח	0.3%
מעל 8 מיליארד ש"ח	0%

לאור האמור לעיל, במקרה ששווי נכסי החברה יעלה על 6 מיליארד ש"ח תבוצע הפחתה נוספת בשיעור דמי הניהול ומהשלב שבו נכסי החברה יעלו על 8 מיליארד ש"ח לא יגבו דמי ניהול נוספים כלשהם, חרף הגידול בתשומות שידרש לצורך מתן שירותי הניהול.

(2) מענק

חברת הניהול ועובדיה לא יהיו זכאים למענק שנתי כלשהו מהחברה (בין בתמורה כספית ובין בהקצאת ניירות ערך).

(3) הקצאת מניות

חברת הניהול תהיה זכאית להקצאת מניות רגילות של החברה בשווי של 0.06% מסך שווי נכסי החברה (בניכוי מזומנים שווי מזומנים) בכל שנה (המניות יוקצו בכל מועד תשלום רבעוני (0.015% בכל רבעון) יחד עם התשלום הרבעוני של דמי הניהול). כמות המניות המוקצות בכל רבעון תקבע בהתאם לשער הנעילה הממוצע של מניות החברה בבורסה, כפי שיקבע ב-30 ימי המסחר שקדמו לתום הרבעון שלפני מועד התשלום הרלבנטי ("**השער הממוצע**") (כפוף להתאמות עקב התקיימות "יום אקס" בגין חלוקת דיבידנד או הנפקת זכויות או הנפקת מניות הטבה, במהלך ימי המסחר האמורים, ככל שיהיו, בהתאם להתאמות שתבוצענה על ידי הבורסה לניירות ערך). בכל עת שבו שווי השוק של מניות החברה יעלה על 80% מההון העצמי של החברה אזי שיעור ההקצאה האמור לעיל יעלה ל-0.08% (0.02% בכל רבעון) ובכל עת שבו שווי השוק של מניות החברה יעלה על 100% מההון העצמי של החברה אזי שיעור ההקצאה האמור לעיל יעלה ל-0.1% (0.025% בכל רבעון). "**שווי השוק של מניות החברה**" משמעו - השער הממוצע כשהוא מוכפל במספר המניות שבזכויות ההצבעה בחברה, כפי שתהיינה למועד הדוחות הכספיים האחרונים שפורסמו על ידי החברה טרם הקצאת המניות.

"**ההון העצמי של החברה**" משמעו - ההון העצמי של החברה כפי שיהיה על פי הדוחות הכספיים

⁸⁸ המדרגות הנ"ל צמודות לעליית מדד המחירים לצרכן מיום 1 באוקטובר 2023.
⁸⁹ משווי נכסי החברה המזכים את חברת הניהול בדמי ניהול ינוכו מזומנים ושווי מזומנים שיהיו בקופת החברה.

האחרונים שפורסמו על ידי החברה טרם הקצאת המניות.

(4) הקצאת אופציות

החל מהמועד הקובע לא תהיה עוד חברת הניהול זכאית להקצאת אופציות בגין כל גיוס הון שבוצע על ידי החברה כפי שהיה על פי הסכם הניהול שהיה בתוקף עד למועד הקובע.

(5) החזר הוצאות

חברת הניהול לא תהא עוד זכאית להחזר מהחברה בסך השווה להוצאות הישירות בסכום סביר שיוצאו על ידה לקידום עסקי החברה, במסגרת מתן שירותי הניהול, ואולם החברה תשיב לחברת הניהול כפיצוי חד פעמי מחצית (50%) מהסכומים ששולמו וישולמו על ידי חברת הניהול בגין עובדי החברה שעברו לעבור בחברת הניהול ובגין הוצאות המחשוב שבהן נשאה חברת הניהול, בגין התקופה שמאז חודש אפריל 2022 ועד סוף חודש ספטמבר 2023, ובלבד שהסכום שיושב לא יעלה על 5 מיליון ש"ח. סכום זה יושב לחברת הניהול ביום 1 בינואר 2024 וזאת מבלי לגרוע מכך שחברת הניהול תמשיך לשאת בכל עלויות שכר העובדים הנדרשים לחברה ובהוצאות מערכות המידע (כפי שהחלה לשאת בהם מחודש אפריל 2022).

לכל התמורות שתקבל חברת הניהול כאמור לעיל, יתווסף מס ערך מוסף כדין, כנגד חשבונית מס.

27.6.2. במהלך תקופת הסכם הניהול הנוכחי (קרי, עד ליום 30 בספטמבר 2030) לא יחול שינוי כלשהו במנגנון דמי הניהול ותמורתם כאמור בסעיף 27.6.1 לעיל, לרבות בתקופת הסכם הניהול ותקופת תשלום דמי הניהול (עד 30 בספטמבר 2030) ו/או בהוראות תקנון החברה המתייחסות להסכם הניהול, (לרבות תקופת הסכם הניהול, דמי הניהול וסמכויות חברת הניהול). בכל מקרה של שינוי כאמור תידרש החברה להשיב לחברת הניהול את מלוא ההפרש שבין דמי הניהול לפי הסכם הניהול המקורי (על פי דמי הניהול הישנים) לבין דמי הניהול המעודכנים למשך כל תקופת הסכם הניהול, כפיצוי מוסכם מראש בגין סיום ו/או שינוי תנאי הסכם הניהול ו/או הוראות התקנון המתייחסות להסכם הניהול. יודגש כי, מעבר לאמור לעיל לא חל כל שינוי בהסכם שירותי ניהול.

27.7. הסכמי נדל"ן

לפרטים בדבר רכישת פרויקטים שבוצעו על ידי החברה בתחום הנדל"ן המניב למגורים, ראו סעיפים 1.4.1, 20 ונספח ג' המצורף לדוח תקופתי זה.

28. הליכים משפטיים

- 28.1. לפרטים בדבר תביעה נגזרת אשר הוגשה ביום 26 במרץ 2023 כנגד החברה, חברת הניהול, חברי הדירקטוריון של החברה בעת הרלוונטית להגשת התביעה (לרבות דירקטור שכהן בעבר בחברה), ומנכ"ל החברה ראו סעיף 11.1 בפרק ב', דוח הדירקטוריון וביאור 18 יג' בפרק ג, "דוחות כספיים", המצורפים לדוח תקופתי זה.
- 28.2. מלבד האמור לעיל ונכון למועד הדוח, החברה אינה צד להליך משפט מהותי כלשהו, והיא לא הייתה צד להליך משפטי כאמור בשנת 2025. (עם זאת החברה מנהלת מספר הליכים משפטיים כנגד יזמים וקבלן שאיחרו ו/או מאחרים במסירת פרויקטים לחברה).

29. קרן להשקעות במקרקעין

29.1. מדדי ביצוע השוואתיים – FFO

29.1.1. בהתאם להנחיה 37א(1)(א) לתוספת הראשונה לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969, FFO הינו סכום הרווח (או ההפסד) המיוחס לבעלים של החברה האם המחושב על פי כללי החשבונאות המקובלים, בניכוי רווחים או הפסדים הנובעים ממכירה של מקרקעין מניבים, בתוספת פחת והפחתות של מקרקעין מניבים, ולמעט השפעת אירועים חד פעמיים (להלן בסעיף זה: "FFO").

יצוין כי ה-FFO הינו מדד ביצוע מקובל אשר אינו מציג תזרים מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי החשבונאות המקובלים, אינו משקף מזומנים שבידי החברה ויכולתה לבצע חלוקת כספים ואינו אמור להיחשב כתחליף לרווח (או הפסד) הנקי של החברה המחושב על פי כללי החשבונאות המקובלים.

29.1.2. לפרטים בדבר התאמות לרווחי (הפסדי) FFO ראו סעיף 19.2 לעיל.

29.1.3. לפרטים בדבר חלוקת דיבידנד בשנת 2025 ראה לסעיף 6 לעיל.

29.1.4. סכום ההשקעה במקרקעין מניבים חדשים לשנת 2025 הסתכם לסך של כ-478,927 אלפי ש"ח ולאור העובדה שה-FFO בשנת 2025 היה שלילי (כ-34,245 אלפי ש"ח) אין משמעות לשיעורו מתוך ה-FFO.

29.1.5. סכום דמי הניהול שנוקפו לחברת הניהול בשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 הינו כ-27 מיליוני ש"ח (לא כולל מע"מ) ולאור העובדה שה-FFO בשנת 2025 היה שלילי (כ-34,245 אלפי ש"ח) אין משמעות לשיעורו מתוך ה-FFO. לפרטים נוספים ראו באור 22א', בפרק ג', "דוחות כספיים", המצ"ב לדוח התקופתי.

29.2. נתונים אודות הרכב הנכסים וההכנסות ליום 31 בדצמבר 2025

שיעור המקרקעין המניבים של החברה מתוך סך הנכסים המוצגים בדוח על המצב הכספי הינו כ-73%. כלל נכסי המקרקעין המניבים של החברה מצויים בישראל.

כל ההכנסות השוטפות של החברה (כולל הכנסות מעליית שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה והכנסה מפיצוי בגין עיכוב במסירה) בסך של כ-313,915 אלפי ש"ח וכל ההכנסות השוטפות של החברה (בניכוי סכומים בגין שינויים בשווי נדל"ן שמקורם בשערוך נכסי הנדל"ן להשקעה) הרשומות בדוח רווח והפסד של החברה בסך של כ-92,399 אלפי ש"ח, נובעות ממקרקעין מניבים.

בשנת 2025 לחברה הכנסות ריבית מפיקדונות בבנקים המהוות שיעור זניח מסך ההכנסות של החברה.

סך נכסי המקרקעין המניבים לפי השווי ההוגן של הנכסים ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ-4,836,419 אלפי ש"ח.

29.3. חמשת בעלי המניות בעלי שיעור ההחזקה הגבוה ביותר

לפרטים ראו סעיף 6 לפרק ד', "פרטים נוספים על התאגיד", אשר מצורף לדוח תקופתי זה.

29.4. עמידת החברה בדרישות לעניין מעמדה כקרן להשקעות במקרקעין

הפקודה קובעת כי קרן להשקעות במקרקעין הינה חברה אשר מתקיימים לגביה כל התנאים המפורטים בסעיף 0 לעיל. החברה בדעה כי מתקיימים על ידה כל התנאים הדרושים לקבלת מעמד של קרן להשקעות במקרקעין על פי הפקודה והיא נחשבת לקרן להשקעות במקרקעין לכל דבר ועניין. לאישור רואי החשבון של החברה לגבי קיום התנאים כאמור בסעיף 26 לעיל על ידי החברה, ראו **נספח א'** המצורף לדוח תקופתי זה.

30. דיון בגורמי סיכון

להערכת הנהלת החברה, פעילות החברה בתחום פעילותה חשופה לגורמי הסיכון העיקריים הבאים:

30.1. גורמי סיכון מקרו-כלכליים

30.1.1. מחזוריות עסקית – ענף הנדל"ן הינו ענף מוביל במשק הישראלי וככזה הוא מהווה משקל מהותי בתוצר הלאומי הגולמי של מדינת ישראל. על רקע זה חשופות חברות הפועלות בתחום הנדל"ן לסיכונים רבים ובראשם המחזוריות העסקית. קיים קושי רב ביכולת הערכת השינויים במחזוריות זו. בין הגורמים המקרו-כלכליים העלולים להשפיע לרעה על תוצאות הפעילות של חברות נדל"ן ניתן למנות האטה בפעילות הכלכלית, מצב התעסוקה, המצב הביטחוני ובכלל זה השלכות מלחמת "חרבות ברזל", המבצעים אל מול איראן ("עם כלביא" ו-"שאגת הארי") והמצב הביטחוני בצפון הארץ (ולרבות השלכותיה על קצב הבניה, התחלות הבניה וסיומי פרויקטים) שינויי ריבית וכיו"ב. בשל אופי פעילות החברה בתחום הנדל"ן, למצב המשק בישראל השפעה מהותית על תוצאות פעילות החברה.

30.1.2. שוק ההון – בכוונת החברה להמשיך ולממן את פעילותה, בין היתר, באמצעות גיוסי הון ו/או חוב נוספים. 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 נוספים, כך שבין היתר, הדבר עשוי לגרום לעלייה בעלויות גיוסי הון ו/או חוב ולפגיעה באפשרויות הגיוס של החברה ומשכך עשויה החברה שלא לעמוד ביעדיה העסקיים ובצפי התפתחותה. לענף זה יצוין כי העליה בסביבת הריבית ועלויות המימון בשוק ההון עלולה להשפיע לרעה על תוצאות החברה בעתיד, במועד שבו תידרש לגיוסי חוב נוספים ואף לפגוע בכדאיות רכישת נכסי מקרקעין נוספים בעתיד.

30.2. גורמי סיכון ענפיים

30.2.1. ייקור עלויות הבניה – שינויים קיצוניים במדד המחירים לצרכן ו/או במדד מחירי תשומה בבניה למגורים, עשויים להשפיע לרעה על מחיר הרכישה של נכסי הנדל"ן המניב למגורים ובכלל זה על עלויות הקמת הפרויקטים שביזום החברה.

30.2.2. ירידה במחירי השכירות – ירידת הביקוש לדירות למגורים במשולב עם החרפת התחרות על ידי משכירים קיימים ו/או פוטנציאליים, עלולה להביא לשחיקה בדמי השכירות של החברה ולפגיעה בתוצאותיה הכספיות.

30.2.3. ירידה בכושר התשלומים של שוכרים – גורם סיכון זה עלול להביא לגידול בהפרשות לחובות מסופקים או לחילופין עלול להביא לסיום הסכמי שכירות ו/או לפינוי שוכרים מנכסים. בנוסף, אי קבלת ערבויות מספקות מצד השוכר עשוי לגרום לקשיים בגביית החובות במקרה של הפרות חוזה.

30.2.4. שינויי חקיקה ותקינה – לשינויים בהיתרים, בתקנים, במגבלות ובפיקוח הממשלתי על תחום השכרת נכסי מגורים, עשויה להיות השפעה על פעילותה של החברה ועל תוצאותיה.

30.2.5. ירידה במחירי הדיור – ירידה במחירי הדירות עלולה להביא לשחיקה בשווי הנכסים של החברה ולפגיעה בתוצאותיה הכספיות.

30.2.6. מצבם הכלכלי של קבלני הביצוע – למצבם הכלכלי של קבלני הביצוע בארץ עלולה להיות השפעה על פעילותה של החברה ותוצאותיה, בין היתר בעקבות צמצום היצע הקבלנים הפעיל, עליה בעלויות הבניה והתמשכות לוחות הזמנים להשלמת פרויקטים.

30.2.7. זמינות בכח אדם – מחסור ממושך בכח אדם עשוי להשפיע על יכולתם של הקבלנים עימם מתקשרת החברה, להשלים את מסירת הדירות והפרויקטים בלוחות הזמנים החוזיים להם התחייבו כלפי החברה וכן לייקר את עלויות הבניה/קניה.

30.3. סיכונים ייחודיים לחברה

30.3.1. חדשנות החקיקה ושינויים בה – תיקון 222 לפקודה, נכנס לתוקפו ביוני 2016 ונכון למועד זה טרם

נצטברו לגביו פסיקה והנחיות מקצועיות המפרשות ומבהירות את הוראותיו. משכך, קיימת אי-וודאות מסוימת בנוגע לפירוש הוראותיו על ידי הרשויות הרלוונטיות. כמו כן, תיקונים ושינויים בנוגע לקרנות להשקעות במקרקעין, מעמדן וההתייחסות אליהן, עשויים להביא לפגיעה בחברה, בפעילותה ובתוצאותיה.

30.3.2. אובדן מעמד קרן להשקעות במקרקעין – במקרה של אי עמידה בהוראות הפקודה החלות על קרן להשקעות במקרקעין, לרבות תנאים הניתנים לתיקון ואשר לא תוקנו במועד, יישלל מעמד החברה כקרן להשקעות במקרקעין והיא תידרש לשלם מס על רווחיה, בנוסף למס אשר יוטל על המשקיעים בעת קבלת רווחיהם⁹⁰.

30.3.3. תחרות עתידית – החברה עשויה להיות מושפעת מכניסתן לשוק של מתחרות חדשות ונוספות וכן מכניסתן לשוק של קרנות להשקעות במקרקעין נוספות בתחום הנדל"ן המניב למגורים אשר עלולות להשפיע על הגברת התחרות וייתכן שפעילותן העתידית, ככל שתהיה, עלולה לפגוע בפעילות החברה, ביכולתה לרכוש דירות ובתוצאותיה.

30.3.4. סיכונים תדמית ומוניטין – פעילות החברה כוללת אינטראקציה שוטפת עם גורמים פרטיים הכוללת, בין היתר, חתימה על חוזים אישיים, השכרת דירות וקבלת התחייבויות ותשלומים. לאור אופי פעילותה של החברה ייתכנו מקרים של אי עמידה בהסכמי השכירות מצד השוכרים כך שהחברה תצטרך לנקוט, בין היתר, בצעדי פינוי מהמושכר ומימוש ערבויות כנגד השוכרים. על כן, אופי פעילות החברה עלול, במקרים מסוימים, לפגוע במוניטין המקצועי של החברה, אשר עלול להביא לפגיעה בחברה, בפעילותה ובתוצאותיה.

30.3.5. אבטחת מידע וסייבר – במסגרת פעילותה, החברה משתמשת במערכות מידע מסוגים שונים, במטה החברה בניהול כספים וחשבות, רכש ומכרזים וגבייה. החברה חשופה לאירועי סייבר, לרבות אירועי תקיפה של מערכות המידע של החברה ושל חברת הניהול. התממשות אירוע סייבר כאמור עלולה להתבטא בשיבוש או השבתה של פעילויות מסוימות, גניבה של נכסים ומידע רגיש של החברה ואיסוף מודיעין עסקי. פגיעת סייבר עלולה להוביל לפגיעה בפעילותה של החברה וכפועל יוצא, בתוצאותיה העסקיות. לפיכך, החברה פועלת באופן שוטף הן להגנת מערכות המידע שברשותה ממתקפות סייבר והן לקיום מערך גיבוי על מנת להבטיח יכולת התאוששות מהירה במקרה של מתקפת סייבר כאמור. כמו כן, החברה דואגת לעדכן באופן שוטף את האמצעים השונים להגנה מפני מתקפות סייבר בהתאם להתפתחויות הטכנולוגיות בתחום. לחברת הניהול התקשרות עם חברה המשמשת כממונה אבטחת מידע. במסגרת ההתקשרות מבצעות החברה וחברת הניהול באמצעות ממונה אבטחת המידע ויועצים מומחים בתחום בדיקות חדירה למערכות החברה וחברת הניהול ובקורות שוטפות על מערכות אבטחת המידע המשמשות אותה בפעילותה. כמו כן, מתבצעת הדרכה לעובדי חברת הניהול בנושא שימוש במערכות המידע. הנהלת החברה תירגלה, בין היתר, אירוע דמה של מתקפת סייבר באמצעות יועצים חיצוניים ואימצה נוהל טיפול באירועי סייבר והתאוששות מאסון והמשכיות עסקית. בנוסף, החברה מבוטחת בביטוח סייבר. עם זאת יצוין, כי תקיפת סייבר עשויה לשבש את פעילות החברה ו/או לפגוע בה.

30.3.6. תלות בחברת הניהול – חברת הניהול מעניקה לחברה שירותים שונים כמפורט בסעיף 27.1 לעיל

⁹⁰ ככל והחברה לא תתקן את הליקויים בפרק הזמן הנדרש, הרי שהיא תידרש להשלים את מס הרכישה לשיעור מס רכישה מלא ובעלי המניות ימוסו כבכל חברה רגילה (מיסוי דו שלבי).

ובכלל זה מעסיקה עובדים ונותני שירותים בעלי מומחיות וידע נרחב בתחום פעילותה של החברה וכן משקיעה משאבים ניכרים בפיתוח כלים טכנולוגיים ייחודיים המשמשים לקידום עסקי החברה. הפסקת קבלת השירותים מחברת הניהול עלולה לגרום לחברה נזק שכן החלפתה בחברת ניהול אחרת בפרק זמן קצר עלולה להתקל בקשיים תפעוליים ובאובדן ידע ארגוני משמעותי המצוי בידי חברת הניהול, עובדיה ונותני השירותים מטעמה.

בטבלה שלהלן מוצגים גורמי הסיכון שתוארו לעיל על פי טיבם – סיכוני מקרו, סיכונים ענפיים וסיכונים ייחודיים לחברה. גורמי סיכון אלו דורגו בהתאם להערכות הנהלת החברה, על יסוד הנסיבות הקיימות במועד זה, על פי מידת השפעתם המשוערת על עסקי החברה:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחום הפעילות			
מועטה	בינונית	גדולה	
גורמי סיכון מקרו-כלכליים			
		+	מחזוריות עסקית
		+	שוק ההון
גורמי סיכון ענפיים			
	+		ייקור עלויות הבנייה
		+	ירידה במחירי השכירות
	+		ירידה בכושר התשלומים של השוכרים
	+		שינויי חקיקה ותקינה
		+	ירידה במחירי הדיור
+			מצבם הכלכלי של קבלני הביצוע
+			זמינות בכח אדם
סיכונים ייחודיים לחברה			
	+		חדשנות החקיקה ושינויים בה
		+	אובדן מעמד קרן להשקעות במקרקעין
+			תחרות עתידית
+			סיכוני תדמית ומוניטין
	+		סיכוני סייבר
	+		תלות בחברת הניהול

הערכת החברה בדבר גורמי הסיכון דלעיל ובכלל זה מידת ההשפעה של גורמי הסיכון על החברה, כוללת מידע צופה פני עתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד זה אשר כוללת הערכות וכוונות של החברה. מידע זה נסמך, בין היתר, על הערכות המבוססות על מגמות השינוי הקיימות בשוק ההון בישראל, על המצב המקרו-כלכלי בישראל ועל מגמות השינוי הקיימות בענף הנדל"ן המניב למגורים בישראל בשנים האחרונות וההתפתחויות הצפויות בו הכוללות, בין היתר, שינויי חקיקה מהותיים, שינויים במחירי הדירות, שינויים בדמי השכירות ושינויים בעלויות הבנייה. לפיכך, השפעת הגורמים הנ"ל עשויה להיות שונה באופן מהותי מזה שנחזה כאמור, אם הערכות החברה לא תתממשנה וזאת כתוצאה ממספר רב של גורמים, לרבות חשיפה בעתיד לגורמי סיכון נוספים אשר, אם יתממשו, עשויים להשפיע על החברה.



פרק ב'

דוח הדירקטוריון



דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל-1970 (להלן: "תקנות דוחות תקופתיים ומידיים" או "תקנות הדוחות") מוגש בזה דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2025 (להלן: "תאריך הדוח על המצב הכספי" או "תאריך הדוח" או "מועד הדוח") ולשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (להלן: "שנת הדוח" או "תקופת הדוח").

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה לתקופת הדוח. הדוח הינו חלק בלתי נפרד מהדוח התקופתי המלא ליום 31 בדצמבר 2025 (להלן: "הדוח התקופתי"), על כל חלקיו ויש לקרוא את הדוח התקופתי כולו כמקשה אחת. בדוח זה תיחוס למונחים המובאים בו המשמעות שניתנה להם בדוח התקופתי, אלא אם צוין אחרת.

הדוחות הכספיים המצורפים לדוח התקופתי כפרק ג' (להלן: "הדוחות הכספיים") ערוכים בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010 ולתקנות דוחות תקופתיים ומידיים ובהתאם לתקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (תקני ה-IFRS).

חלק א' - הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד, תוצאות פעולותיו, הונו

העצמי ותזרים המזומנים שלו

1. פעילות התאגיד וסביבתו העסקית

1.1. החברה התאגדה ונרשמה בישראל ביום 4 במאי 2016 כחברה פרטית בעירבון מוגבל. במהלך חודש ספטמבר 2016 פרסמה החברה תסקיף בדבר הנפקת ניירות ערך בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "הבורסה"), והחל מיום 26 בספטמבר 2016 ואילך, נסחרים ניירות הערך של החברה בבורסה. ביום 18 בנובמבר 2025, לאחר לקבלת היתר מרשות ניירות ערך, פרסמה החברה תסקיף מדף חדש הנושא תאריך 19 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-088705).

1.2. החברה הינה קרן להשקעות במקרקעין בהתאם להוראות חלק ד' פרק שני לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א-1961 (להלן: "הפקודה"). קרן להשקעות במקרקעין הינה גוף שמטרתו העיקרית היא החזקה וניהול של נדל"ן מניב, לדוגמא דירות מגורים להשכרה, משרדים, מרכזים מסחריים וכן יזמות בתחום הנדל"ן ועוד. בנוסף, קרן להשקעות במקרקעין זכאית להטבות מס ייחודיות.

1.3. תחום הפעילות של החברה נכון למועד הדוח הינו תחום הנדל"ן המניב למגורים בישראל – ייזום, רכישה והשכרת דירות ומתן השירותים הנלווים להשכרתן.

1.4. ביום 7 באוקטובר 2023 פתח ארגון חמאס במתקפת פתע משולבת על מדינת ישראל, בדגש על יישובי הנגב המערבי, שכללה ירי רקטות מסיבי לעבר הדרום, ירושלים וגוש דן וחדירת חוליות בנות אלפי מחבלים מרצועת עזה לערים וליישובים שבגבול הרצועה, הכוללת מעשי טרור שבוצעו בתושבים, בחיילים ובאנשי כוחות הביטחון שהביאו לתוצאות קשות מנשוא. בעקבות המתקפה הרצחנית, הממשלה הכריזה על מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה"). במהלך תקופת הדוח נחתם הסכם הפסקת אש והחלק העצים של המלחמה הסתיים. נכון למועד פרסום הדוח, הפסקת האש נשמרת ברובה, כאשר מתרחשות מעת לעת הפרות מצד גורמים עוינים.

ביום 13 ביוני 2025 פתחה מדינת ישראל במתקפה על איראן במסגרת מבצע "עם כלביא", במטרה לפגוע ולהשמיד תשתיות גרעין ואמל"ח איראניים. ביום 24 ביוני 2025, לאחר תקיפה אמריקאית באיראן, נכנסה לתוקפה הפסקת אש בין הצדדים.

השלכות סיום המבצע באיראן הביאו, בין היתר, לעליות שערים בשוק ההון ולתיסוף השקל. עם זאת עלותה של המלחמה ותיקון הנזקים שגרמה המתקפה האיראנית נאמדות בסכומים משמעותיים, אשר עלולה להיות להם השפעה שלילית על המשק. כיוון שכך, הותיר בנק ישראל את שיעור הריבית על כנה, על אף הציפיות טרם מלחמת "עם כלביא" להפחתת הריבית. נכון למועד פרסום הדוח, הפחית בנק ישראל את שיעור הריבית בשתי החלטות נפרדות, מיום 27 בנובמבר 2025 ומיום 5 בינואר 2026, בשיעור של 0.25% בכל אחת מהן, כך ששיעור הריבית נכון למועד זה עומד על 4%. לפרטים נוספים ראו סעיף 12 להלן.

ביום 28 בפברואר 2026, לאחר תקופת הדוח, החל מבצע "שאגת הארי" בתקיפה משולבת של מדינת ישראל וארצות הברית נגד איראן. בתגובה לכך איראן החלה בירי אל עבר ישראל וכן לעבר מטרות אמריקאיות ואזרחיות במדינות המפרץ הפרסי ובמזרח התיכון ובכללן איחוד האמירויות וסעודיה. נכון למועד זה אין באפשרותה של החברה להעריך את מלוא השפעות מלחמת חרבות ברזל והמבצעים כאמור על פעילותה ונכסיה בשל אי הודאות הרבה המאפיינת את האירוע, ואולם נראה כי בשלב זה, זוהתה על ידי החברה השפעה במספר מישורים שהמהותיים בהם הינם כדלקמן:

1.4.1. עיכוב בהתחלות בניה, בהתקדמות הבניה ובמסירת דירות - בעקבות המלחמה הוטל סגר ונמנעה או צומצמה באופן משמעותי פעילותם של פועלים משטחי רצועת עזה והגדה בישראל. כמו כן, בעקבות המלחמה הוקפאה הבניה לתקופה בת מספר שבועות בחלק מאתרי הבניה בישראל, ואולם חלק ניכר מהם חזר לתפקד בתפוקה מלאה. לאור זאת ולאור קשיים אחרים נטענים, לרבות בהשגת כח אדם ותשומות בניה אצל קבלנים שונים וספקי משנה שלהיה קיים חשש שמא יחול עיכוב בהתחלות בניה, בקצב התקדמות הבניה ובמסירת דירות באתרים שונים ובכללם באתרי בניה של פרויקטים שנרכשו על ידי החברה מצדדים שלישיים וכן באתר בניה שבו פועלת החברה כיום. לעניין זה יצוין כי, עבודות הבניה חודשו עוד בשנת 2023 בכלל האתרים שבהם החברה שימשה כיום וכן למיטב ידיעת החברה גם בפרויקטים שבהם רכשה החברה דירות מצדדים שלישיים, אם כי בחלק מהפרויקטים, למיטב ידיעת החברה, חידוש העבודות בתפוקה מלאה ארך זמן (פרק זמן זה שונה מפרויקט לפרויקט). בהמשך לכך במהלך שנת 2025 חל גידול משמעותי בקצב התחלות הבניה ומגורים בישראל וניכר שיזמים רבים שבו למתכונת פעילות מלאה ולעיתים אף מואצת.

במהלך שנת 2025 ונכון למועד זה, מספר יזמים מהם רכשה החברה דירות ואף קבלן שממנו מקבלת החברה שירותי בניה בפרויקט בו החברה משמשת כיום, פנו לחברה בהודעות לפיהן לטענתם כתוצאה מהמלחמה נוצר עיכוב בפרויקטים שמהם רכשה החברה דירות ו/או בפרויקט אותו יוזמת החברה, לפי העניין. לפרטים נוספים ראו באורים 8 ו-9 בפרק ג' המצורף לדוח תקופתי לשנת 2025.

עם זאת, בשלב זה החברה אינה יכולה להעריך באופן מלא את היקף העיכובים הנ"ל (בצד זאת שהחברה מקווה שמשך זמן עיכובים אלו לא יהיה מהותי) ואת השלכותיהם העתידיות על החברה וזאת בשים לב להוראות חוק המכר (דירות), תשל"ג-1973 (להלן: "חוק המכר דירות"), המזכות רוכשי דירות בקבלת פיצוי ממוכר הדירות, במקרה של איחורים במסירת הדירות, בנסיבות ובתנאים הקבועים בחוק זה.

במהלך שנת 2025, קיבלה החברה פיצוי בגין איחור במסירה מ-4 פרויקטים בסך של כ-4.5 מיליון ש"ח.

כתוצאה מעיכוב בקבלת הדירות קיים חסרון כיס בהכנסותיה של החברה בסך של כ-16.5 מיליון ש"ח (החברה מנהלת מספר הליכים משפטיים לקבלת פיצוי בגין חסרון כיס זה וסכומים נוספים). בנוסף, כתוצאה מעיכובים אלו לחברה עלול להיווצר חסרון כיס בגין הכנסותיה העתידיות אשר קבלתן תדחה בשל האיחורים הנ"ל (אם כי בכוונת החברה לפעול לניצול זכויותיה בשך כך).

החברה פועלת ותמשיך לפעול לקבלת מלוא הסכומים שטרם קיבלה ובכלל זה לפעול כנגד היזמים לקבלת הפיצוי לו היא זכאית על פי חוק המכר (דירות), תשל"ג-1973. עד תום הרבעון הרביעי של שנת 2025 הגישה החברה חמש תביעות נגד יזמים בגין איחורים במסירת דירות ובכוונתה לעמוד על מלוא זכויותיה בנושא. נכון למועד זה טרם ניתן לאמוד בוודאות את סיכויי הצלחת החברה לגבות סכומים אלו ולפיכך לא הכירה החברה בסכומים אלו כהכנסה בדוחותיה הכספיים. כמו כן כתוצאה מעיכובים אלו לחברה קיימת דחייה במועד ההכרה ברווחי שערך של נכסים שטרם נמסרו לידיה.

1.4.2. תפוסת הפרוייקטים ושוק השכירות – נכון למועד זה לא זוהתה השפעה מהותית של המלחמה על תפוסת הפרוייקטים שבידי החברה (תפוסה בשיעור של כ-99%-100% על פי רוב). למועד זה ישנן 7 דירות פנויות לשיווק מתוך 1,496 דירות מוכנות שבידי החברה (כאשר כ-54 דירות פנויות אשר הליך קבלתן החל במהלך החציון השני בשנת 2025, קרי דירות המצויות בשיווק ראשוניאין כלולות בסכום הנ"ל). נכון למועד זה לא זוהתה השפעה מהותית של המלחמה על שוק השכרת הדירות. תפוסת הדירות נותרה מקסימלית, לא חל שינוי בביקוש למוצר ולאחרונה בשל ההשלכות של המלחמה עם איראן גובר הביקוש לדירות ממוגנות שעה שכל הדירות שבבעלות החברה הינן דירות בעלות מיגון (ממ"ד או ממ"ק).

1.4.3. תנודתיות בהיקפי העסקאות – לאור חוסר הוודאות במשק, לאור האמור בסעיף 1.4 לעיל ומצב המלחמה, זוהתה על ידי החברה מגמה, שהחריפה במהלך חודשי המלחמה הראשונים, של ירידה משמעותית במספר העסקאות לרכישת דירות בתקופה זו. מנגד, על פי פרסומי הכלכלן הראשי במשרד האוצר והלמ"ס, חלה עליה משמעותית בהיקפי העסקאות לרכישת דירות בשלהי שנת 2023 ובשנת 2024 בעיקר מקרב דירות יד ראשונה (דירות הנבנות על ידי יזמים) שהגיעה לשיאה בהיקף עסקאות חריג בחודש דצמבר 2024. מאידך בשנת 2025 נראה כי חלה ירידה במספר העסקאות בהשוואה לתקופות מקבילות בשנים שלפני כן ובעיקר בהיקפי העסקאות למכירות דירות יד ראשונה (הנבנות על ידי יזמים). נכון למועד זה החברה אינה יכולה להעריך האם מגמה זו תימשך, תיעצר או תשתנה ואולם מטבע הדברים, למגמה של ירידה או עליה משמעותית בהיקפי העסקאות לרכישת דירות עלולה או עשויה להיות השפעה על פעילות החברה, הן במובן של שווי הדירות שבידיה והן בשינוי בביקוש לשכירות של הדירות שבידי החברה והן במישור ההזדמנויות העסקיות של החברה לרכישת דירות חדשות.

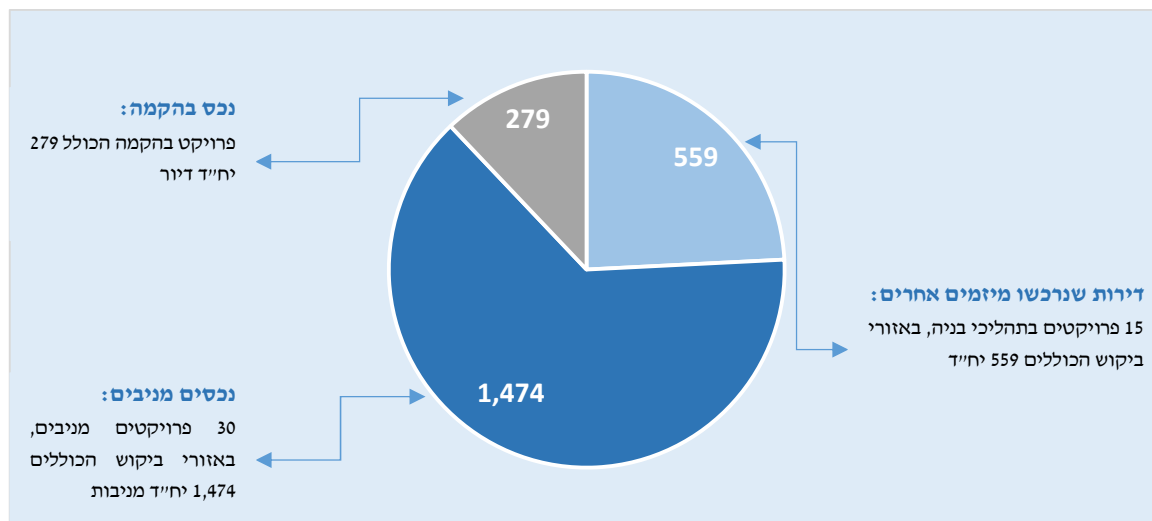
1.5. יודגש כי אין ביכולתה של החברה להעריך את כלל ההשפעות העתידיות, ככל שתהיינה, של כלל הגורמים האמורים בסעיף 1.4 לעיל, לרבות השפעות ההסלמה הבטחונית, על ענף הנדל"ן בישראל בכלל ועל פעילותה של החברה בפרט בשל העובדה שמדובר באירוע דינמי המאופיין באי ודאות רבה. עם זאת, נכון למועד זה, החברה מעריכה כי לאור איתנותה הפיננסית ומצב נכסיה, תקופות הסכמי השכירות

עליהם היא חתומה, יחד עם יתרת המזומנים שלה ותזרים המזומנים השוטף אותו היא מייצרת, נראה כי בשלב זה לגורמים האמורים לעיל, לא צפויה השפעה מהותית לרעה על אפשרות החברה להמשיך ולממן את פעילותה ולעמוד בהתחייבויותיה בטווח הקרוב.

המידע והנתונים המפורטים בסעיפים 1.4 ו-1.5 לעיל בדבר הערכות החברה בקשר עם השפעות המצב הבטחוני על החברה, כוללים ניתוחים ותחזיות שהינם בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטת החברה בלבד. ההערכות כאמור מבוססות, בין היתר, על מידע המצוי בידי החברה, היערכות המדינה להתמודדות עם השלכות חידוש המלחמה והחרפתה והמבצעים הבטחוניים, והערכות הנהלת החברה על השפעות פוטנציאליות על פעילותה העסקית של החברה כתוצאה מחידוש המלחמה וכתוצאה מהמבצעים הבטחוניים. השפעת הגורמים הנ"ל על פעילות החברה עשויה להיות שונה באופן מהותי מזה שנחזה כאמור, אם ההערכות לא תתממשנה כתוצאה בין היתר, משינוי במצב הכלכלי בישראל וכן בגין שינויי חקיקה ושינויים רגולטורים אחרים שישפיעו על השווקים בהם פועלת החברה, וכן בגין התממשות גורמי סיכון, כמפורט בסעיף 30 בפרק א' המצורף לדוח תקופתי זה.

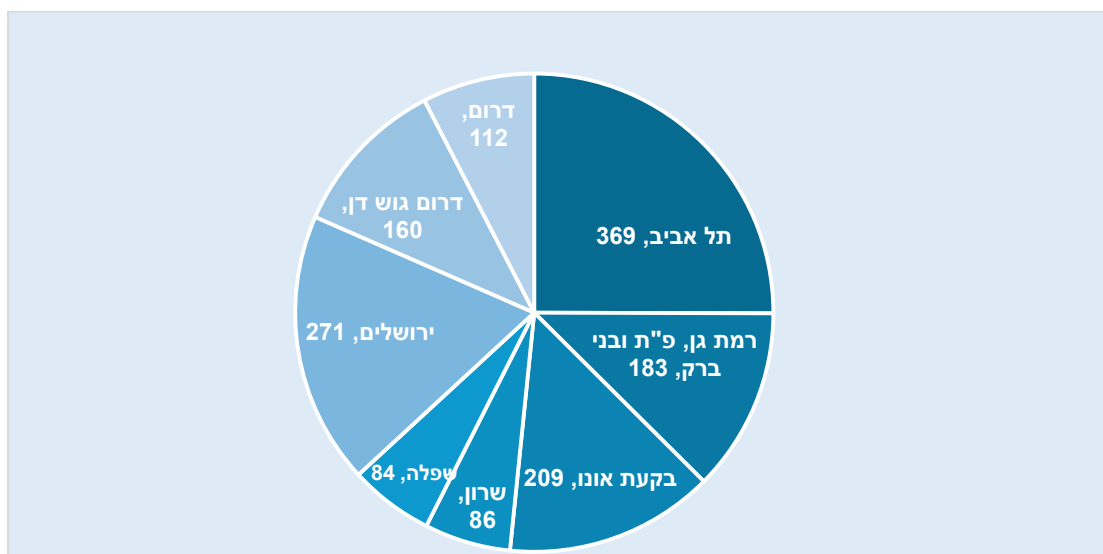
1.6. נכון לתאריך המאזן, רכשה והקימה החברה 2,033 יחידות דיור בפרויקטים שונים והיא פועלת לייזום 279 יחידות דיור נוספות בפרויקט נוסף ובסה"כ 2,312 יחידות דיור ב-44 פרויקטים שערכם בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, מסתכם לסך של כ-6,349,106 אלפי ש"ח. נכון לתאריך המאזן לחברה 1,474 יח"ד המיועדות להשכרה ו-838 יח"ד נוספות מצויות בשלבי ייזום והקמה. לפרטים נוספים אודות פעילות התאגיד וסביבתו העסקית ראו פרק א' לדוח התקופתי זה.

להלן פילוח יחידות הדיור של החברה בחלוקה לסטטוס:

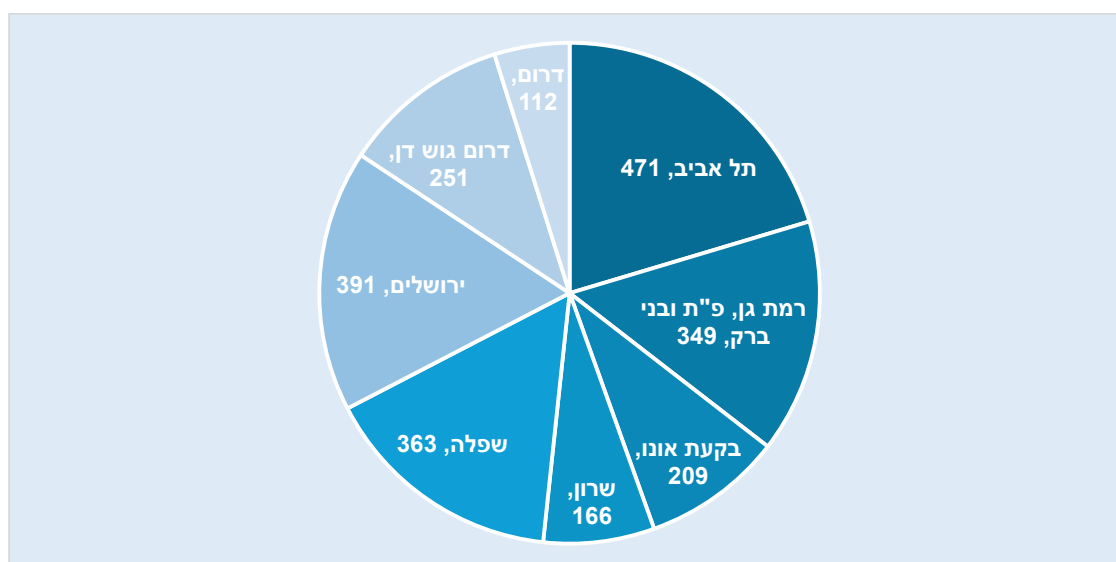


יצוין כי לאחר תאריך המאזן רכשה החברה 64 דירות נוספות בשני פרויקטים בתמורה כוללת בסך של כ-229.3 מיליוני ש"ח.

להלן פילוח יחידות הדיור המניבות של החברה בחלוקה לאזורים:



להלן פילוח כלל יחידות הדיור של החברה בחלוקה לאזורים:



1.7. להלן נתונים פיננסיים מרכזיים של החברה:

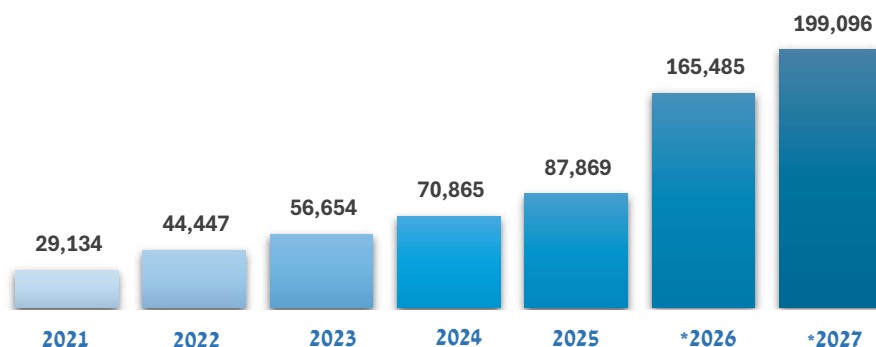
- (1) היקף הנכסים המניבים של החברה מסתכם בכ-4.8 מיליארד ש"ח.
- (2) שיעור התפוסה בנכסים למועד פרסום הדוח הינו כ-100%.
- (3) דירוג אשראי – החברה מדורגת בדירוג של ilBBB+ עם תחזית דירוג יציבה. אגרות החוב סדרות ג', ד', ה', ו' ז', ט' ו-י' של החברה מדורגות בדירוג 'ilA-' עם תחזית דירוג יציבה. אגרות החוב סדרות ח' ו-יא' של החברה מדורגות בדירוג ilBBB+ עם תחזית דירוג יציבה.
- (4) ריבית משוקללת - הריבית האפקטיבית המשוקללת של החוב המצרפי של החברה עומדת על שיעור של כ-2.8%, צמודה למדד.

2. מצב כספי .2

2.1. להלן תמצית דוחות על הרווח הכולל של החברה לכל אחד מהרבעונים בשנת 2025 (באלפי ש"ח):

שנת 2025	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	
87,849	26,859	23,132	19,261	18,597	הכנסות מדמי שכירות
(4,530)	(1,326)	(1,357)	(792)	(1,055)	עלות השכרת נכסים והפעלתם
83,319	25,533	21,775	18,469	17,542	רווח מהשכרת נכסים והפעלתם
4,550	2,006	1,027	101	1,416	הכנסה מפיצוי בגין עיכוב במסירה
87,869	27,539	22,802	18,570	18,958	סה"כ רווח מהשכרת נכסים, הפעלתם ופיצוי בגין עיכוב במסירה
221,516	72,048	76,099	49,326	24,043	התאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה
309,385	99,587	98,901	67,896	43,001	רווח לפני הוצאות הנהלה וכלליות
(7,390)	(2,011)	(5,283)	(16)	(80)	הוצאות אחרות
45,043	13,533	11,275	10,313	9,922	הוצאות הנהלה וכלליות
256,952	84,043	82,343	57,567	32,999	רווח לפני הכנסות (הוצאות) מימון
(77,071)	9,745	(40,440)	(31,381)	(14,995)	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
179,881	93,788	41,903	26,186	18,004	רווח נקי לתקופה

2.2. להלן התפתחות NOI של החברה במהלך השנים (באלפי ש"ח):



* הנתונים עבור שנים 2026-2027 הינם מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968. מידע כאמור, כולל בין היתר, כוונות, תחזיות, מטרות, הערכות ואומדנים ומידע אחר המתייחס לאירועים או עניינים עתידיים, אשר התממשותם אינה וודאית ואינה בשליטתה של החברה.

יצוין כי הערכת החברה בדבר ה-NOI הינה תחת הנחת עליית שכ"ד שנתי, הנובע מהצמדה למדד ועלויות שכ"ד הקבועות בחוזים עליהם חותמת החברה וכן כתוצאה משינויים במחירי השכירות בעת החלפת שוכרים בשיעור מצטבר של 5% בשנה, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד פרסום הדוח אשר כוללת הערכות וכוונות של החברה.

2.3. להלן יפורטו עיקרי ההתפתחויות שחלו בסעיפי הדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח):

הסעיף	ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025	הסברי החברה
סך נכסים שוטפים	43,753	227,698	הגידול ביתרת הנכסים השוטפים בתקופה נובע בעיקר מעלייה ביתרת הפיקדונות המשועבדים והמוגבלים לזמן קצר, וזאת כתוצאה מנטילת הלוואה מתאגיד בנקאי וכן מהרחבות סדרות אגרות חוב (סדרה ג' וסדרה ה') שבוצעו במהלך התקופה.
מקדמות ע"ח נדל"ן להשקעה	1,536,985	962,557	מקדמות ע"ח נדל"ן להשקעה מוצגות לפי עלות. השינוי נובע בעיקר מהאירועים הבאים: (1) מיון הפרויקטים הבאים לסעיף נדל"ן להשקעה: א. פרויקט "אפר האוס" בת"א בסך של כ-387 מליון ש"ח. ב. פרויקט "זואי יפו" ("שדרות ירושלים יפו") בת"א בסך של כ-408 מליון ש"ח. ג. פרויקט "הרימון" בקרית אונו בסך של כ-66 מליון ש"ח. ד. פרויקט "יארד" ("נווה שרת") בת"א בסך של כ-118 מליון ש"ח (36 מתוך 50 דירות בפרויקט). (2) השקעות בפרויקטים בסך של כ-340 מליון ש"ח. (3) היוון עלויות אשראי בסך של כ-72 מליון ש"ח. (4) הפרשה לירידת ערך בסך של כ-7.4 מליון ש"ח.
נדל"ן להשקעה בהקמה	540,322	550,130	נדל"ן להשקעה בהקמה מוצג לפי שווי הוגן. השינוי נובע בעיקר מהאירועים הבאים: (1) רכישת חלקה של מנרב בפרויקט "דירה להשכיר באר יעקב" בסך של כ-181 מיליון ש"ח. (2) השקעות שבוצעו בפרויקט "דירה להשכיר באר יעקב" בסך של כ-88 מיליון ש"ח. (3) התאמות שווי הוגן בפרויקט "דירה להשכיר בבאר יעקב" בסך של כ-21 מיליון ש"ח. (4) היוון עלויות אשראי שהונו לפרויקט "דירה להשכיר בבאר יעקב" בסך של כ-15 מיליון ש"ח. (5) מיון הפרויקטים הבאים מנדל"ן להשקעה בהקמה לנדל"ן להשקעה: פרויקט "הלל" בירושלים בסך של 147 מליון ש"ח ופרויקט "מורדות מלחה-דירה להשכיר" בסך של כ-150 מיליון ש"ח.
נדל"ן להשקעה	2,791,994	4,836,419	נדל"ן להשקעה מוצג לפי שווי הוגן. הגידול נובע בעיקר מהאירועים הבאים: (1) מיונים שבוצע במהלך התקופה של 2 פרויקטים מנדלן להשקעה בהקמה לנדל"ן להשקעה בסך כולל של כ-297 מליון ש"ח. (2) מיונים שבוצע במהלך התקופה של 4 פרויקטים ממקדמות ע"ח נדל"ן להשקעה לנדל"ן להשקעה בסך כולל של כ-979 מליון ש"ח. (3) השקעות שבוצעו בפרויקטים בסך של כ-13 מליון ש"ח. (4) רכישות פרויקטים שבוצעו בסך של כ-555 מליון ש"ח. (5) התאמות שווי הוגן בסך של כ-200 מליון ש"ח.
חייבים ויתרות חובה, רכוש קבוע ונכסי זכות שימוש	7,471	9,863	-
סך נכסים לא שוטפים	4,876,772	6,358,969	-
סך המאזן	4,920,525	6,586,667	-

הסעיף	ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025	הסברי החברה
הלוואות מתאגידים בנקאים וגוף מוסדי	80,275	450,491	הגידול בסעיף נובע בעיקר מהאירועים הבאים: (1) סיווג הלוואה מגוף מוסדי בסך של כ-251 מיליון ש"ח מהלוואות לז"א להלוואות לז"ק. (2) נטילת אשראי מתאגידים בנקאיים בסך כולל של כ-200 מיליון ש"ח במהלך התקופה. (3) נטילת הלוואה בסך של כ-5 מיליון ש"ח בגין פרויקט "הלל" בירושלים. מנגד, חל קיטון הנובע מפירעון הלוואות ליווי בגין פרויקט "הלל" בירושלים, בסך של כ-86 מיליון ש"ח.
חלויות שוטפות אג"ח (סדרות ה', ו' ו-ח')	678,553	917,209	הגידול בסעיף נובע בעיקר: (1) מסיווג חלויות שוטפות לפי הפירוט הבא: (א) אג"ח (סדרה ח') בסך של כ-51 מיליון ש"ח שמועד פרעון בחודש יוני 2026. (ב) אג"ח (סדרה ה') בסך של כ-495 מיליון ש"ח שמועד פרעון בחודש ספטמבר 2026. (ג) אג"ח (סדרה ו') בסך של כ-371 מיליון ש"ח שמועד פרעון בחודש דצמבר 2026. מנגד חל קיטון הנובע בעיקר מפירעון אג"ח (סדרה ב') בסך של כ-678 מיליון ש"ח אשר נפרעה בסוף חודש דצמבר 2025.
זכאים ויתרות זכות	27,572	41,740	הגידול בסעיף נובע בעיקר מעלייה ביתרת הפיקדונות משוכרים בסך של כ-8.7 מיליון ש"ח והפרשה לדיבידנד ששולמה לאחר תאריך המאזן בסך של כ-5 מיליון ש"ח.
אחרים	1,552	4,195	-
סך התחייבויות שוטפות	787,952	1,413,635	-
אגרות חוב (סדרות ג', ד', ה', ו', ז', ח', ט' ו-י')	1,811,993	2,724,676	הגידול ביתרת אגרות החוב נובע בעיקר מהאירועים הבאים: (1) הנפקות אג"ח סדרה ז', אג"ח סדרה ח', אג"ח סדרה ט' ואג"ח סדרה י' שתמורתן נטו הסתכמה בכ-242 מיליון ש"ח, כ-175 מיליון ש"ח, כ-334 מיליון ש"ח וכ-536 מיליון ש"ח בהתאמה. (2) הרחבות אג"ח סדרה ג', סדרה ה', סדרה ו' וסדרה ח' שתמורתן נטו הסתכמה בכ-98 מיליון ש"ח, כ-53 מיליון ש"ח, כ-31 מיליון ש"ח וכ-262 מיליון ש"ח בהתאמה. (3) גידול הנובע מהפחתת ניכיון ומהצמדה למדד במהלך התקופה בסך של כ-99 מיליון ש"ח. מנגד חל קיטון בעקבות סיווג חלויות שוטפות בסך של כ-917 מיליון ש"ח בגין אג"ח סדרה ה', סדרה ו' וסדרה ח'.
הלוואות מתאגידים בנקאיים ומוסדיים	591,704	578,754	הגידול בסעיף נובע בעיקר מהסכם לרכישת חלקה של מנרב (40%) בפרויקט "מורדות מלחה-דירה להשכיר" בירושלים ובפרויקט "דירה להשכיר באר יעקב", במסגרתו נטלה החברה על עצמה גם את חלקה של מנרב בהלוואות הלווי הקיימות בסך של כ-40 מיליון ש"ח וכ-99 מיליון ש"ח, בהתאמה. בנוסף, חל גידול מניצול מסגרת אשראי שקיבלה החברה מגוף מוסדי בסך של כ-86 מיליון ש"ח, וכן מהשפעת הפחתת ניכיון והצמדה למדד במהלך התקופה. מנגד, חל קיטון בסך של כ-251 מיליון ש"ח בגין סיווג הלוואה מגוף מוסדי לסעיף הלוואות לז"ק.
התחייבויות בגין חכירה	6,091	5,462	-
סך התחייבויות לא שוטפות	2,409,788	3,308,892	
הון	1,722,785	1,864,140	הגידול בהון העצמי נובע בעיקר מהרווח בתקופה, אשר הסתכם בכ-175.8 מיליון ש"ח, מגידול בסך של כ-3 מיליון ש"ח בגין סיווג מחדש של פריט מגודר, וכן מהנפקת מניות לחברת הניהול בסך של כ-2.9 מיליון ש"ח. מנגד, חל קיטון בהון העצמי עקב חלוקות דיבידנד בסך כולל של כ-40.5 מיליון ש"ח, מתוכן כ-5 מיליון ש"ח חולקו לאחר תאריך הדוח.
הון למניה (ש"ח)	11.77	12.70	

להלן יוסברו עיקרי ההתפתחויות שחלו בסעיפי הדוחות על הרווח הכולל במהלך תקופת הדוח (באלפי ש"ח):

הסברי החברה לעיקרי השינוי בהשוואה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			הסעיף
	2025	2024	2023	
הגידול בהכנסות בתקופה נובע בעיקר מעלייה בהכנסות משכר דירה מהסיבות הבאות: (1) רכישת 2 פרויקטים חדשים (125 דירות); (2) סיווג 4 פרויקטים מסעיף מקדמות ע"ח נדל"ן להשקעה לסעיף נדל"ן להשקעה (309 דירות) (3) סיווג 2 פרויקטים מסעיף נדל"ן להשקעה בהקמה לסעיף נדל"ן להשקעה (163 דירות). (4) פיצוי בגין איחור במסירה כמפורט בבאור 10 בפרק ג' המצורף לדוח תקופתי זה.	87,869	70,865	56,654	סה"כ רווח מהשכרת נכסים, הפעלתם ופיצוי בגין עיכוב במסירה
התנועה בתקופה נובעת מהתאמה לשווי ההוגן בנדל"ן להשקעה בהקמה ובנדל"ן להשקעה. לפרטים נוספים ראו באור 9 ובאור 10 ד' לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 המצורפים לדוח זה.	221,516	187,735	126,153	התאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה
השינוי בתקופה נובע כתוצאה מהפרשה לירידת ערך בגין הפער בין עלות ההשקעה הכוללת הצפויה בפרויקט "אצל 20-28" בחולון, פרויקט "האצ"ל 18" בחולון ופרויקט "החולה" ברמת גן לבין השווי ההוגן ליום 31 בדצמבר 2025.	(7,390)	-	-	הוצאות אחרות
הגידול בסעיף נובע בעיקר מעלייה בדמי הניהול לחברת הניהול, וזאת על רקע גידול בשווי נכסי החברה, וכן מעלייה בהוצאות המשפטיות, הנובעת מהתרחבות היקף ההליכים וההתנהלות המשפטית של החברה במהלך התקופה.	(45,043)	(35,960)	(68,845)	הוצאות הנהלה וכלליות
הגידול נובע בעיקר כתוצאה מעלייה בהיקף החוב הצמוד למדד ומעלית מדד המחירים לצרכן בתקופת הדוח.	(77,071)	(73,708)	(62,519)	הוצאות מימון, נטו
החברה הינה קרן להשקעות במקרקעין. על פי פקודת מס הכנסה, לחברה מעמד מיסוי מיוחד, ובכפוף לעמידה בתנאים שנקבעו, מיסוי הרווחים נעשה ברמת בעלי המניות בעת חלוקת הרווחים. נכון למועד הדוחות הכספיים החברה עומדת בתנאים שנקבעו והינה קרן להשקעות במקרקעין.	-	-	-	מיסים על ההכנסה
-	179,881	148,932	51,443	רווח נקי לתקופה
-	1.23	1.06	0.39	רווח למניה

להלן פירוט אודות גיוסי החוב של החברה שנעשו במהלך תקופת הדוח :

מועד ההנפקה	שם נייר הערך	כמות	תמורת ההנפקה ברוטו (באלפי ש"ח)	שימוש בתמורת ההנפקה
6.1.2025	אגרות חוב (סדרה ו')	32,000,000	כ-31,400	לפרטים אודות השימוש שנעשה בתמורת ההנפקה ראו סעיף 2 בפרק ד' המצורף לדוח תקופתי זה.
29.1.2025	אגרות חוב (סדרה ז')	270,000,000	כ-244,620	
26.6.2025	אגרות חוב (סדרה ג')	20,500,000	כ-43,541	
26.6.2025	אגרות חוב (סדרה ה')	21,000,000		
23.7.2025	אגרות חוב (סדרה ה')	30,000,000	כ-108,075	
	אגרות חוב (סדרה ג')	72,000,000		
10.8.2025	אגרות חוב (סדרה ח')	200,000,000	כ-176,800	
8.10.2025	אגרות חוב (סדרה ח')	300,000,000	כ-262,650	
4.11.2025	אגרות חוב (סדרה ט')	364,000,000	כ-338,156	
4.11.2025	אגרות חוב (סדרה י')	600,000,000	כ-542,400	
7.1.2026	אגרות חוב (סדרה יא')	500,000,000	כ-441,500	
19.1.2026	אגרות חוב (סדרה ט')	165,000,000	כ-153,285	

3.1. יתרת ההלוואות מתאגידים בנקאיים וממוסדות פיננסים ליום 31 בדצמבר 2025 הינה כ-1,029,245 אלפי ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 החברה עומדת בכל ההתניות אשר התחייבה עליהן כלפי התאגידים הבנקאיים והמוסדות הפיננסים, ובכלל זה כלפי מחזיקי אגרות החוב של החברה. לפרטים נוספים ראו ביאורים 13 ו-14 בפרק ג' המצורף לדוח תקופתי זה.

3.2. ביום 1 באוקטובר 2020 התקשרה החברה עם קרן מקפת מרכז לפנסיה ותגמולים אגודה שיתופית בע"מ ומבטחים מוסד לביטוח סוציאלי של העובדים בע"מ, בהסכם להעמדת הלוואה ומסגרת אשראי בסך כולל של עד כ-217.5 מליון ש"ח (להלן בסעיף זה: "**ההסכם ההלוואה**"). ביום 28 באוקטובר 2020, קיבלה החברה הודעה על העמדת מסגרת האשראי על פי הקבוע בהסכם ההלוואה ומאותו מועד משכה החברה על חשבון מסגרת האשראי כ-215.2 מליון ש"ח.

ביום 8 בדצמבר 2025 חתמה החברה עם הגוף המממן על תוספת להסכם ההלוואה, במסגרתה: (1) תוקנה התניה הפיננסית לפיה על החברה לעמוד ביחס הון למאזן בשיעור של 30% לשיעור של 25%; (2) תקופת פירעון ההלוואה עודכנה כך שמועד הפירעון הוקדם ליום 30 ביוני 2026 חלף יום 27 באוקטובר 2027; ו- (3) עודכן שיעור הריבית כך שהחל ממועד ההתקשרות בתוספת, תישא ההלוואה ריבית בשיעור של 4.81% חלף שיעור של 2.28%.

ביום 8 בינואר 2026, לאחר תאריך המאזן, פרעה החברה את מלוא סכום ההלוואה (קרן+ריבית) בסך כולל של כ-251 מליון ש"ח. לפרטים נוספים אודות הסכם ההלוואה ראו ביאור 13ג' בפרק ג' וכן בסעיף 23 בפרק א' המצורפים לדוח תקופתי זה.

3.3. ביום 17 בנובמבר 2021 חתמה החברה יחד עם קבוצת מנרב בע"מ (להלן: "**קבוצת מנרב**") על הסכם לקבלת מימון ומסגרת אשראי מכלל ביטוח ופיננסים בע"מ לפרויקטים דירה להשכיר בבאר יעקב ובראשון לציון בהיקף כולל של כ-419 מליון ש"ח וכן באותו מועד התקשרה החברה עם אותו גוף מוסדי בהסכם למימון ומסגרת אשראי לפרויקט "יארד" ("נווה שרת") בתל אביב בהיקף של כ-96 מליון ש"ח. ביום 2 בינואר 2022, חתמו החברה וקבוצת מנרב עם אותו גוף מוסדי על הסכם נוסף למימון פרויקט "מורדות מלחה-דירה להשכיר" בירושלים בהיקף של כ-120 מליון ש"ח.

ביום 26 במרץ 2025 לאחר שקיבלה החברה את אישורה של דירה להשכיר, רכשה החברה את חלקה של מנרב (40%) בפרויקט "מורדות מלחה-דירה להשכיר", בהתאם להוראות הסכם השיתוף בין הצדדים. במסגרת הסכם הרכישה לקחה על עצמה החברה גם את חלקה של מנרב בהלוואת הליווי הקיימת.

ביום 25 בדצמבר 2025 ולאחר שקיבלה החברה את אישורה של דירה להשכיר, רכשה החברה את חלקה של מנרב (40%) בפרויקט "דירה להשכיר בבאר יעקב", בהתאם להוראות הסכם השיתוף בין הצדדים. במסגרת הסכם הרכישה לקחה על עצמה החברה גם את חלקה של מנרב בהלוואת הליווי הקיימת. לפרטים נוספים אודות הרכישה כאמור ראו סעיף 11.11 להלן.

עד ליום 31 בדצמבר 2025 ניצלה החברה מתוך מסגרת האשראי של נוח שרת סך של כ-85 מליון ש"ח, מתוך מסגרת האשראי של פרויקט באר יעקב סך של כ-247 מליון ש"ח, מתוך מסגרת האשראי של פרויקט ראשון לציון סך של כ-102 מליון ש"ח ומתוך מסגרת האשראי של פרויקט "מורדות מלחה-דירה להשכיר" סך של כ-120 מליון ש"ח. סה"כ משכה החברה מתוך מסגרות האשראי הנ"ל עד ליום 31 בדצמבר 2025 כ-554 מליון ש"ח.

לפירוט נוסף ראו דיווח מיידי מיום 18 בנובמבר 2021 (מס' אסמכתא: 098881-01-2021) ודיווח מיידי מיום 3 בינואר 2022 (מס' אסמכתא 001216-01-2022) וכן ראו ביאור 13ג' בפרק ג' וסעיף 23 בפרק א' המצורפים לדוח תקופתי זה.

לפרטים נוספים אודות מקורות המימון של החברה ראו סעיף 23 בפרק א' המצורף לדוח תקופתי זה. .3.4

3.5. להלן פירוט אמות מידה פיננסיות במסגרת הסכם ההלוואה מכלל ביטוח ופיננסים בגין פרויקט "קדמת

אלין-דירה להשכיר" דירה להשכיר בראשון לציון.

הערת	התחייבויות פיננסיות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025	סכום ההלוואה/המסגרת ויתרה מנוצלת סמוך למועד פרסום הדוח (באלפי ש"ח) ¹
הסכם ההלוואה כולל עילות העמדה לפירעון מיידי, ביניהן: אם יארע מאורע או התקיימו נסיבות כלשהן אשר תוצאתן מזכה תאגיד בנקאי, מלווה, בעל אגרות חוב או כל נושה אחר (לרבות את המלווה או מי מיחידי המלווה בהתייחס להלוואות אחרות שתועמדה ללווה) בזכות להעמדה לפירעון מיידי או להאצת חובות או התחייבויות כלשהן של הלווה, כולן או חלקן, אשר לא תוקנה במהלך תקופת הריפוי הקבועה לעניין זה בהסכם בין הלווה לבין אותו גורם, וזאת גם אם אותו גורם לא יפעיל זכות כאמור, או אם תאגיד בנקאי, מלווה, בעל אגרת חוב או כל נושה אחר (לרבות המלווה או מי מיחידי בהתייחס להלוואות אחרות שתועמדה ללווה כאמור) הכריז על העמדה לפירעון מיידי או האצתן של חובות והתחייבויות של הלווה או דרש כדין תשלום כלשהו במועד מוקדם מהמועד המקורי לתשלומו, והכל ככל שהסכומים האמורים עולים במצטבר על 25,000,000 מליון (עשרים וחמישה מליון) ש"ח. מגבלת הסכום הנזכרת לעיל לא תחול ביחס לחובות של הלווה כלפי המלווה ו/או מי מיחידיה בגין הלוואות אחרות שאינן מפורטות בהסכם ההלוואה. סמוך למועד פרסום דוח זה, לחברה 13 הלוואות שהינן חוב בהיקף העולה על 25 מליון ש"ח, אשר סכומן המצטבר (כולל מסגרות אשראי מנוצלות), מסתכם בכ-5,112 מליון ש"ח. לפרטים נוספים אודות הלוואות אלו, ראו סעיף 23 בפרק א' המצורף לדוח זה. כמו כן, באם מסגרת אשראי זו תועמד לפירעון מיידי, תקום עילה לפירעון מיידי של 13 הלוואות של החברה (כולל אגרות החוב של החברה), אשר סכומן המצטבר הינו כ-5,112 מליון ש"ח.	שיעור החוב למאזן יהיה קטן מ-77.5% - בחינה רבעונית יחס הון עצמי² למאזן החברה יעלה על 22.5% - בחינה רבעונית ההון העצמי המינימאלי של החברה לא יפחת מסך של 550,000 אלפי ש"ח – בחינה רבעונית	$\frac{4,723}{6,587} = 71.70\%$ $\frac{1,864}{6,587} = 28.30\%$ ההון העצמי של החברה ליום הבדיקה הסתכם לכ-1,864 מיליון ש"ח	כ- 101,770 מתוכה נוצל כ-101,770.
	שיעור ה-LTV³ (כהגדרתו בהסכם ההלוואה) במהלך תקופת שיעור של 67%	LTV $\frac{107.3}{202.7} = 52.93\%$	

¹ הסכום מהווה 100% מסכום ההלוואה המקורי. במהלך הרבעון השני לשנת 2024 רכשה החברה את חלקה של מנרב (40%) בפרויקט. לפרטים נוספים ראו באור 11 ד' בפרק ג' המצורף לדוח תקופתי זה.

² "הון עצמי", פירושו: הון עצמי כמוצג בדוחותיה הכספיים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין) לא כולל זכויות מיעוט.

³ עבור מסגרת האשראי של פרויקט "קדמת אלין-דירה להשכיר" בראשון לציון "LTV", משמעו היחס למועד בדיקה כלשהו שיחול לאחר קבלת טופס 4 לפרויקט, המנה המתקבלת מחלוקת (א) יתרת ההלוואה, בניכוי קרן שירות החוב ב-(ב) שווי המקרקעין (על כל הבנוי עליהם) על פי הערכת השמאי, כהגדרתה בהסכם, כפי שתהיה מעת לעת (אחת לשנה). למניעת ספק, שווי המקרקעין כאמור לצרכי יחס LTV יחושב בהתעלם מהפחתות כלשהן הנובעות מתקן 19 של מועצת שמאי המקרקעין.

3.6. להלן פירוט אמות מידה פיננסיות במסגרת הסכם ההלוואה מכלל ביטוח ופיננסים בגין פרויקט "יארד"

"ינווה שרת" בתל אביב.

הערות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025	התחייבויות פיננסיות	סכום ההלוואה/המסגרת ויתרה מנוצלת סמוך למועד פרסום הדוח (באלפי ש"ח)
הסכם ההלוואה כולל עילות העמדה לפירעון מיידי, ביניהן: אם יארע מאורע או התקיימו נסיבות כלשהן אשר תוצאתן מזכה תאגיד בנקאי, מלווה, בעל אגרות חוב או כל נושה אחר (לרבות את המלווה או מי מיחידי המלווה בהתייחס להלוואות אחרות שתועמדה ללווה) בזכות להעמדה לפירעון מיידי או להאצת חובות או התחייבויות כלשהן של הלווה, כולן או חלקן, אשר לא תוקנה במהלך תקופת הריפוי הקבועה לעניין זה בהסכם בין הלווה לבין אותו גורם, וזאת גם אם אותו גורם לא יפעיל זכות כאמור, או אם תאגיד בנקאי, מלווה, בעל אגרות חוב או כל נושה אחר (לרבות המלווה או מי מיחידי בהתייחס להלוואות אחרות שתועמדה ללווה כאמור) הכריז על העמדה לפירעון מיידי או האצתן של חובות והתחייבויות של הלווה או דרש כדין תשלום כלשהו במועד מוקדם מהמועד המקורי לתשלום, והכל ככל שהסכומים האמורים עולים במצטבר על 20,000,000 מליון (עשרים מליון) ש"ח. מגבלת הסכום הנזכרת לעיל לא תחול ביחס לחובות של הלווה כלפי המלווה ו/או מי מיחידיה בגין הלוואות אחרות שאינן מפורטות בהסכם ההלוואה. סמוך למועד פרסום דוח זה, לחברה 13 הלוואות שהינן חוב בהיקף העולה על 20 מליון ש"ח, אשר סכומן המצטבר (כולל מסגרות אשראי מנוצלות), מסתכם בכ-5,131 מליון ש"ח. לפרטים נוספים אודות הלוואות אלו, ראו סעיף 23 בפרק א' המצורף לדוח זה. כמו כן, באם מסגרת אשראי זו תועמד לפירעון מיידי, תקום עילה לפירעון מיידי של 13 הלוואות של החברה (כולל אגרות החוב של החברה), אשר סכומן המצטבר הינו כ-5,131 מליון ש"ח.	$\frac{4,723}{6,587} = 71.70\%$	שיעור החוב למאזן יהיה קטן מ-77.5% - בחינה רבעונית	כ- 96,255 מתוכה נוצל כ-85,098.
	$\frac{1,864}{6,587} = 28.30\%$	יחס הון עצמי למאזן החברה יעלה על 22.5% - בחינה רבעונית	
	ההון העצמי של החברה ליום הבדיקה הסתכם לכ-1,864 מליון ש"ח	ההון העצמי המינימאלי של החברה לא יפחת מסך של 550,000 אלפי ש"ח - בחינה רבעונית	
	$\frac{LTV}{186.0} = 47.45\%$ $\frac{LTC}{151.42} = 58.29\%$	שיעור ה-LTV⁴ (כהגדרתו בהסכם ההלוואה) במהלך תקופת ההלוואה לא יעלה על שיעור של 67% ושיעור ה-LTC (יחס הלוואה לעלות) לא יעלה על שיעור של 73% ביחס לפרויקט	

עבור מסגרת האשראי של פרויקט "יארד" ("ינווה שרת") "LTV", משמעו היחס שבין יתרת סכום ההלוואה, לבין שווי הנכס המשועבד, אשר ייקבע בהתאם לשמאות האחרונה (תקן 19) לפני הפחתות מימוש מהיר ותשלום מיסים המהוות חלק מתקן מס' 19 (יובהר כי השמאות תבוצע באמצעות הערכת שווי לכל נכס משועבד ותיערך אחת לשנה). במסגרת הסכם ההלוואה נקבעו דרכים (הפקדת מזומן ו/או שעבוד נכס מקרקעין נוסף) לתיקון אמת המידה הנ"ל ובלבד שהתיקון יבוצע תוך 2 רבעונים קלנדריים ממועד אי העמידה באמת המידה.

3.7. להלן פירוט אמות מידה פיננסיות במסגרת הסכם ההלוואה מכלל ביטוח ופיננסים בגין פרויקט "מורדות מלחה-דירה להשכיר" בירושלים.

הערות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025	התחייבויות פיננסיות	סכום ההלוואה/המסגרת וייתרה מנוצלת סמוך למועד פרסום הדוח (באלפי ש"ח) ⁵
הסכם ההלוואה כולל עילות העמדה לפירעון מיידי, ביניהן: אם יארע מאורע או יתקיימו נסיבות כלשהן אשר תוצאתם מזכה תאגיד בנקאי, מלווה, בעל אגרת חוב או כל נושה אחר (לרבות את המלווה או מי מיחיד המלווה בהתייחס להלוואות אחרות שתועמדה ללווה) בזכות להעמדה לפירעון מיידי או להאצת חובות או התחייבויות כלשהן של הלווה, כולן או חלקן, אשר לא תוקנה במהלך תקופת הריפוי הקבועה לעניין זה בהסכם בין הלווה לבין אותו גורם, וזאת גם אם אותו גורם לא יפעיל זכות כאמור, או אם תאגיד בנקאי, מלווה, בעל אגרת חוב או כל נושה אחר (לרבות המלווה או מי מיחידה בהתייחס להלוואות אחרות שתועמדה ללווה כאמור) הכריז על העמדה לפירעון מיידי או האצתם של חובות והתחייבויות של הלווה או דרש כדין תשלום כלשהו במועד מוקדם מהמועד המקורי לתשלום, והכל ככל שהסכומים האמורים עולים במצטבר על 25,000,000 (עשרים וחמישה מליון) ש"ח. מגבלת הסכום הנזכרת בס"ק זה לעיל לא תחול ביחס לחובות של הלווה כלפי המלווה ו/או מי מיחידה בגין הלוואות אחרות שאינן מפורטות בהסכם ההלוואה. סמוך למועד פרסום דוח זה, לחברה 13 הלוואות שהינן חוב בהיקף העולה על 25 מליון ש"ח, אשר סכומן המצטבר (כולל מסגרות אשראי מנוצלות), מסתכם בכ- 5,096 מליון ש"ח. לפרטים נוספים אודות הלוואות אלו, ראו סעיף 23 בפרק א' המצורף לדוח זה. כמו כן, באם מסגרת אשראי זו תועמד לפירעון מיידי, תקום עילה לפירעון מיידי של 13 הלוואות של החברה (כולל אגרות החוב של החברה), אשר סכומן המצטבר הינו כ- 5,096 מליון ש"ח.	$\frac{4,723}{6,587} = 71.70\%$	שיעור החוב למאזן יהיה קטן מ-77.5% - בחינה רבעונית	כ- 120,129 מתוכה נוצל כ- 120,129
	$\frac{1,864}{6,587} = 28.30\%$	יחס הון עצמי למאזן החברה יעלה על 22.5% - בחינה רבעונית	
	ההון העצמי של החברה ליום הבדיקה הסתכם לכ- 1,864 מיליון ש"ח	ההון העצמי המינימאלי של החברה לא יפחת מסך של 550,000 אלפי ש"ח – בחינה רבעונית	
	$\frac{121.0}{277.6} = 43.58\%$ LTV	שיעור ה-LTV⁶ (כהגדרתו בהסכם ההלוואה) במהלך תקופת ההלוואה לא יעלה על שיעור של 67%.	

⁵ הסכום מהווה 100% מסכום ההלוואה המקורי, במהלך הרבעון הראשון לשנת 2025 רכשה החברה את חלקה של מנרב (40%) בפרויקט. לפרטים נוספים ראו באור 10 ד' בפרק ג' המצורף לדוח תקופתי זה.

⁶ עבור מסגרת האשראי של פרויקט "מורדות מלחה-דירה להשכיר" "LTV", משמעו היחס למועד בדיקה כלשהו שיחול לאחר קבלת טופס 4 לפרויקט, המנה המתקבלת מחלוקת (א) יתרת ההלוואה, בניכוי קרן שירות החוב ב-(ב) שווי המקרקעין (על כל הבנוי עליהם) על פי הערכת השמאי, כהגדרתה בהסכם, כפי שתהיה מעת לעת (אחת לשנה). למניעת ספק, שווי המקרקעין כאמור לצרכי יחס LTV יחושב בהתעלם מהפחתות כלשהן הנובעות מתקן 19 של מועצת שמאי המקרקעין

3.8. להלן פירוט אמות מידה פיננסיות במסגרת הסכם ההלוואה מכלל ביטוח ופיננסים בגין פרויקט "דירה

להשכיר באר יעקב" בבאר יעקב.

הערות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025	התחייבויות פיננסיות	סכום ההלוואה/המסגרת ויתרה מנוצלת סמוך למועד פרסום הדוח (באלפי ש"ח) ⁷
הסכם ההלוואה כולל עילות העמדה לפירעון מיידי, ביניהן: אם יארע מאורע או יתקיימו נסיבות כלשהן אשר תוצאתם מזכה תאגיד בנקאי, מלווה, בעל אגרת חוב או כל נושה אחר (לרבות את המלווה או מי מיחדי המלווה בהתייחס להלוואות אחרות שתועמדה ללווה) בזכות להעמדה לפירעון מיידי או להאצת חובות או התחייבויות כלשהן של הלווה, כולן או חלקן, אשר לא תוקנה במהלך תקופת הריפוי הקבועה לעניין זה בהסכם בין הלווה לבין אותו גורם, וזאת גם אם אותו גורם לא יפעיל זכות כאמור, או אם תאגיד בנקאי, מלווה, בעל אגרת חוב או כל נושה אחר (לרבות המלווה או מי מיחדיה בהתייחס להלוואות אחרות שתועמדה ללווה כאמור) הכריז על העמדה לפירעון מיידי או האצתם של חובות והתחייבויות של הלווה או דרש כדין תשלום כלשהו במועד מוקדם מהמועד המקורי לתשלומו, והכל ככל שהסכומים האמורים עולים במצטבר על 25,000,000 (עשרים וחמישה מליון) ש"ח. מגבלת הסכום הנזכרת בס"ק זה לעיל לא תחול ביחס לחובות של הלווה כלפי המלווה ו/או מי מיחדיה בגין הלוואות אחרות שאינן מפורטות בהסכם ההלוואה. סמוך למועד פרסום דוח זה, לחברה 13 הלוואות שהינן חוב בהיקף העולה על 25 מליון ש"ח, אשר סכומן המצטבר (כולל מסגרות אשראי מנוצלות), מסתכם בכ- 4,966 מליון ש"ח. לפרטים נוספים אודות הלוואות אלו, ראו סעיף 23 בפרק א' המצורף זה. כמו כן, באם מסגרת אשראי זו תועמד לפירעון מיידי, תקום עילה לפירעון מיידי של 13 הלוואות של החברה (כולל אגרות החוב של החברה), אשר סכומן המצטבר הינו כ- 4,966 מליון ש"ח.	$\frac{4,723}{6,587} = 71.70\%$	שיעור החוב למאזן יהיה קטן מ- 77.5% בחינה רבעונית	כ- 317,168 מתוכה נוצל כ- 246,601.
	$\frac{1,864}{6,587} = 28.30\%$	יחס הון עצמי למאזן החברה יעלה על 22.5% - בחינה רבעונית	
	ההון העצמי של החברה ליום הבדיקה הסתכם לכ- 1,864 מיליון ש"ח	ההון העצמי המינימאלי של החברה לא יפחת מסך של 550,000 אלפי ש"ח - בחינה רבעונית	
	$\frac{LTV}{254.0} = 46.18\%$ $\frac{LTC}{254.0} = 60.09\%$	שיעור ה-LTV⁸ (כהגדרתו בהסכם ההלוואה) במהלך תקופת ההלוואה לא יעלה על שיעור של 67% ושיעור ה-LTC (יחס הלוואה לעלות) לא יעלה על שיעור של 75% ביחס לפרויקט	

3.9. בעתיד בכוונת החברה לממן את פעילותה באמצעות גיוסי הון ו/או חוב בהיקף שיידרש לה לשם המשך

מימון פעילותה השוטפת, מעת לעת, ומימוש אסטרטגיה של גידול והתפתחות, בבורסה ומחוץ לבורסה, ולרבות מתאגידים פיננסיים ו/או גופים פרטיים.

⁷ הסכום מהווה 100% מסכום ההלוואה המקורי, במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2025 רכשה החברה את חלקה של מנרב (40%) בפרויקט. לפרטים נוספים ראו באור 9 בפרק ג' המצורף לדוח תקופתי זה.

⁸ עבור מסגרת האשראי של פרויקט באר יעקב "LTV", משמעו היחס למועד בדיקה כלשהו שיחול לאחר קבלת טופס 4 לפרויקט, המנה המתקבלת מחלוקת (א) יתרת ההלוואה, בניכוי קרן שירות החוב ב-(ב) שווי המקרקעין (על כל הבנוי עליהם) על פי הערכת השמאי, כהגדרתה בהסכם, כפי שתהיה מעת לעת (אחת לשנה). למניעת ספק, שווי המקרקעין כאמור לצרכי יחס LTV יחושב בהתעלם מהפחתות כלשהן הנובעות מתקן 19 של מועצת שמאי המקרקעין

3.10. נזילות – תזרימי המזומנים

ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה יתרות מזומנים ושווי מזומנים והשקעות בניירות ערך סחירים ובלתי מוגבלים בסך של כ-70,087 אלפי ש"ח.

הסברי החברה לעיקרי השינוי בהשוואה לשנת 2024	לשנת 2025	לשנת 2024	לשנת 2023	הסעיף
תזרים המזומנים מפעילות שוטפת נובע בעיקר מרווח בסך של כ-179,881 אלפי ש"ח בניכוי התאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה בסך של כ-221,516 אלפי ש"ח, בתוספת הוצאות מימון נטו בסך של כ-77,071 אלפי ש"ח, עלות תשלום מבוסס מניות בסך של כ-2,989 אלפי ש"ח, הוצאות אחרות בסך של כ-7,390 אלפי ש"ח והוצאות פחת בסך של כ-949 אלפי ש"ח והפחתות לסעיפי נכסים והתחייבויות בסך של כ-1,839 אלפי ש"ח. תזרים המזומנים, נטו, מפעילות שוטפת אשתקד נובע בעיקר מרווח בסך של כ-148,932 אלפי ש"ח בניכוי התאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה בסך של כ-187,735 אלפי ש"ח, בתוספת הוצאות מימון נטו בסך של כ-73,708 אלפי ש"ח, עלות תשלום מבוסס מניות בסך של כ-2,563 אלפי ש"ח, הוצאות פחת בסך של כ-544 אלפי ש"ח והפחתות לסעיפי נכסים והתחייבויות בסך של כ-2,254 אלפי ש"ח. הגידול בתזרים המזומנים מפעילות שוטפת נובע בעיקר מגידול בהכנסות שכירות כתוצאה מעלייה בכמות יחידות הדירור המושכרות, עלייה בשכר הדירה בעת החלפת דיירים, עלייה בשכר הדירה כתוצאה מהצמדה למדד של חוזי השכירות, ופיצוי בגין עיכוב במסירה. מנגד בתקופה המקבילה אשתקד נבע תזרים מזומנים חד פעמי כתוצאה מחילוט ערבות קבלן של הפרויקט "קדמת אלון-דירה להשכיר" בראשון לציון בסך של 3,500 אלפי ש"ח.	44,925	35,488	13,202	תזרימי מזומנים, נטו, מפעילות שוטפת (באלפי ש"ח)
תזרים המזומנים לפעילות השקעה נובע בעיקר מהשקעות החברה בנדל"ן להשקעה בהקמה בסך של כ-266,398 אלפי ש"ח, תשלום עבור מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה בסך של כ-340,011 אלפי ש"ח, השקעה בפרויקטים קיימים בסך של כ-25,210 אלפי ש"ח, רכישת חלקה של מנרב בפרויקט "דירה להשכיר מלחה בירושלים" בסך של כ-70,914 אלפי ש"ח, רכישת פרויקטים חדשים בסך של כ-464,802 אלפי ש"ח, הפקדה לפיקדונות מוגבלים בסך של כ-1,334,103 אלפי ש"ח ומנגד ריבית שהתקבלה מפיקדונות בסך של כ-9,113 אלפי ש"ח, מימוש ני"ע בסך של כ-16,164 אלפי ש"ח, משיכה מפיקדונות מוגבלים בסך של כ-1,205,093 אלפי ש"ח ורכישת רכוש קבוע בסך של כ-2,636 אלפי ש"ח. תזרים המזומנים לפעילות השקעה אשתקד נובע בעיקר מהשקעות החברה בנדל"ן להשקעה בהקמה בסך של כ-118,509 אלפי ש"ח, תשלום מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה בסך של כ-318,855 אלפי ש"ח, השקעה בפרויקטים קיימים בסך של כ-78,411 אלפי ש"ח, הפקדה לפיקדונות בסך של כ-368,239 אלפי ש"ח וכן בניכוי סכומים שהשתחררו מפיקדונות מוגבלים בסך של כ-458,399 אלפי ש"ח.	(1,306,033)	(421,583)	(539,504)	תזרימי מזומנים, נטו, לפעילות השקעה (באלפי ש"ח)
תזרים המזומנים מפעילות מימון בתקופה נובע בעיקר מקבלת הלוואות בסך של כ-423,080 אלפי ש"ח, הנפקת והרחבת אג"ח נטו בסך של כ-1,730,039 אלפי ש"ח, ומנגד פירעון אג"ח סדרה ב' בסך של כ-678,871 אלפי ש"ח, פרעון הלוואות בסך של כ-86,000 אלפי ש"ח, תשלום ריביות בגין אג"ח והלוואות בסך כולל של כ-63,843 אלפי ש"ח, דיבדנד ששולם בסך כולל של כ-35,536 אלפי ש"ח ופרעון התחייבות בגין חכירה בסך של כ-858 אלפי ש"ח. תזרים המזומנים מפעילות מימון בתקופה אשתקד נובע בעיקר מקבלת הלוואות בסך של כ-160,225 אלפי ש"ח, הנפקת והרחבת אג"ח נטו בסך של כ-424,710 אלפי ש"ח, הנפקת הון מניות בסך של כ-60,930 אלפי ש"ח, ומנגד תשלום ריביות בגין אג"ח והלוואות בסך כולל של כ-30,150 אלפי ש"ח, פרעון הלוואות בסך של כ-80,000 אלפי ש"ח, דיבדנד ששולם בסך כולל של כ-9,615 אלפי ש"ח ופרעון אג"ח סדרה 1 בסך של כ-158,356 אלפי ש"ח.	1,288,021	367,326	479,861	תזרימי מזומנים, נטו, מפעילות מימון (באלפי ש"ח)

- יתרת הנכסים ברי השעבוד אשר בידי החברה נכון לתאריך הדוח מסתכמת בכ-1,248 מיליון ש"ח. נכסים אלו מורכבים מערבויות חוק מכר שקיבלה החברה מצדדים שלישיים שאינן משועבדות בסך של כ-133 מיליון ש"ח וכן ממקרקעין נוספים (דירות) שאינן משועבדות בסך של כ-1,115 מיליון ש"ח.

חלק ב' - הוראות גילוי בהיבטים שונים של ממשל תאגידי

תרומות 4.

ביום 30 ביולי 2024 אישר דירקטוריון החברה מדיניות תרומות, לפיה החליטה החברה להיות שותפה לעשייה החברתית, בין היתר, בתחומי הרווחה, החינוך, התרבות וקידום מעמד האישה, בכסף או בשווה כסף (להלן: "מטרות התרומות"), תוך ניצול מגוון היכולות שלה למען הקהילה והחברה בכלל, ולמען אוכלוסיות מוחלשות בפרט. בהתאם למדיניות כאמור, החברה תמשיך ותתרום לקהילה בהתאם למטרות התרומות, לרבות באמצעות העמדת שירותים וכח אדם לטובת הקהילה, באופן ובהיקף שיאושרו על ידי מנכ"ל החברה ויו"ר הדירקטוריון.

בהתאם לאמור במדיניות, הענקת התרומות כאמור על ידי החברה תהיה טעונה אישורים כדלקמן:
א. תרומה אחת בסך של עד 100 אלפי ש"ח, כל עוד היקף התרומות השנתי הינו בסך כולל של לא יותר מ-600 אלפי ש"ח בשנה (להלן: "הסף השנתי"), יאושרו על ידי מנכ"ל החברה ויו"ר דירקטוריון החברה.

ב. כל תרומה שאינה בגדר סמכויות מנכ"ל החברה ויו"ר דירקטוריון החברה, דהיינו במקרים בהם מדובר בתרומה אחת שסכומה מעל 100 אלפי ש"ח ו/או היקף התרומות באותה השנה חצה את הסף השנתי, תהיה טעונה אישור דירקטוריון החברה.

עוד נקבע במדיניות כי אחת לשנה, במועד אישור הדוח התקופתי בדירקטוריון החברה, ידווח מנכ"ל החברה לדירקטוריון החברה על הגופים להם העניקה החברה תרומות ועל היקף התרומות שהוענקו. בשנת 2025 עמדו תרומות החברה על סך של 330 אלפי ש"ח בהתאם למטרות התרומות לעמותות העוסקות בשיקום נפגעי פעילות האיבה ממלחמת חרבות ברזל ולעודד גיוס ליחידות מובחרות בצה"ל.

דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית 5.

5.1 החברה טרם אימצה בתקנונה את ההוראה בדבר שיעור הדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, כהגדרת המונח בחוק החברות. ביום 28 באוגוסט 2016 קבע דירקטוריון החברה בהתאם לסעיף 92(א)(12) לחוק החברות כי המספר המזערי הנדרש של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, בהתחשב בגודל החברה, סוג פעילותה, במספר חברי הדירקטוריון ובהרכב דירקטוריון החברה הכולל אנשים בעלי ניסיון וכישורים ניהוליים ומקצועיים, הינו ארבעה (4) דירקטורים (ובכלל זה הדח"צים).

5.2 נכון למועד זה, הדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית בדירקטוריון החברה הינם:

- מר ארז רוזנבוך, יו"ר הדירקטוריון, הינו בוגר תואר ראשון במשפטים מאוני' תל אביב. בנוסף לניסיונו המקצועי העשיר כיהן כיו"ר דירקטוריון טכנופלס ונצירס בע"מ, מכהן כיו"ר דירקטוריון ריט אינדקס ניהול בע"מ ומנהל באתו ניהול (2015) בע"מ, המשמשת כשותף כללי בשותפות אתו שוקי הון שותפות מוגבלת.
- מר גיא פרג, דירקטור ויו"ר ועדת ההשקעות של החברה, הינו בוגר תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות (בהצטיינות) מאוני' בר-אילן ובוגר תואר שני במנהל עסקים עם התמחות במימון מאוני' בר-אילן ובעל רישיון רו"ח.
- גב' רונית אבן זהב מייטין, דירקטורית בלתי תלויה, הינה בוגרת תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות (B.A), מאוניברסיטת ת"א, מוסמכת (M.B.A) במנהל עסקים עם התמחות במימון מאוניברסיטת בר אילן, רו"ח מוסמכת ופועלת כיום כעצמאית ב-REZ ניהול וייעוץ פיננסי וכדירקטורית בחברת שח"מ מקורות ביצוע בע"מ וכמנהלת כספים במפעל המים כפר סבא

אגודה חקלאית שיתופית בע"מ. בנוסף לניסיונה המקצועי העשיר, גב' רונית אבן זהב מייטין כיהנה כדירקטורית בכביש חוצה ישראל בע"מ (חברה ממשלתית); כיהנה כדב"תית באינטר גרין בע"מ; כיהנה כדח"צית בתודוס מדיקל בע"מ ובתפנית דיסקונט ניהול תיקי השקעות בע"מ.

- מר ירון זלצמן, דירקטור חיצוני, הינו בוגר תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות (B.A), מהאוניברסיטה העברית בירושלים; בוגר תואר שני (M.B.A) במנהל עסקים עם התמחות במימון מאוניברסיטת תל אביב ורו"ח מוסמך. בנוסף לניסיונו המקצועי העשיר מר ירון זלצמן מכהן כשותף מנהל ודירקטור בקרן OTRE FUND LP; כיהן כסמנכ"ל כספים - FYBER NV; כיהן כסמנכ"ל כספים ב-ADO PROPERTIES; כיהן כסמנכ"ל כספים באי.די.או גרופ בע"מ (מחוקה); כיהן כדירקטור בלתי תלוי בציון נכסים למיטד (מחוקה); כיהן כדירקטור בלתי תלוי בכלכלית ירושלים בע"מ (מחוקה). מר ירון זלצמן מכהן כדירקטור בחברת ד.א.ג.י איקס שירותי ניהול בע"מ (חברה פרטית).

לפרטים נוספים בדבר הדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ראו סעיף 9 בפרק ד', "פרטים נוספים", המצורף לדוח תקופתי זה.

6. דירקטורים מקצועיים

- 6.1. החברה לא קבעה בתקנונה הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים בדירקטוריון החברה. בתקנון החברה קבועות הוראות בדבר מינוי 2 דירקטורים חיצוניים לחברה⁹ וכן 2 דירקטורים מקצועיים, אשר יהיו בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ו/או בעלי כשירות מקצועית ו/או בעלי כישורים ו/או נסיון מיוחדים אשר לדעת דירקטוריון החברה נחוצים ו/או יש בהם בכדי להביא תועלת להתנהלות החברה ו/או דירקטוריון החברה ו/או לפיתוח עסקיה של החברה אשר למעט כמפורט בתקנון החברה, יעמדו בדרישות הוראות חוק החברות לסיווגם כדירקטורים בלתי תלויים (כהגדרת מונח זה בחוק החברות) ואשר יסווגו כדירקטורים בלתי תלויים על ידי ועדת הביקורת של החברה (להלן: "הדירקטורים המקצועיים").
- 6.2. לצורך תהליך בחירת דירקטורים מקצועיים, מינה דירקטוריון החברה ועדת איתור מקרב הדירקטוריון שחבריה נכון למועד זה הינם יאיר פינס, דח"צ, ירון זלצמן, דח"צ; קרן ברק, דב"תית וארז רוזנבוך, יו"ר הדירקטוריון, אשר תפקידה לגבש את הקריטריונים לאיתור המועמדים ולהמליץ לדירקטוריון, לאחר הליך האיתור, על רשימת המועמדים המוצעים לתפקיד דירקטור מקצועי בחברה (להלן: "ועדת האיתור").
- 6.3. רשימת הקריטריונים שגובשה ואושרה על ידי ועדת האיתור במינוי הדירקטור המקצועי האחרון היתה כדלקמן:

⁹ יצוין כי בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה בדבר שינוי תקנון החברה מיום 17 בספטמבר 2023, נקבע כי החל מחודש ינואר 2025, תחול הפחתה הדרגתית של הרכב דירקטוריון החברה מ-9 ל-7 חברים, כך שלאחר ההפחתה דירקטוריון החברה יכלול 3 דירקטורים מטעם חברת הניהול, 2 דירקטורים שימונו על ידי האסיפה הכללית (שהנם דירקטורים בלתי תלויים) ו-2 דירקטורים חיצוניים. לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפה מיום 11 בספטמבר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-085873). בהתאם לאמור, ביום 26 באוגוסט 2025 סיימו את כהונתם הדח"צית ריטה בעל טכסא והדירקטור חיים ויספיש, כך שמספר חברי הדירקטוריון נכון ליום הינו 7 חברי דירקטוריון (חלף 9 דירקטורים).

(א) השילוב הדרוש, לדעת הועדה, לתמהיל הדירקטוריון בהיבט של מגדר – לאור מבנה הדירקטוריון וגודלו באותה עת, אשר כלל 5 גברים ו-4 נשים, ולאור העובדה שגב' איילת נחמיאס ורבינ' היתה צפויה נכון לאותה עת לסיים את כהונתה, הוחלט להעניק עדיפות למינוי דירקטור ממין נקבה.

(ב) השילוב הדרוש לתמהיל הדירקטוריון בהיבט של כישורים, ידע ונסיון – נכון לאותו מועד כיהנו בדירקטוריון החברה חברים בעלי ידע כישורים ונסיון מדיסציפלינות שונות ומגוונות. לאור מבנה הדירקטוריון שהיה קיים בחברה, בחרה הועדה, בהיבט זה, להתמקד באיתור מועמדת, שתכנה כדירקטורית מקצועית ובלתי תלויה, אשר יש לה כישורים, ידע ונסיון הנדרשים לדירקטוריון החברה. נוכח זאת, בחרה הועדה לפעול לאיתור מועמדות שכישרויה ונסיונה העסקי כולל את המרכיבים הבאים כאשר קיומו של כל מרכיב יעניק יתרון בבחירת המועמדות הרלוונטיות:

(1) ניסיון כדירקטורית בחברה ציבורית בעלת היקף פעילות משמעותי עם יתרון נוסף לדירקטוריון בתחום הנדל"ן.

(2) עורכת דין, בעלת ניסיון וותק רלוונטי.

(3) היכרות וניסיון עם פעילות ורגולציה ברמה הממשלתית.

(ג) הועדה סבורה הייתה כי לאור אופי החברה, תכיפות ישיבות הדירקטוריון ומעורבות דירקטוריון החברה בגיבוש האסטרטגיה העסקית של החברה יש ליתן עדיפות למינוי דירקטורית בעלת ניסיון משמעותי כדירקטורית בחברות ציבוריות או בתאגידים ציבוריים בישראל ובכלל זה ניסיון בכהונה בחברות ציבוריות או בתאגידים ציבוריים בעלי היקף פעילות גדול יחסית.

6.4. בכוונת החברה להמשיך ולנקוט בהליך בחירת הדירקטורים המקצועיים (הבלתי תלויים) האמור לעיל, או דומה לו, כפי שיקבע על ידי ועדת האיתור, גם בעתיד כל אימת שהחברה תבקש למנות דירקטור מקצועי בחברה והכל תוך בחינה מדוקדקת של אופי הדירקטורים הנדרשים לחברה בעת הרלבנטית אל מול הרכב הדירקטוריון שיהיה קיים בחברה באותה עת ובהתחשב בצרכי החברה המשתנים מעת לעת, כתוצאה מהגידול בפעילותה, מהשינויים בשוק ומאופי פעילותה המתפתח בהתאם.

7. אחריות תאגידית בחברה

7.1. תכנית אכיפה:

החברה רואה בציות להוראות הדין חלק מתפיסת עולמה ועל כן משקיעה משאבים על מנת למנוע הפרות דין על ידי החברה. לשם כך אימצה החברה תכנית אכיפה פנימית בתחום דיני ניירות ערך וחברות (להלן: "התכנית") באמצעות יועץ חיצוני מומחה בתחום. מטרתה העיקרית של התכנית הן אימוץ אמות מידה ונהלים להתנהלות החברה, עובדי חברת הניהול ונושאי המשרה, הטמעת ערכי יסוד בדיני ניירות ערך ובדיני חברות בקרב העובדים ונושאי המשרה, באופן שיבטיח את קיומם ואכיפתם.

ביום 23 בדצמבר 2025 וב-14 בינואר, 2026 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את תכנית האכיפה שעודכנה. היועצת המשפטית וקצינת הציות של החברה משמשת כממונה על האכיפה בכל הנוגע לתכנית אכיפה זו.

החברה בוחנת כל העת את השינויים הרגולטורים ואת הצורך בביצוע התאמות לתכנית האכיפה, תוך בחינה שוטפת של התאמות התכנית לחברה ולשינויים בהוראות הדין. החברה דואגת לבצע הדרכות לעובדים ולנושאי המשרה, אחת לשנה, אודות תכנית האכיפה והנהלים הרלוונטיים. בנוסף, החברה עורכת בקרה, פיקוח ודיווח לועדת הביקורת ולדירקטוריון (אחת לשנה) בנושא זה.

7.2. קוד אתי:

לחברה קוד אתי הכולל את ערכי היסוד של החברה, ביניהם הגינות, שקיפות, שמירת כבוד האדם, וכן נושאים מהותיים נוספים כגון – היעדר ניגוד עניינים, איסור קבלת טובת הנאה ועוד.

8. פרטים בדבר המבקר הפנימי בחברה:

8.1. זהות המבקר הפנימי: גיא מונרוב, רו"ח (להלן: "מר מונרוב").

8.2. תאריך תחילת כהונתו: 29 בנובמבר 2016.

8.3. למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי עמד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובהוראות סעיפים 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 (להלן: "חוק הביקורת הפנימית").

8.4. למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי לא מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה.

8.5. למיטב ידיעת החברה, לא היו למבקר הפנימי קשרים עסקיים מהותיים או קשרים אחרים עם החברה או עם גוף הקשור אליה.

8.6. התקשרות:

המבקר הפנימי אינו עובד של החברה והוא מעניק שירותי ביקורת פנים כמינוי אישי, כגורם חיצוני, באמצעות משרדו "מונרוב - בקרה וניהול סיכונים AIMo" שבו מחלקת ביקורת פנימית הכוללת עובדים בעלי מיומנויות שונות ומומחים בתחומם.

8.7. דרך המינוי:

מינויו של מר מונרוב כמבקר פנימי אושר על ידי דירקטוריון החברה ביום 29 בנובמבר 2016 לאחר קבלת המלצת ועדת הביקורת מיום 27 בנובמבר 2016. מר מונרוב הינו רואה חשבון מוסמך, מבקר פנימי מוסמך CIA, מבקר מערכות מידע מוסמך CISA, מוסמך בסיכונים ובקרת מערכות מידע CRISC ובעל ניסיון של למעלה מ-20 שנה בתחום הביקורת הפנימית. מר מונרוב הינו שותף במשרד מהמובילים בארץ בתחום הבקרה, הייעוץ והניהול, אשר נותן שירותים ישירים ונלווים למגוון לקוחות הכולל גופים ציבוריים, חברות ממשלתיות וחברות פרטיות בענפי המשק השונים. מר מונרוב נמצא מתאים לכהן כמבקר הפנימי של החברה, בין היתר, בהתחשב בהיקף ובמורכבות פעילותה של החברה.

8.8. זהות הממונה על המבקר הפנימי:

הממונה הארגוני על המבקר הפנימי הינו יו"ר הדירקטוריון, מר ארז רוזנבך.

8.9. תכנית העבודה:

תכנית העבודה של המבקר הפנימי הינה רב שנתית. דרך קביעת תוכן תוכנית העבודה הינה בהתאם להצעה לתכנית ביקורת אשר נערכת באופן עצמאי על ידי מבקר הפנים ומוצגת לוועדת הביקורת של החברה. ועדת הביקורת אישרה ביום 19 במרץ 2025 תכנית עבודה רב שנתית ובהתאם כל שנה ועדת הביקורת בוחנת את תכנית העבודה השנתית של מבקר הפנים הרלוונטית לאותה שנה ומעבירה את המלצותיה לדירקטוריון החברה אשר מאשרת בשינויים

הנראים לו, ככל שהיו. התכנית הרב שנתית הוכנה על בסיס סקר סיכונים שערך מבקר הפנים ואשר תוצאותיו הוצגו לוועדת הביקורת כאמור ביום 19 במרץ 2025.

השיקולים העיקריים בקביעת תכנית הביקורת הרב השנתית הינם:

- הצעת מבקר הפנים לתכנית עבודה רב שנתית על פי ניסיונו והכרותו עם החברה.
- הצעות חברי ועדת הביקורת והדירקטוריון בהתבסס, בין היתר, על הצעות מבקר הפנים ונושאים שנדונו בישיבות השוטפות של ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה.
- עסקאות ואירועים מיוחדים, מורכבים ומהותיים בהיקפם אשר אירעו בחברה.
- למבקר הפנים שיקול דעת לסטות מתכנית העבודה שאושרה, בכפוף לכך שיפנה להנהלת החברה ואל ועדת הביקורת במתן הסברים לצורך הסטייה מתוכנית העבודה שנקבעה, וכן בקבלת אישור דירקטוריון החברה, לאחר קבלת המלצת ועדת הביקורת, לשם כך.

8.10. היקף העסקת המבקר הפנימי:

היקף העסקתו של המבקר הפנימי בשנת 2025 הסתכם לסך של כ- 650 שעות ובשנת 2024 הסתכם היקף העסקתו לסך של כ- 650 שעות. מדיניות החברה היא שכלל ותידרש, לדעת המבקר הפנימי, הרחבת היקף העסקתו לצורך השלמת תכנית הביקורת הפנימית, יבוא הדבר לאישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה. היקף שעות העבודה נקבע, בין היתר, על סמך היקף הפעילות המבוקרת, היכרות המבקר את ענייני החברה, המבנה הארגוני של החברה ותכנית הביקורת המוצעת.

8.11. אישור תכנית עבודה לשנת 2025

ביום 19 במרץ 2025 אישרה ועדת הביקורת את תכנית עבודת הביקורת הפנימית של החברה לשנת 2025. ביום 26 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה את תכנית הביקורת לשנת 2025¹⁰. תכנית העבודה שאושרה כוללת סך של כ- 650 שעות עבודה, מתוכן כ- 150 שעות הוקצו לסקר סיכונים וקביעת תכנית רב שנתית וכ- 90 שעות יוקצו לבחינת מעקב אחר יישום המלצות הביקורת הפנימית מדוחות קודמים ולניהול הביקורת הפנימית בחברה.

8.12. אישור תכנית עבודה לשנת 2026

ביום 23 בדצמבר 2025 אישרה ועדת הביקורת את תכנית עבודת הביקורת הפנימית של החברה לשנת 2026. ביום 14 בינואר 2026 אישר דירקטוריון החברה את תכנית הביקורת לשנת 2026¹¹. תכנית העבודה שאושרה כוללת סך של כ- 690 שעות עבודה, מתוכן כ- 150 שעות הוקצו לסקר סיכונים וקביעת תכנית רב שנתית וכ- 90 שעות יוקצו לבחינת מעקב אחר יישום המלצות הביקורת הפנימית מדוחות קודמים ולניהול הביקורת הפנימית בחברה.

8.13. תקנים מקצועיים מקובלים על פיהם עורך המבקר הפנימי את הביקורת:

על פי הודעת המבקר הפנימי, התקנים המקצועיים על פיהם עורך המבקר הפנימי את הביקורת הינם התקנים המקצועיים של לשכת המבקרים הפנימיים בישראל (IIA).

8.14. גישה למידע:

למבקר הפנימי ניתנת גישה חופשית כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, ובכלל זה גישה בלתי אמצעית למערכות המידע של החברה, לרבות נתונים כספיים.

¹⁰ נושאי הביקורת אשר אושרו במסגרת תכנית העבודה לשנת 2025, בנוסף לסקר הסיכונים שבוצע, קביעת תכנית רב שנתית ומעקב אחר יישום החלטות, הינם: (1) תכנית אכיפה; (2) סקר מעילות והונאות; ו- (3) שיווק.

¹¹ נושאי הביקורת אשר אושרו במסגרת תכנית העבודה לשנת 2026, בנוסף לסקר סיכונים, קביעת תכנית רב שנתית ומעקב אחר יישום החלטות, הינם: (1) תחזוקת מבנים ושירות לשוכרים; (2) תקציב ותמחור; (3) תקנות הגנת הפרטיות; (4) רישום נכסים בטבו; (5) נהלי עבודה.

8.15. דין וחשבון המבקר הפנימי:

בהתאם לתוכנית העבודה המבקר הפנימי מגיש את דוחותיו בכתב ליו"ר הדירקטוריון וליושב ראש ועדת הביקורת. הדוחות מועברים לעיון חברי ועדת הביקורת ונדונים בוועדת הביקורת והדירקטוריון באופן שוטף.

מבקר הפנים בחן במהלך שנת הדיווח את הנושאים הבאים: (1) שיווק; (2) תכנית אכיפה בתחום ני"ע; (3) סקר מעילות והונאות; ו-(4) בדיקת יישום המלצות הביקורת הפנימית מדוחות קודמים. דיון בקשר עם דוח הביקורת בנושא סקר מעילות והונאות שלעיל נערך בוועדת הביקורת ביום 25 באוגוסט 2025, וזאת לאחר הגשת דין וחשבון בכתב על ממצאי המבקר הפנימי ליו"ר הדירקטוריון למנכ"ל ולחברי ועדת הביקורת מספר ימים לפני מועד הדיון. כמו כן, שני נושאי ביקורת שהיוו חלק מתכנית העבודה לשנת 2024, רכש והתקשרויות עם ספקים וניהול פרויקט בנייה, הושלמו במהלך שנת 2025 והובאו לדיון ועדת הביקורת בימים 25 באוגוסט 2025 ו- 23 בדצמבר 2025, בהתאמה. ביום 23 בדצמבר 2025, קיימה ועדת הביקורת דיון בדוח הביקורת בנושא יישום המלצות הביקורת הפנימית לשנת 2025.

ביום 22 במרץ 2026 קיימה ועדת הביקורת דיון בדוחות הביקורת בנושאים שיווק ותכנית אכיפה בתחום ני"ע, וזאת לאחר הגשת דין וחשבון בכתב על ממצאי המבקר הפנימי ליו"ר הדירקטוריון למנכ"ל ולחברי ועדת הביקורת מספר ימים לפני מועד הדיון.

8.16. הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר הפנימי:

להערכת דירקטוריון החברה היקף ואופי תכנית העבודה של המבקר הפנימי הנם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי ליישם את מטרות הביקורת הפנימית, היות והנושאים שנבחרו הינם מהותיים לחברה ונבדקו מאספקטים שונים.

8.17. תגמול:

תגמול מבקר הפנים נעשה על פי תכנית עבודה שנתית אשר הוגדרה לביקורת הפנימית לשנת 2025 בהיקף של 650 שעות שנתיות. שכרו של המבקר הפנימי הינו 220 ש"ח לשעה, בתוספת מע"מ, והסתכם בשנת 2025 בכ-203 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ. להערכת החברה תגמול זה הינו סביר ואין בו כדי להשפיע על הפעלת שיקול דעתו המקצועי של המבקר הפנימי. להערכת הדירקטוריון של החברה לתגמול שניתן למבקר אין השפעה על הפעלת שיקול דעתו המקצועי.

9. פרטים בדבר רואה החשבון המבקר

משרד קוסט פורר גבאי את קסירר – רואי חשבון משמש כרואה החשבון המבקר של החברה. שכר טרחת רואה החשבון המבקר נקבע בהתאם להיקף עבודתו הצפוי, כפי שהיה במועד ההתקשרות ואושר על ידי דירקטוריון החברה. להלן ריכוז הוצאות שכר טרחת רואה החשבון המבקר בגין שירותי ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת והוצאות בגין שירותים אחרים (בעיקר ייעוץ ומיסוי) (בתוספת מע"מ):

שכר (באלפי ש"ח)		
בגין שנת 2024	בגין שנת 2025	
כ-517	כ-678	שירותי ביקורת, סקירה וביקורת דוח התאמה למס של החברה
כ-156	כ-166	שירותים אחרים (כולל בעיקר יעוץ מיסוי מקרקעין וטיפול בנושאי מס שוטפים)

10. גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב

10.1. להלן פרטים לגבי תעודות התחייבות של החברה, כמפורט בתוספת השמינית לתקנות הדוחות¹² :

מועד הנפקת הסדרה	אגרות חוב (סדרה ג')	אגרות חוב (סדרה ד')	אגרות חוב (סדרה ה')	אגרות חוב (סדרה ו')	אגרות חוב (סדרה ז')	אגרות חוב (סדרה ח')	אגרות חוב (סדרה ט')	אגרות חוב (סדרה י')	אגרות חוב (סדרה יא')
1 ביוני 2021	12 באפריל 2022	1 בינואר 2023	25 בינואר 2024	29 בינואר 2025	10 באוגוסט 2025	4 בנובמבר 2025	4 בנובמבר 2025	7 בינואר 2026	
129,744,000	508,600,000	250,000,000	302,135,000	270,000,000	200,000,000	364,000,000	600,000,000	500,000,000	סך השווי הנקוב במועד ההנפקה (ש"ח)
200,000,000 (21 בדצמבר 2021)	---	19,730,000 (11 ביולי 2023)	28,000,000 (23 ביולי 2024)	---	300,000,000 (8 באוקטובר 2025)	165,000,000 (19 בינואר, 2026)	---	---	שווי נקוב בהרחבת הסדרה (ש"ח) + מועד הרחבת הסדרה לראשונה
32,050,000 (1 בדצמבר 2022)	---	87,000,000 (11 בדצמבר 2023)	32,000,000 (6 בינואר 2025)	---	---	---	---	---	שווי נקוב בהרחבת הסדרה (ש"ח) + מועד הרחבת הסדרה בשנית
45,500,000 (11 ביולי 2023)	---	23,000,000 (15 באפריל 2024)	---	---	---	---	---	---	שווי נקוב בהרחבת הסדרה (ש"ח) + מועד הרחבת הסדרה בפעם השלישית
20,000,000 (23 ביולי, 2024)	---	32,000,000 (13 ביוני 2024)	---	---	---	---	---	---	שווי נקוב בהרחבת הסדרה (ש"ח) + מועד הרחבת הסדרה בפעם הרביעית
44,000,000 (5 באוגוסט 2024)	---	21,000,000 (26 ביוני 2025)	---	---	---	---	---	---	שווי נקוב בהרחבת הסדרה (ש"ח) + מועד הרחבת הסדרה בפעם החמישית
20,500,000 (26 ביוני 2025)	---	30,000,000 (23 ביולי 2025)	---	---	---	---	---	---	שווי נקוב בהרחבת הסדרה (ש"ח) + מועד הרחבת הסדרה בפעם השישית
72,000,000 (23 ביולי 2025)	---	---	---	---	---	---	---	---	שווי נקוב בהרחבת הסדרה (ש"ח) + מועד הרחבת הסדרה בפעם השביעית
563,794,000	508,600,000	462,730,000	362,135,000	270,000,000	500,000,000	529,000,000	600,000,000	500,000,000	סך השווי הנקוב של הסדרה לאחר הרחבות הסדרה (ש"ח)
כ-563,794 אלפי ש"ח	כ-508,600 אלפי ש"ח	כ-462,730 אלפי ש"ח	כ-362,135 אלפי ש"ח	כ-270,000 אלפי ש"ח	כ-500,000 אלפי ש"ח	כ-364,000 אלפי ש"ח	כ-600,000 אלפי ש"ח	כ-500,000 אלפי ש"ח	שווי נקוב ליום 31.12.2025
כ-658,399 אלפי ש"ח	כ-579,023 אלפי ש"ח	כ-506,258 אלפי ש"ח	כ-383,747 אלפי ש"ח	כ-277,140 אלפי ש"ח	כ-502,425 אלפי ש"ח	כ-364,000 אלפי ש"ח	כ-600,000 אלפי ש"ח	כ-500,000 אלפי ש"ח	שווי נקוב צמוד ליום 31.12.2025

¹² יצוין כי, ביום 31 בדצמבר 2025 נפרעו אגרות החוב (סדרה ב') של החברה במלואן, בהתאם להוראות שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב').

אגרות חוב (סדרה י')	אגרות חוב (סדרה ז')	אגרות חוב (סדרה ה')	אגרות חוב (סדרה ו')	אגרות חוב (סדרה ח')	אגרות חוב (סדרה ט')	אגרות חוב (סדרה י')	אגרות חוב (סדרה ז')	אגרות חוב (סדרה ה')	אגרות חוב (סדרה ו')
שווי הוגן נכסים משועבדים ליום 31.12.2025 ¹³	כ-791,076 אלפי ש"ח	כ-773,490 אלפי ש"ח	כ-653,648 אלפי ש"ח	כ-456,752 אלפי ש"ח	כ-376,960 אלפי ש"ח	כ-689,250 אלפי ש"ח	כ-423,217 אלפי ש"ח	כ-689,250 אלפי ש"ח	כ-423,217 אלפי ש"ח
שיעור LTV ¹⁴	82%	75%	76%	84%	74%	87%	86%	87%	86%
שווי נקוב נכון לתאריך הדוח	כ-563,794 אלפי ש"ח	כ-508,600 אלפי ש"ח	כ-462,730 אלפי ש"ח	כ-362,135 אלפי ש"ח	כ-270,000 אלפי ש"ח	כ-600,000 אלפי ש"ח	כ-529,000 אלפי ש"ח	כ-600,000 אלפי ש"ח	כ-529,000 אלפי ש"ח
שווי נקוב צמוד נכון לתאריך הדוח	כ-657,764 אלפי ש"ח	כ-578,464 אלפי ש"ח	כ-505,769 אלפי ש"ח	כ-383,377 אלפי ש"ח	כ-276,872 אלפי ש"ח	כ-600,000 אלפי ש"ח	כ-529,000 אלפי ש"ח	כ-600,000 אלפי ש"ח	כ-529,000 אלפי ש"ח
ערך בדוחות הכספיים ליום 31.12.2025	כ-632,120 אלפי ש"ח	כ-576,622 אלפי ש"ח	כ-494,777 אלפי ש"ח	כ-370,944 אלפי ש"ח	כ-254,243 אלפי ש"ח	כ-537,824 אלפי ש"ח	כ-335,283 אלפי ש"ח	כ-537,824 אלפי ש"ח	כ-335,283 אלפי ש"ח
סכום הריבית שנצברה לתאריך הדוח	כ-497 אלפי ש"ח	כ-437 אלפי ש"ח	כ-382 אלפי ש"ח	---	---	---	---	---	---
שווי בורסאי ליום 31.12.2025	כ-618,313 אלפי ש"ח	כ-562,156 אלפי ש"ח	כ-496,509 אלפי ש"ח	כ-373,289 אלפי ש"ח	כ-257,391 אלפי ש"ח	כ-546,300 אלפי ש"ח	כ-339,612 אלפי ש"ח	כ-546,300 אלפי ש"ח	כ-339,612 אלפי ש"ח
שווי בורסאי נכון לתאריך הדוח	כ-619,328 אלפי ש"ח	כ-563,732 אלפי ש"ח	כ-503,126 אלפי ש"ח	כ-376,693 אלפי ש"ח	כ-258,552 אלפי ש"ח	כ-550,260 אלפי ש"ח	כ-498,794 אלפי ש"ח	כ-550,260 אלפי ש"ח	כ-498,794 אלפי ש"ח
התחייבות לתשלום נוסף	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא
סוג ושיעור הריבית	ריבית שנתית בשיעור קבוע של 0.3%, אשר תשולם פעמיים בשנה.	ריבית שנתית בשיעור קבוע של 0.3%, אשר תשולם פעמיים בשנה.	ריבית שנתית בשיעור קבוע של 0.3%, אשר תשולם פעמיים בשנה.	ריבית שנתית בשיעור קבוע של 0.3%, אשר תשולם פעמיים בשנה.	ריבית שנתית בשיעור קבוע של 0.5%, אשר תשולם פעמיים בשנה.	ריבית שנתית בשיעור קבוע של 0.5%, אשר תשולם פעמיים בשנה.	ריבית שנתית בשיעור קבוע של 0.5%, אשר תשולם פעמיים בשנה.	ריבית שנתית בשיעור קבוע של 0.5%, אשר תשולם פעמיים בשנה.	ריבית שנתית בשיעור קבוע של 0.5%, אשר תשולם פעמיים בשנה.
מועדי תשלום קרן	תשלום אחד המהווה 100% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ג') אשר ישולם ביום 30 בספטמבר 2028.	תשלום אחד המהווה 100% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ד') אשר ישולם ביום 31 במרץ 2027.	תשלום אחד המהווה 100% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ה') אשר ישולם ביום 30 בספטמבר 2026.	תשלום אחד המהווה 100% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ו') אשר ישולם ביום 31 בדצמבר 2026.	תשלום אחד המהווה 100% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ז') אשר ישולם ביום 30.6.2028; 80% מהקרן ביום 30.6.2029.	תשלום אחד המהווה 100% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ח') אשר ישולם ביום 31 בדצמבר 2028.	תשלום אחד המהווה 100% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ט') אשר ישולם ביום 31 בדצמבר 2028.	תשלום אחד המהווה 100% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה י') אשר ישולם ביום 31 בדצמבר 2029.	תשלום אחד המהווה 100% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה י') אשר ישולם ביום 31 בדצמבר 2029.

השווי כולל יתרת מזומנים שטרם נמשכו.

שיעור ה-LTV חושב לפי המנה שבין שווי נקוב צמוד ליום 31.12.2025 בניכוי יתרת המזומנים המשועבדים לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב המוחזקים על ידו לבין שווי ההוגן של הבטוחות (נכסים משועבדים ושוי זכויות על פי הסכמי רכישה (כגון, שוי ערבויות לפי חוק המכר (דירות)). יצויין כי לעיתים שוי הזכויות על פי הסכמי הרכישה בפועל גבוה יותר משוי ערבויות לפי חוק המכר (דירות) כתוצאה מעליית שוי הדירות כמתואר בסעיף 1.4.1 לפרק א' – תאור עסקי התאגיד.

13

14

אגרות חוב (סדרה ג')	אגרות חוב (סדרה ד')	אגרות חוב (סדרה ה')	אגרות חוב (סדרה ו')	אגרות חוב (סדרה ז')	אגרות חוב (סדרה ח')	אגרות חוב (סדרה ט')	אגרות חוב (סדרה י')	אגרות חוב (סדרה יא')	
					מהקרן ; ו-7) ביום 30.6.32 15% מהקרן.			מהקרן ; ו-7) ביום 30.9.33 10% מהקרן.	
מועדי תשלום ריבית									
הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ג') תשולם במועדים כדלקמן : ביום 30 בספטמבר 2021, בימים 31 במרץ ו-30 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2022 עד 2028 (כולל).	הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ד') תשולם במועדים כדלקמן : ביום 30 בספטמבר 2022, בימים 31 במרץ ו-30 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2023 עד 2026 וביום 31 במרץ 2027.	הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ה') תשולם במועדים כדלקמן : בימים 30 במרץ ו-31 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2023 עד 2026 (כולל).	הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ו') תשולם במועדים כדלקמן : בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 עד 2026 (כולל).	הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ז') תשולם במועדים כדלקמן : בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 עד 2028 (כולל) וביום 30 ביוני 2029.	הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ח') תשולם במועדים כדלקמן : בימים 30 בדצמבר 2025, בימים 31 בדצמבר ו-30 ביוני של כל אחת מהשנים 2026 עד 2031 (כולל) וביום 30 ביוני 2032.	הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ט') תשולם במועדים כדלקמן : ביום 31 בדצמבר 2025, בימים 31 בדצמבר ו-30 ביוני של כל אחת מהשנים 2026 עד 2028 (כולל).	הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה י') תשולם במועדים כדלקמן : ביום 31 בדצמבר ו-30 ביוני של כל אחת מהשנים 2027 עד 2033 (כולל).	הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה יא') תשולם במועדים כדלקמן : ביום 30 בספטמבר 2026, בימים 31 במרץ ו-30 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2027 עד 2033 (כולל).	
בסיס הצמדה ותנאיה									
אגרות החוב (סדרה ג'), תהיינה צמודות, קרן וריבית, למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 במאי 2021 בגין חודש אפריל 2021 (להלן : "המדד היסודי"). אם יתברר, במועד תשלום כלשהו על חשבון הקרן ו/או הריבית, כי המדד הידוע במועד	אגרות החוב (סדרה ד'), תהיינה צמודות, קרן וריבית, למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 במרץ 2022 בגין חודש פברואר 2022 (להלן : "המדד היסודי"). אם יתברר, במועד תשלום כלשהו על חשבון הקרן ו/או הריבית, כי המדד הידוע במועד	אגרות החוב (סדרה ה'), תהיינה צמודות, קרן וריבית, למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 דצמבר 2022 בגין חודש נובמבר 2022 (להלן : "המדד היסודי"). אם יתברר, במועד תשלום כלשהו על חשבון הקרן ו/או הריבית, כי המדד הידוע במועד	אגרות החוב (סדרה ו'), תהיינה צמודות, קרן וריבית, למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 בינואר 2024 בגין חודש דצמבר 2023 (להלן : "המדד היסודי"). אם יתברר, במועד תשלום כלשהו על חשבון הקרן ו/או הריבית, כי המדד הידוע במועד	אגרות החוב (סדרה ז'), תהיינה צמודות, קרן וריבית, למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 בינואר 2025 בגין חודש דצמבר 2025 (להלן : "המדד היסודי"). אם יתברר, במועד תשלום כלשהו על חשבון הקרן ו/או הריבית, כי המדד הידוע במועד	אגרות החוב (סדרה ח'), תהיינה צמודות, קרן וריבית, למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 ביולי 2025 בגין חודש יוני 2025 (להלן : "המדד היסודי"). אם יתברר, במועד תשלום כלשהו על חשבון הקרן ו/או הריבית, כי המדד הידוע במועד	אגרות החוב (סדרה ט'), תהיינה צמודות, קרן וריבית, למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 אוקטובר 2025 בגין חודש ספטמבר 2025 (להלן : "המדד היסודי"). אם יתברר, במועד תשלום כלשהו על חשבון הקרן ו/או הריבית, כי המדד הידוע במועד	אגרות החוב (סדרה י'), תהיינה צמודות, קרן וריבית, למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 אוקטובר 2025 בגין חודש ספטמבר 2025 (להלן : "המדד היסודי"). אם יתברר, במועד תשלום כלשהו על חשבון הקרן ו/או הריבית, כי המדד הידוע במועד	אגרות החוב (סדרה יא'), תהיינה צמודות, קרן וריבית, למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 בדצמבר 2025 בגין חודש נובמבר 2025 (להלן : "המדד היסודי"). אם יתברר, במועד תשלום כלשהו על חשבון הקרן ו/או הריבית, כי המדד הידוע במועד	

[illegible]

אגרות חוב (סדרה ג')	אגרות חוב (סדרה ד')	אגרות חוב (סדרה ה')	אגרות חוב (סדרה ו')	אגרות חוב (סדרה ז')	אגרות חוב (סדרה ח')	אגרות חוב (סדרה ט')	אגרות חוב (סדרה י')	אגרות חוב (סדרה יא')	
מועד רישומן למסחר בבורסה.	מועד רישומן למסחר בבורסה.	מועד רישומן למסחר בבורסה.	מועד רישומן למסחר בבורסה.	מועד רישומן למסחר בבורסה.	מועד רישומן למסחר בבורסה.	מועד רישומן למסחר בבורסה.	מועד רישומן למסחר בבורסה.	מועד רישומן למסחר בבורסה.	
הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ	רזניק פו נבו נאמנויות בע"מ	הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ	הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ	הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ	הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ	הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ	הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ	הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ	שם חברת הנאמנות
דן אבנון	יוסי רזניק	דן אבנון	דן אבנון	דן אבנון	דן אבנון	דן אבנון	דן אבנון	דן אבנון	שם האחראי על סדרת האג"ח
טלפון : 03- 5544553 פקס : 03- 5271736 דוא"ל : avnon@her metic.co.il	טלפון : 03- 5544553 פקס : 03- 5271736 דוא"ל : avnon@her metic.co.il	טלפון : 03- 5544553 פקס : 03- 5271736 דוא"ל : avnon@her metic.co.il	טלפון : 03- 5544553 פקס : 03- 5271736 דוא"ל : avnon@her metic.co.il	טלפון : 03- 5544553 פקס : 03- 5271736 דוא"ל : avnon@her metic.co.il	טלפון : 03- 5544553 פקס : 03- 5271736 דוא"ל : avnon@her metic.co.il	טלפון : 03- 5544553 פקס : 03- 5271736 דוא"ל : avnon@her metic.co.il	טלפון : 03- 5544553 פקס : 03- 5271736 דוא"ל : avnon@her metic.co.il	טלפון : 03- 5544553 פקס : 03- 5271736 דוא"ל : avnon@her metic.co.il	דרכי התקשרות
רחוב ששת הימים 30, בני ברק	רחוב ששת הימים 30, בני ברק	רחוב ששת הימים 30, בני ברק	רחוב ששת הימים 30, בני ברק	רחוב ששת הימים 30, בני ברק	רחוב ששת הימים 30, בני ברק	רחוב ששת הימים 30, בני ברק	רחוב ששת הימים 30, בני ברק	רחוב ששת הימים 30, בני ברק	כתובת למשלוח מסמכים
מעלות S&P +ILBBB	מעלות S&P +ILBBB	מעלות S&P +ILBBB	מעלות S&P +ILBBB	מעלות S&P +ILBBB	מעלות S&P +ILBBB	מעלות S&P +ILBBB	מעלות S&P +ILBBB	מעלות S&P +ILBBB	החברה המדרגת
ILA-	ILA-	ILA-	ILA-	ILA-	ILA-	ILA-	ILA-	ILA-	דירוג האג"ח במועד ההנפקה
ILA-	ILA-	ILA-	ILA-	ILA-	ILA-	ILA-	ILA-	ILA-	דירוג האג"ח ליום 31.12.2025
מאז הנפקתן דורגו אגרות החוב על ידי מעלות S&P בדירוג +ILBBB	מאז הנפקתן דורגו אגרות החוב על ידי מעלות S&P בדירוג +ILBBB	מאז הנפקתן דורגו אגרות החוב על ידי מעלות S&P בדירוג +ILBBB	מאז הנפקתן דורגו אגרות החוב על ידי מעלות S&P בדירוג +ILBBB	מאז הנפקתן דורגו אגרות החוב על ידי מעלות S&P בדירוג +ILBBB	מאז הנפקתן דורגו אגרות החוב על ידי מעלות S&P בדירוג +ILBBB	מאז הנפקתן דורגו אגרות החוב על ידי מעלות S&P בדירוג +ILBBB	מאז הנפקתן דורגו אגרות החוב על ידי מעלות S&P בדירוג +ILBBB	מאז הנפקתן דורגו אגרות החוב על ידי מעלות S&P בדירוג +ILBBB	היסטוריית דירוג
לא.	לא.	לא.	לא.	לא.	לא.	לא.	לא.	לא.	האם ניתנת ערבות לתשלום התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות ¹⁵

שטר הנאמנות (סדרה ג') מצורף לדיווח מיידי מיום 9 ביוני 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-037276) (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה ג')"), שטר הנאמנות (סדרה ד') מצורף לדיווח מיידי מיום 11 באפריל 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-046342) (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה ד')") ושטר הנאמנות (סדרה ה') מצורף לדיווח מיידי מיום 28 בדצמבר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-123759) (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה ה')"), שטר הנאמנות (סדרה ו') מצורף לדיווח מיידי מיום 24 בינואר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-008110) (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה ו')"). שטר הנאמנות (סדרה ז') מצורף לדיווח מיידי מיום 27 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-007061) (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה ז')"), שטר הנאמנות (סדרה ח') מצורף לדיווח מיידי מיום 10 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-059137) (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה ח')"), שטר הנאמנות (סדרה ט') מצורף לדיווח מיידי מיום 6 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-084346) (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה ט')"), שטר הנאמנות (סדרה י') מצורף לדיווח מיידי מיום 6 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-084348) (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה י')") ושטר הנאמנות (סדרה יא') מצורף לדיווח מיידי מיום 9 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-004385) (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה יא')").

15

אגרות חוב (סדרה י"א')	אגרות חוב (סדרה י')	אגרות חוב (סדרה ט')	אגרות חוב (סדרה ח')	אגרות חוב (סדרה ז')	אגרות חוב (סדרה ו')	אגרות חוב (סדרה ה')	אגרות חוב (סדרה ד')	אגרות חוב (סדרה ג')	
כן.	כן.	כן.	כן.	כן.	כן.	כן.	כן.	כן.	האם בתום שנת הדיווח ובמהלכה עמדה החברה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות?
למיטב ידיעת החברה, לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה י"א') לפירעון מיידי.	למיטב ידיעת החברה, לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה י') לפירעון מיידי.	למיטב ידיעת החברה, לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה ט') לפירעון מיידי.	למיטב ידיעת החברה, לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה ח') לפירעון מיידי.	למיטב ידיעת החברה, לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה ז') לפירעון מיידי.	למיטב ידיעת החברה, לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה ו') לפירעון מיידי.	למיטב ידיעת החברה, לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה ה') לפירעון מיידי.	למיטב ידיעת החברה, לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה ד') לפירעון מיידי.	למיטב ידיעת החברה, לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה ג') לפירעון מיידי.	האם התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדה לפירעון מיידי?
לא.	לא.	לא.	לא.	לא.	לא.	לא.	לא.	לא.	האם בוצעו פעולות שונות לבקשת הנאמן?
כן.	כן.	כן.	כן.	כן.	כן.	כן.	כן.	כן.	האם הסדרה היא מהותית לפי סעיף 10(ב)(13)(א) לתקנות הדוחות?

10.2. להלן פרטים נוספים אודות אגרות החוב:

10.2.1. אמות מידה פיננסיות לאגרות חוב (סדרה ג')

הערות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ונכון למועד זה	התחייבויות פיננסיות	יתרת הקרן לתאריך חתימת הדוח (כולל הצמדה, באלפי ש"ח)	יתרת הקרן ליום 31.12.2025 (כולל הצמדה, באלפי ש"ח)	סכום הקרן ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
שטר הנאמנות כולל עילות העמדה לפירעון מיידי, ביניהן: אם (א) סדרת אגרות חוב אחרת של החברה (בין אם הסדרה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב ובין אם לאו) הועמדה לפירעון מיידי ו/או (ב) "חוב מהותי" ¹⁶ של החברה הועמד לפירעון מיידי בשל אי עמידת החברה בתנאי החוב נשוא החוב המהותי, והדרישה לפירעון מיידי כאמור לא הוסרה, תוך 14 ימים ממועד שהועמד לפירעון מיידי. סמוך למועד פרסום דוח זה, לחברה 13 הלוואות שהינן חוב מהותי כאמור לעיל, אשר סכומן המצטבר (כולל מסגרות אשראי מנוצלות), מסתכם בכ- 4,566 מליון ש"ח. לפרטים נוספים אודות הלוואות אלו, ראו סעיף 23 בפרק א' "תיאור עסקי התאגיד" המצורף לדוח זה. כמו כן, באם אגרות החוב (סדרה ג') יועמדו לפירעון מיידי, תקום עילה לפירעון מיידי של 13 הלוואות של החברה (כולל אגרות החוב של החברה), אשר סכומן המצטבר הינו כ-4,566 מליון ש"ח.	ההון העצמי של החברה ליום הבדיקה הסתכם לכ-1,864 מיליון ש"ח	ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 550 מיליון ש"ח.			
	$\frac{1,864}{6,587} = 28.30\%$	היחס בין ההון העצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה, כפי שיופיעו בדוחות הכספיים של החברה, לא יפחת משיעור של 22.5%.	כ-657,764	כ-658,399	כ-563,794

כמו כן, ליום 31 בדצמבר 2025, לא בוצעה כל טרנזקציה ו/או דיספוזיציה בקשר לזכויות החוזיות של החברה מכוח הסכמי הרכישה שהועמדו כבטוחות לנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג').

¹⁶ "חוב מהותי" מוגדר בשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ג') כחוב או מספר חובות במצטבר של החברה ו/או של חברה מאוחדת, שיתרת הערך ההתחייבותי שלה/ם במועד העמדתה לפירעון מיידי הינה בסך של לפחות 50 מיליון ש"ח.

10.2.2. אמות מידה פיננסיות לאגרות חוב (סדרה ד')

הערות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ונכון למועד זה	התחייבויות פיננסיות	יתרת הקרן לתאריך חתימת הדוח (כולל הצמדה, באלפי ש"ח)	יתרת הקרן ליום 31.12.2025 (כולל הצמדה, באלפי ש"ח)	סכום הקרן ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
שטר הנאמנות כולל עילות העמדה לפירעון מיידי, ביניהן : אם (א) סדרת אגרות חוב אחרת של החברה (בין אם הסדרה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב ובין אם לאו) הועמדה לפירעון מיידי ו/או (ב) "חוב מהותי" ¹⁷ של החברה ו/או של חברה מאוחדת (ככל שתהיה כזו) הועמד לפירעון מיידי, והדרישה לפירעון מיידי כאמור לא הוסרה, תוך 14 ימים ממועד שהועמד לפירעון מיידי. סמוך למועד פרסום דוח זה, לחברה 13 הלוואות שהינן חוב מהותי כאמור לעיל, אשר סכומן המצטבר (כולל מסגרות אשראי מנוצלות), מסתכם בכ-4,645 מליון ש"ח. לפרטים נוספים אודות הלוואות אלו, ראו סעיף 23 בפרק א' "תיאור עסקי התאגיד" המצורף לדוח זה. כמו כן, באם אגרות החוב (סדרה ד') יועמדו לפירעון מיידי, תקום עילה לפירעון מיידי של 13 הלוואות של החברה (כולל אגרות החוב של החברה), אשר סכומן המצטבר הינו כ-4,645 מליון ש"ח.	ההון העצמי של החברה ליום הבדיקה הסתכם לכ-1,864 מיליון ש"ח	ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 675 מיליון ש"ח.	כ-578,464	כ-579,023	כ-508,600
	$\frac{1,864}{6,587} = 28.30\%$	היחס בין ההון העצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה, כפי שיופיעו בדוחות הכספיים של החברה, לא יפחת משיעור של 22.5%.			

כמו כן, ליום 31 בדצמבר 2025, לא בוצעה כל טרנזקציה ו/או דיספוזיציה בקשר לזכויות החזיות של החברה מכוח הסכמי הרכישה שהועמדו כבטוחות לנאמן מחזיקי החוב (סדרה ד').

¹⁷ "חוב מהותי" מוגדר בשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ד') כחוב או מספר חובות במצטבר של החברה ו/או של חברה מאוחדת, שיתרת הערך ההתחייבותי שלהם/ם במועד העמדתה לפירעון מיידי הינה בסך של לפחות 50 מיליון ש"ח.

10.2.3. אמות מידה פיננסיות לאגרות חוב (סדרה ה')

הערות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ונכון למועד זה	התחייבויות פיננסיות	יתרת הקרן לתאריך חתימת הדוח (כולל הצמדה, באלפי ש"ח)	יתרת הקרן ליום 31.12.2025 (כולל הצמדה, באלפי ש"ח)	סכום הקרן ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
שטר הנאמנות כולל עילות העמדה לפירעון מיידי, ביניהן: אם (א) סדרת אגרות חוב אחרת של החברה (בין אם הסדרה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב ובין אם לאו) הועמדה לפירעון מיידי ו/או (ב) "חוב מהותי" ¹⁸ של החברה ו/או של חברה מאוחדת (ככל שתהיה כזו) הועמד לפירעון מיידי, והדרישה לפירעון מיידי כאמור לא הוסרה, תוך 14 ימים ממועד שהועמד לפירעון מיידי. סמוך למועד פרסום דוח זה, לחברה 13 הלוואות שהינן חוב מהותי כאמור לעיל, אשר סכומן המצטבר (כולל מסגרות אשראי מנוצלות), מסתכם בכ-4,718 מליון ש"ח. לפרטים נוספים אודות הלוואות אלו, ראו סעיף 23 בפרק א' "תיאור עסקי התאגיד" המצורף לדוח זה. כמו כן, באם אגרות החוב (סדרה ה') יועמדו לפירעון מיידי, תקום עילה לפירעון מיידי של 13 הלוואות של החברה (כולל אגרות החוב של החברה), אשר סכומן המצטבר הינו כ-4,718 מליון ש"ח.	ההון העצמי של החברה ליום הבדיקה הסתכם לכ-1,864 מיליון ש"ח	ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 800 מיליון ש"ח.	כ-505,769	כ-506,258	כ-462,730
	$\frac{1,864}{6,587} = 28.30\%$	היחס בין ההון העצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה, כפי שופיעו בדוחות הכספיים של החברה, לא יפחת משיעור של 22.5%.			
	$\frac{506.2}{571.0} = 88.4\%$	היחס בין יתרת החוב של החברה כלפי מחזיקי אגח ה' לבין השווי הבטוחתי לא יעלה על 90% במשך שני רבעונים רצופים.			

כמו כן, ליום 31 בדצמבר 2025, לא בוצעה כל טרנזקציה ו/או דיספוזיציה בקשר לזכויות החזיות של החברה מכוח הסכמי הרכישה שהועמדו כבטוחות לנאמן מחזיקי החוב (סדרה ה').

¹⁸ "חוב מהותי" מוגדר בשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ה') כחוב או מספר חובות במצטבר של החברה ו/או של חברה מאוחדת, שיתרת הערך ההתחייבתי שלה/ם במועד העמדתה לפירעון מיידי הינה בסך של לפחות 50 מיליון ש"ח.

10.2.4. אמות מידה פיננסיות לאגרות חוב (סדרה ו')

הערות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ונכון למועד זה	התחייבויות פיננסיות	יתרת הקרן לתאריך חתימת הדוח (כולל הצמדה, באלפי ש"ח)	יתרת הקרן ליום 31.12.2025 (כולל הצמדה, באלפי ש"ח)	סכום הקרן ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
שטר הנאמנות כולל עילות העמדה לפירעון מיידי, ביניהן : אם (א) סדרת אגרות חוב אחרת של החברה (בין אם הסדרה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב ובין אם לאו) הועמדה לפירעון מיידי ו/או (ב) "חוב מהותי" ¹⁹ של החברה ו/או של חברה מאוחדת (ככל שתהיה כזו) הועמד לפירעון מיידי, והדרישה לפירעון מיידי כאמור לא הוסרה, תוך 14 ימים ממועד שהועמד לפירעון מיידי. סמוך למועד פרסום דוח זה, לחברה 13 הלוואות שהינן חוב מהותי כאמור לעיל, אשר סכומן המצטבר (כולל מסגרות אשראי מנוצלות), מסתכם בכ-4,840 מליון ש"ח. לפרטים נוספים אודות הלוואות אלו, ראו סעיף 23 בפרק א' "תיאור עסקי התאגיד" המצורף לדוח זה. כמו כן, באם אגרות החוב (סדרה ו') יועמדו לפירעון מיידי, תקום עילה לפירעון מיידי של 13 הלוואות של החברה (כולל אגרות החוב של החברה), אשר סכומן המצטבר הינו כ-4,840 מליון ש"ח.	ההון העצמי של החברה ליום הבדיקה הסתכם לכ-1,864 מיליון ש"ח	ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 950 מיליון ש"ח.	כ-383,377	כ-383,747	כ-362,135
	$\frac{1,864}{6,587} = 28.30\%$	היחס בין ההון העצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה, כפי שופיעו בדוחות הכספיים של החברה, לא יפחת משיעור של 22.5%.			
	$\frac{383.7}{479.0} = 80.1\%$	היחס בין יתרת החוב של החברה כלפי מחזיקי אגח ו' לבין השווי הבטוחתי לא יעלה על 90% במשך שני רבעונים רצופים.			

כמו כן, ליום 31 בדצמבר 2025, לא בוצעה כל טרנזקציה ו/או דיספוזיציה בקשר לזכויות החזיונות של החברה מכוח הסכמי הרכישה שהועמדו כבטוחות לנאמן מחזיקי החוב (סדרה ו').

¹⁹ "חוב מהותי" מוגדר בשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ו') כחוב או מספר חובות במצטבר של החברה ו/או של חברה מאוחדת, שיתרת הערך ההתחייבותי שלה/ם במועד העמדתה לפירעון מיידי הינה בסך של לפחות 50 מיליון ש"ח.

10.2.5. אמות מידה פיננסיות לאגרות חוב (סדרה ז')

הערות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ונכון למועד זה	התחייבויות פיננסיות	יתרת הקרן לתאריך חתימת הדוח (כולל הצמדה, באלפי ש"ח)	יתרת הקרן ליום 31.12.2025 (כולל הצמדה, באלפי ש"ח)	סכום הקרן ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
שטר הנאמנות כולל עילות העמדה לפירעון מיידי, ביניהן : אם (א) סדרת אגרות חוב אחרת של החברה (בין אם הסדרה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב ובין אם לאו) הועמדה לפירעון מיידי ו/או (ב) "חוב מהותי" ²⁰ של החברה ו/או של חברה מאוחדת (ככל שתהיה כזו) הועמד לפירעון מיידי, והדרישה לפירעון מיידי כאמור לא הוסרה, תוך 14 ימים ממועד שהועמד לפירעון מיידי. סמוך למועד פרסום דוח זה, לחברה 13 הלוואות שהינן חוב מהותי כאמור לעיל, אשר סכומן המצטבר (כולל מסגרות אשראי מנוצלות), מסתכם בכ-4,946 מליון ש"ח. לפרטים נוספים אודות הלוואות אלו, ראו סעיף 23 בפרק א' "תיאור עסקי התאגיד" המצורף לדוח זה. כמו כן, באם אגרות החוב (סדרה ז') יועמדו לפירעון מיידי, תקום עילה לפירעון מיידי של 13 הלוואות של החברה (כולל אגרות החוב של החברה), אשר סכומן המצטבר הינו כ-4,946 מליון ש"ח.	ההון העצמי של החברה ליום הבדיקה הסתכם לכ-1,864 מיליון ש"ח	ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 1,000 מיליון ש"ח.	כ-276,872	כ-277,140	כ-270,000
	$\frac{1,864}{6,587} = 28.30\%$	היחס בין ההון העצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה, כפי שיופיעו בדוחות הכספיים של החברה, לא יפחת משיעור של 22.5%.			
	$\frac{277.1}{369.0} = 70.0\%$	היחס בין יתרת החוב של החברה כלפי מחזיקי אגח ז' לבין השווי הבטוחתי לא יעלה על 90% במשך שני רבעונים רצופים.			

כמו כן, ליום 31 בדצמבר 2025, לא בוצעה כל טרנזקציה ו/או דיספוזיציה בקשר לזכויות החזיונות של החברה מכוח הסכמי הרכישה שהועמדו כבטוחות לנאמן מחזיקי החוב (סדרה ז').

²⁰ "חוב מהותי" מוגדר בשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ז') כחוב או מספר חובות במצטבר של החברה ו/או של חברה מאוחדת, שיתרת הערך ההתחייבותי שלהם/ם במועד העמדתה לפירעון מיידי הינה בסך של לפחות 50 מיליון ש"ח.

10.2.6. אמות מידה פיננסיות לאגרות חוב (סדרה ח')

הערות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ונכון למועד זה	התחייבויות פיננסיות	יתרת הקרן לתאריך חתימת הדוח (כולל הצמדה, באלפי ש"ח)	יתרת הקרן ליום 31.12.2025 (כולל הצמדה, באלפי ש"ח)	סכום הקרן ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
שטר הנאמנות כולל עילות העמדה לפירעון מיידי, ביניהן : אם (א) סדרת אגרות חוב אחרת של החברה (בין אם הסדרה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב ובין אם לאו) הועמדה לפירעון מיידי ו/או (ב) "חוב מהותי" ²¹ של החברה ו/או של חברה מאוחדת (ככל שתהיה כזו) הועמד לפירעון מיידי, והדרישה לפירעון מיידי כאמור לא הוסרה, תוך 14 ימים ממועד שהועמד לפירעון מיידי. סמוך למועד פרסום דוח זה, לחברה 12 הלוואות שהינן חוב מהותי כאמור לעיל, אשר סכומן המצטבר (כולל מסגרות אשראי מנוצלות), מסתכם בכ-4,630 מליון ש"ח. לפרטים נוספים אודות הלוואות אלו, ראו סעיף 23 בפרק א' "תיאור עסקי התאגיד" המצורף לדוח זה. כמו כן, באם אגרות החוב (סדרה ח') יועמדו לפירעון מיידי, תקום עילה לפירעון מיידי של 12 הלוואות של החברה (כולל אגרות החוב של החברה), אשר סכומן המצטבר הינו כ-4,630 מליון ש"ח.	ההון העצמי של החברה ליום הבדיקה הסתכם לכ-1,864 מיליון ש"ח	ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 1,000 מיליון ש"ח.	כ-501,940	כ-502,425	כ-500,000
	$\frac{1,864}{6,587} = 28.30\%$	היחס בין ההון העצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה, כפי שיופיעו בדוחות הכספיים של החברה, לא יפחת משיעור של 22.5%.			

²¹ "חוב מהותי" מוגדר בשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ח') כחוב או מספר חובות במצטבר של החברה ו/או של חברה מאוחדת, שיתרת הערך ההתחייבתי שלה/ם במועד העמדתה לפירעון מיידי הינה בסך של לפחות 100 מיליון ש"ח.

10.2.7. אמות מידה פיננסיות לאגרות חוב (סדרה ט')

הערות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ונכון למועד זה	התחייבויות פיננסיות	יתרת הקרן לתאריך חתימת הדוח (כולל הצמדה, באלפי ש"ח)	יתרת הקרן ליום 31.12.2025 (כולל הצמדה, באלפי ש"ח)	סכום הקרן לתאריך חתימת הדוח (באלפי ש"ח)
שטר הנאמנות כולל עילות העמדה לפירעון מיידי, ביניהן : אם (א) סדרת אגרות חוב אחרת של החברה (בין אם הסדרה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב ובין אם לאו) הועמדה לפירעון מיידי ו/או (ב) "חוב מהותי" ²² של החברה ו/או של חברה מאוחדת (ככל שתהיה כזו) הועמד לפירעון מיידי, והדרישה לפירעון מיידי כאמור לא הוסרה, תוך 14 ימים ממועד שהועמד לפירעון מיידי. סמוך למועד פרסום דוח זה, לחברה 12 הלוואות שהינן חוב מהותי כאמור לעיל, אשר סכומן המצטבר (כולל מסגרות אשראי מנוצלות), מסתכם בכ-4,602 מליון ש"ח. לפרטים נוספים אודות הלוואות אלו, ראו סעיף 23 בפרק א' "תיאור עסקי התאגיד" המצורף לדוח זה. כמו כן, באם אגרות החוב (סדרה ט') יועמדו לפירעון מיידי, תקום עילה לפירעון מיידי של 12 הלוואות של החברה (כולל אגרות החוב של החברה), אשר סכומן המצטבר הינו כ-4,602 מליון ש"ח.	ההון העצמי של החברה ליום הבדיקה הסתכם לכ-1,864 מיליון ש"ח	ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 1,100 מיליון ש"ח.	כ-529,000	כ-364,000	כ-529,000
	$\frac{1,864}{6,587} = 28.30\%$	היחס בין ההון העצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה, כפי שיופיעו בדוחות הכספיים של החברה, לא יפחת משיעור של 22.5%.			

כמו כן, ליום 31 בדצמבר 2025, לא בוצעה כל טרנזקציה ו/או דיספוזיציה בקשר לזכויות החזיונות של החברה מכוח הסכמי הרכישה שהועמדו כבטוחות לנאמן מחזיקי החוב (סדרה ט').

²² "חוב מהותי" מוגדר בשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ט') כחוב או מספר חובות במצטבר של החברה ו/או של חברה מאוחדת, שיתרת הערך ההתחייבתי שלהם/ם במועד העמדתה לפירעון מיידי הינה בסך של לפחות 100 מיליון ש"ח.

10.2.8. אמות מידה פיננסיות לאגרות חוב (סדרה י')

הערות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ונכון למועד זה	התחייבויות פיננסיות	יתרת הקרן לתאריך חתימת הדוח (כולל הצמדה, באלפי ש"ח)	יתרת הקרן ליום 31.12.2025 (כולל הצמדה, באלפי ש"ח)	סכום הקרן ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
שטר הנאמנות כולל עילות העמדה לפירעון מיידי, ביניהן : אם (א) סדרת אגרות חוב אחרת של החברה (בין אם הסדרה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב ובין אם לאו) הועמדה לפירעון מיידי ו/או (ב) "חוב מהותי" ²³ של החברה ו/או של חברה מאוחדת (ככל שתהיה כזו) הועמד לפירעון מיידי, והדרישה לפירעון מיידי כאמור לא הוסרה, תוך 14 ימים ממועד שהועמד לפירעון מיידי. סמוך למועד פרסום דוח זה, לחברה 12 הלוואות שהינן חוב מהותי כאמור לעיל, אשר סכומן המצטבר (כולל מסגרות אשראי מנוצלות), מסתכם בכ-4,531 מליון ש"ח. לפרטים נוספים אודות הלוואות אלו, ראו סעיף 23 בפרק א' "תיאור עסקי התאגיד" המצורף לדוח זה. כמו כן, באם אגרות החוב (סדרה י') יועמדו לפירעון מיידי, תקום עילה לפירעון מיידי של 12 הלוואות של החברה (כולל אגרות החוב של החברה), אשר סכומן המצטבר הינו כ-4,531 מליון ש"ח.	ההון העצמי של החברה ליום הבדיקה הסתכם לכ-1,864 מיליון ש"ח	ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 1,100 מיליון ש"ח.	כ-600,000	כ-600,000	כ-600,000
	$\frac{1,864}{6,587} = 28.30\%$	היחס בין ההון העצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה, כפי שיופיעו בדוחות הכספיים של החברה, לא יפחת משיעור של 22.5%.			

כמו כן, ליום 31 בדצמבר 2025, לא בוצעה כל טרנזקציה ו/או דיספוזיציה בקשר לזכויות החזיונות של החברה מכוח הסכמי הרכישה שהועמדו כבטוחות לנאמן מחזיקי החוב (סדרה י').

²³ "חוב מהותי" מוגדר בשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה י') כחוב או מספר חובות במצטבר של החברה ו/או של חברה מאוחדת, שיתרת הערך ההתחייבותי שלה/ם במועד העמדתה לפירעון מיידי הינה בסך של לפחות 100 מיליון ש"ח.

הערות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ונכון למועד זה	התחייבויות פיננסיות	יתרת הקרן לתאריך חתימת הדוח (כולל הצמדה, באלפי ש"ח)	יתרת הקרן ליום 31.12.2025 (כולל הצמדה, באלפי ש"ח)	סכום הקרן לתאריך חתימת הדוח (באלפי ש"ח)
שטר הנאמנות כולל עילות העמדה לפירעון מיידי, ביניהן: אם (א) סדרת אגרות חוב אחרת של החברה (בין אם הסדרה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב ובין אם לאו) הועמדה לפירעון מיידי ו/או (ב) "חוב מהותי" ²⁵ של החברה ו/או של חברה מאוחדת (ככל שתהיה כזו) הועמד לפירעון מיידי, והדרישה לפירעון מיידי כאמור לא הוסרה, תוך 14 ימים ממועד שהועמד לפירעון מיידי. סמוך למועד פרסום דוח זה, לחברה 12 הלוואות שהינן חוב מהותי כאמור לעיל, אשר סכומן המצטבר (כולל מסגרות אשראי מנוצלות), מסתכם בכ-4,631 מליון ש"ח. לפרטים נוספים אודות הלוואות אלו, ראו סעיף 26 בפרק א' "תיאור עסקי התאגיד" המצורף לדוח זה. כמו כן, באם אגרות החוב (סדרה יא') יועמדו לפירעון מיידי, תקום עילה לפירעון מיידי של 12 הלוואות של החברה (כולל אגרות החוב של החברה), אשר סכומן המצטבר הינו כ-4,631 מליון ש"ח.	ההון העצמי של החברה ליום הבדיקה הסתכם לכ-1,864 מיליון ש"ח	ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 1,100 מיליון ש"ח.	כ-500,000	-	כ-500,000
	$\frac{1,864}{6,587} = 28.30\%$	היחס בין ההון העצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה, כפי שיופיעו בדוחות הכספיים של החברה, לא יפחת משיעור של 22.5%.			

נכון למועד דוח זה החברה שומרת על מעמדה כקרן השקעות במקרקעין בהתאם לתנאים הקבועים בפקודה, ובכלל זה, עומדת בהוראות החלות על "מקרקעין לצורכי דיור להשכרה", בהתאם לפקודה.

לפרטים נוספים אודות אגרות החוב ראו נספח ב' המצורף לדוח תקופתי זה.

לפירוט הנדרש בהתאם לסעיף 6.4.4 לשטר הנאמנות (סדרה ג'), סעיף 6.4.4 לשטר הנאמנות (סדרה ד'), סעיף 6.4.4 לשטר הנאמנות (סדרה ה'), לסעיף 6.4.4 לשטר הנאמנות (סדרה ו') ולסעיף 6.4.4 לשטר הנאמנות (סדרה ז'), סעיף 6.4.4 לשטר הנאמנות (סדרה ט') ולסעיף 6.4.4 לשטר הנאמנות (סדרה י'), ראו סעיף 21 הכלול בחלק השלישי בפרק א', "תיאור עסקי התאגיד", ונספח ג' אשר מצורפים לדוח תקופתי זה.

²⁴ יצוין כי אגרות החוב (סדרה יא') הונפקו לאחר תאריך המאזן, ביום 4 בינואר 2026.

²⁵ "חוב מהותי" מוגדר בשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה יא') כחוב או מספר חובות במצטבר של החברה ו/או של חברה מאוחדת, שיתרת הערך ההתחייבתי שלהם/ם במועד העמדתה לפירעון מיידי הינה בסך של לפחות 100 מיליון ש"ח.

חלק ג' - הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של החברה

11. אירועים בתקופת הדוח ולאחר תקופת הדוח

לפרטים בדבר אירועים מהותיים בתקופת הדוח ולאחר תקופת הדוח על המצב הכספי ראו ביאורים 8,9,10,15,16,18,20,24,25 לדוחות הכספיים המצורפים כפרק ג' לדוח תקופתי זה.

11.1. בקשה לתובענה נגזרת

ביום 26 במרץ 2023 קיבלה לידיה החברה בקשה לאישור תובענה כנגזרת, שהוגשה למחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בת אביב-יפו, כנגד החברה, חברת הניהול וכל חברי דירקטוריון החברה נכון למועד הגשת התביעה (לרבות דירקטור שכיהן בעבר בחברה) ומנכ"ל החברה (להלן: **"הבקשה"**). עניינה של הבקשה הני"ל, בתמצית, הינה טענה של המבקש (אשר על פי הנתען בבקשה רכש ביום 16 במרץ 2023, 600 מניות של החברה בתמורה לכ-2,667 ש"ח) לפיה חברת הניהול הינה בעלת שליטה בחברה והסכם הניהול שבין החברה לבין חברת הניהול מהווה עסקה חריגה של חברה ציבורית עם בעל שליטה ו/או עסקה בין חברה לבין בעל השליטה בנוגע לתנאי כהונתו כנושא משרה, המחייב קבלת **"אישור מיוחד"** – על ידי ועדת הביקורת, הדירקטוריון והאסיפה הכללית של החברה, אחת לשלוש שנים. לטענת המבקש, לא התקיימו התנאים הקבועים בחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: **"חוק החברות"**) (ביחס להסכם הניהול) ולכן מדובר בהסכם ניהול שהוא **"בטל וחסר תוקף"** ודין הסכומים ששולמו **"מכוחו"** להשבה לחברה. בנוסף, טוען המבקש בבקשה כי בגין אי אישורו של הסכם הניהול במגנון האישור המשולש, אחת לשלוש שנים וביצוע תשלום דמי הניהול לחברת הניהול, קיימות לחברה עילות תביעה כנגד הדירקטורים ונושאי המשרה בה. ביום 13 בפברואר 2025, התקיים דיון מקדמי בתיק, בסיומו הורה בית המשפט לצדדים להגיש הודעת עדכון בדבר הצורך בקיום חקירות או מתן החלטה על יסוד החומר הקיים או כל אפשרות אחרת. ביום 5 במאי 2025, הודיעו הצדדים כי הם הגיעו להסכמה עקרונית לקיים הליך גישור נוסף בפני המגשר פרופ' שרון חנס. במהלך שנת 2025 התקיים גישור כאמור, כאשר נכון למועד זה הליך הגישור הסתיים ללא הסכמות. ביום 26 בפברואר 2026, החברה עדכנה את בית המשפט בנושא כי לא עלה בידי הצדדים לגבש הסכמות במסגרת הליך הגישור ולאור האמור יש לחזור לניהול ההליך וכן הגישה בקשות מקדמיות בעניין הרחבת חזית. ביום 29 במרס 2026, הגיש המבקש תשובה לבקשות המקדמיות, לרבות בקשה להגשת התייחסות לעניין שעלה במסגרת הדיון שנערך ביום 13 לפברואר 2025 (בסוגיית תום ליבו של המבקש). יצוין כי מאחר שמדובר בתביעה נגזרת, אין בה כשלעצמה חשיפה כספית לחברה שכן מבוקש להגיש תביעה בשם החברה נגד צדדים שלישיים.

11.2. הקצאת מניות לחברת הניהול בהתאם להסכם הניהול²⁶

11.2.1. ביום 19 בינואר 2025, הקצתה החברה לחברת הניהול (אשר המחיתה את זכותה לקבלת המניות כאמור לבעלי הזכויות בה), 121,481 מניות של החברה, אשר היוו, לאחר ההקצאה, כ-0.08% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה (להלן: **"הון החברה"**) וכ-0.08% מהון החברה בדילול מלא (לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 5 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-001468) אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפנייה).

²⁶ לפרטים אודות הסכם הניהול ראו סעיף 30.1 בפרק א' המצורף לדוח תקופתי זה.

11.2.2. ביום 7 באפריל 2025, הקצתה החברה לחברת הניהול (אשר המחיתה את זכותה לקבלת המניות כאמור לבעלי הזכויות בה), 125,098 מניות של החברה, אשר היוו, לאחר ההקצאה, כ-0.09% מהון החברה וכ-0.08% מהון החברה בדילול מלא (לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 6 באפריל 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-024948) אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפנייה).

11.2.3. ביום 7 ביולי 2025, הקצתה החברה לחברת הניהול (אשר המחיתה את זכותה לקבלת המניות כאמור לבעלי הזכויות בה), 114,995 מניות של החברה, אשר היוו, לאחר ההקצאה, כ-0.08% מהון החברה וכ-0.08% מהון החברה בדילול מלא (לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 2 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-048038) אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפנייה).

11.2.4. ביום 19 באוקטובר 2025, הקצתה החברה לחברת הניהול (אשר המחיתה את זכותה לקבלת המניות כאמור לבעלי הזכויות בה), 92,907 מניות של החברה, אשר היוו, לאחר ההקצאה, כ-0.06% מהון החברה וכ-0.06% מהון החברה בדילול מלא (לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 5 באוקטובר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-074053) אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפנייה).

11.2.5. ביום 8 בינואר 2026, לאחר תאריך המאזן, הקצתה החברה לחברת הניהול (אשר המחיתה את זכותה לקבלת המניות כאמור לבעלי הזכויות בה), 95,083 מניות של החברה, אשר היוו, לאחר ההקצאה, כ-0.06% מהון החברה וכ-0.06% מהון החברה בדילול מלא (לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 8 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2025-01-003957) אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפנייה).

11.3. הקצאה פרטית של מניות ואופציות

ביום 3 בפברואר 2026, ביצעה החברה הקצאה פרטית מהותית של 16,663,500 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א של החברה (להלן: "**המניות המוצעות**" ו-"**מניות**") בתמורה במזומן בסך כולל של כ-147.5 מיליון ש"ח, במחיר של 8.85 ש"ח למניה וכן הקצאה של 8,694,000 אופציות (סדרה יט'), לא רשומות למסחר, הניתנות למימוש למניות החברה (להלן: "**האופציות המוצעות**" או "**כתבי האופציה**") וזאת ללא תמורה נוספת. המניות המוצעות הייו לאחר הקצאתן כ-10.19% מהון החברה וכ-9.40% בדילול מלא, ובהנחת מימוש מלוא האופציות המוצעות, היוו המניות וכתבי האופציה כ-14.31% מהון החברה בדילול מלא²⁷.

להלן פירוט בדבר הניצעות בהצעה הפרטית המהותית להן הקצתה החברה את ניירות הערך המוצעים:

שם	מניות רגילות	אופציות (סדרה יט')	התמורה (באלפי ש"ח)
מור גמל ופנסיה בע"מ	11,298,750	5,895,000	כ-100,000
מור ניהול קרנות נאמנות (2013) בע"מ	2,259,750	1,179,000	כ-20,000
ש. שסטוביץ בע"מ	3,105,000	1,620,000	כ-27,500
סה"כ	16,663,500	8,694,000	כ-147,5000

כל אחת מהאופציות המוצעות ניתנת למימוש למניה רגילה אחת של החברה החל מיום העסקים הראשון שלאחר מועד הקצאתן ועד ליום 30 באוגוסט 2029 (כולל) וכנגד תשלום מחיר מימוש בסך 11 ש"ח לכל כתב אופציה (בכפוף להתאמות המפורטות בדוח ההצעה). לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 2 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-011726) אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפנייה.

²⁷ בנטרול 214,002 מניות המוחזקות על ידי החברה כמניות רדומות על פי סעיף 308 לחוק החברות.

11.4. הנפקת זכויות

ביום 5 בפברואר 2026 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקת זכויות (מס' אסמכתא: 2026-01-013059) (להלן: "דוח ההצעה") לפיו, הציעה החברה בין 22,670,755 (להלן: "הכמות המינימלית של המניות המוצעות") לבין 23,840,121 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א של החברה (להלן: "המניות המוצעות", "המניות הרגילות") ביחד עם בין 11,828,220 (להלן: "הכמות המינימלית של האופציות המוצעות") לבין 12,438,324 כתבי אופציה (סדרה 1) (להלן: "האופציות המוצעות") בדרך של זכויות, לבעלי מניות החברה ולחברת הניהול של החברה שהחזיקה באופציות חברת הניהול (כהגדרתן בדוח ההצעה), כך שכל המחזיק במאה שבעים ואחת (171) מניות רגילות של החברה ו/או אופציות חברת הניהול ביום ה', 12 בפברואר 2026 ("היום הקובע"), היה זכאי לרכוש יחידת זכות אחת, שהרכבה ומחירה כדלקמן (להלן: "יחידת זכות"):

מחיר ליחידת זכות	מחיר בש"ח לנייר ערך	כמות וסוג נייר ערך
203.55 ש"ח	8.85	23 מניות רגילות של החברה בנות 0.01 ע.ג. כל אחת
---	ללא תמורה	12 כתבי אופציה (סדרה 1)
203.55	---	סה"כ מחיר ליחידת זכות

כתבי אופציה (סדרה 1) ניתנים למימוש למניות רגילות של החברה, בכל יום מסחר החל מיום רישומם למסחר בבורסה ועד ליום 31 ביולי 2029 (כולל)²⁸, באופן שבו כל כתב אופציה ניתן למימוש למניה רגילה אחת של החברה, כנגד תשלום במזומן בעת המימוש בסך של 11 ש"ח (כפוף להתאמות). לפרטים נוספים אודות תנאי אופציות (סדרה 1) ראו דוח ההצעה אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.

ביום האחרון לניצול זכויות, שחל ביום 26 בפברואר 2026, התקבלו בידי החברה הודעות של ניצול של כ-642,438 זכויות לרכישת כ-14,776,074 מניות רגילות וכ-7,709,256 אופציות (סדרה 1), המהוות כ-65.18% מכמות המניות ומכמות האופציות אשר הוצעו על פי דוח ההצעה (על פי הכמות המינימאלית של המניות המוצעות והכמות המינימאלית של האופציות המוצעות). התמורה המידית ברוטו לחברה בגין הזכויות שהונפקו על פי דוח ההצעה הסתכמה בכ-130,768 אלפי ש"ח.

11.5. שינויים בקשר עם אגרות החוב של החברה

11.5.1. ביום 6 בינואר 2025, ביצעה החברה הקצאה פרטית של 32,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ו') של החברה במסגרת הרחבה של סדרת אגרות החוב כאמור בדרך של הקצאה פרטית. תמורת ההקצאה כאמור הסתכמה לסך כולל של כ-31,400 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 2 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-000895) אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.

11.5.2. ביום 29 בינואר 2025, הנפיקה החברה 270,000,000 אגרות חוב (סדרה ז') של החברה, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כ"א, נושאות ריבית שנתית בשיעור של 0.5%, צמודות למדד המחירים לצרכן, בהתאם לדוח הצעת מדף מיום 27 בינואר 2025 אשר הוצא מכוח תשקיף המדף של החברה (מס' אסמכתא: 2025-01-007061). תמורת ההנפקה ברוטו הסתכמה לסך של כ-244,620 אלפי ש"ח.

²⁸ על אף אמור לעיל כתבי האופציה (סדרה 1) לא יהיו ניתנים למימוש ביום הקובע לחלוקת מניות הטבה, להצעה בדרך של זכויות, לחלוקת דיבידנד, לאיחוד הון או להפחתת הון (כל אחד מהני"ל יקרא להלן: "אירוע חברה"). חל יום האקס של אירוע חברה לפני היום הקובע של אירוע חברה, לא יבוצע מימוש ביום האקס האמור.

- 11.5.3. ביום 26 ביוני 2025, ביצעה החברה הקצאה של 20,500,000 אגרות חוב (סדרה ג') ושל 21,000,000 אגרות חוב (סדרה ה') של החברה במסגרת הרחבה של סדרות אגרות החוב כאמור בדרך של הקצאה פרטית. תמורת ההקצאה כאמור הסתכמה לסך כולל של כ-43,541 אלפי ש"ח ברוטו. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 25 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-045532) אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפנייה.
- 11.5.4. ביום 23 ביולי 2025, ביצעה החברה הקצאה של 72,000,000 אגרות חוב (סדרה ג') ושל 30,000,000 אגרות חוב (סדרה ה') של החברה במסגרת הרחבה של סדרות אגרות החוב כאמור בדרך של הקצאה פרטית. תמורת ההקצאה כאמור הסתכמה לסך כולל של כ-108,075 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 20 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-053680) אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפנייה.
- 11.5.5. ביום 10 באוגוסט 2025, הנפיקה החברה 200,000,000 אגרות חוב (סדרה ח') של החברה, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כ"א, נושאות ריבית שנתית בשיעור של 0.5%, צמודות למדד המחירים לצרכן, בהתאם לדוח הצעת מדף מיום 6 באוגוסט 2025 אשר פורסם מכוח תשקיף המדף של החברה (מס' אסמכתא: 2025-01-058429) אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפנייה. תמורת ההנפקה ברוטו הסתכמה לסך של כ-176,800 אלפי ש"ח.
- 11.5.6. ביום 8 באוקטובר 2025, ביצעה החברה הקצאה של 300,000,000 אגרות חוב (סדרה ח') של החברה במסגרת הרחבת סדרה בדרך של הקצאה פרטית. תמורת ההקצאה כאמור הסתכמה לסך כולל של כ-262,650 אלפי ש"ח ברוטו. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 5 באוקטובר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-074050) אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפנייה.
- 11.5.7. ביום 4 בנובמבר 2025, הנפיקה החברה 364,000,000 אגרות חוב (סדרה ט') של החברה, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כ"א, נושאות ריבית שנתית בשיעור של 0.5%, צמודות למדד המחירים לצרכן, בהתאם לדוח הצעת מדף מיום 2 בנובמבר 2025 אשר פורסם מכוח תשקיף המדף של החברה (מס' אסמכתא: 2025-01-082815) אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפנייה. תמורת ההנפקה ברוטו הסתכמה לסך של כ-338,156 אלפי ש"ח ברוטו.
- 11.5.8. ביום 4 בנובמבר 2025, הנפיקה החברה 600,000,000 אגרות חוב (סדרה י') של החברה, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כ"א, נושאות ריבית שנתית בשיעור של 0.5%, צמודות למדד המחירים לצרכן, בהתאם לדוח הצעת מדף מיום 2 בנובמבר 2025 אשר פורסם מכוח תשקיף המדף של החברה (מס' אסמכתא: 2025-01-082815) אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפנייה. תמורת ההנפקה ברוטו הסתכמה לסך של כ-542,400 אלפי ש"ח ברוטו.
- 11.5.9. ביום 6 בינואר 2026, הנפיקה החברה 500,000,000 אגרות חוב (סדרה יא') של החברה, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כ"א, נושאות ריבית שנתית בשיעור של 0.5%, צמודות למדד המחירים לצרכן, בהתאם לדוח הצעת מדף מיום 5 בינואר 2026 אשר פורסם מכוח תשקיף המדף של החברה (מס' אסמכתא: 2026-01-001415) אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפנייה. תמורת ההנפקה ברוטו הסתכמה לסך של כ-441,500 אלפי ש"ח ברוטו.
- 11.5.10. ביום 19 בינואר 2026, ביצעה החברה הקצאה של 165,000,000 אגרות חוב (סדרה ט') של החברה במסגרת הרחבת סדרה בדרך של הקצאה פרטית. תמורת ההקצאה כאמור הסתכמה לסך כולל של כ-153,285 אלפי ש"ח ברוטו. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 14 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-006319) ודיווח משלים מיום 19 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-007581), אשר האמור בהם נכלל כאן על דרך ההפנייה.

11.6. דיבידנד

11.6.1. פקודת מס הכנסה, שעל בסיס ההטבות מכוחה פועלת החברה, מעודדת קרנות ריט לבצע חלוקת דיבידנד לציבור בעלי מניותיהן. לאור הוראות אלו ובהתאם לנסיבות חילקה החברה דיבידנדים בשנת 2025 כדלקמן:

11.6.2. ביום 7 באפריל 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של כ-20,638,950 ש"ח, המהווה דיבידנד למניה של כ-0.1407900 ש"ח לבעלי מניותיה (להלן: "**החלוקה**").²⁹ דירקטוריון החברה החליט על ביצוע החלוקה שלעיל, בין היתר, לאור העובדה שהרווח הנקי של החברה לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024, על פי דוחותיה הכספיים המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2024, הסתכם בכ-148,932 אלפי ש"ח ומתוך רצונה של החברה לשתף את בעלי מניותיה ברווחי החברה³⁰. הדיבידנד כאמור חולק ביום 24 באפריל 2025. לפרטים נוספים בדבר חלוקת הדיבידנד, לרבות אודות הבחינה שערך דירקטוריון החברה בקשר עם עמידתה של החברה במבחני החלוקה כהגדרתם בסעיף 302 לחוק החברות (להלן: "**מבחני החלוקה**"), ראו דיווח מיידי של החברה מיום 7 באפריל 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-025860), אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.

11.6.3. בהמשך לאמור בדיווחיה המידיים של החברה ובדוחותיה הכספיים של החברה לשנת 2024³¹, בדבר הסדר הפשרה אליו הגיעו הצדדים בתובענה הייצוגית שהוגשה כנגד החברה, ריט אינדקס בע"מ חברת הניהול של החברה (להלן: "**חברת הניהול**"), כל חברי דירקטוריון החברה שכיהנו בו בחודש נובמבר 2019 ומנכ"ל החברה לשעבר (להלן: "**הסכם הפשרה**"), ואשר קיבל תוקף של פסק דין, סכום דמי הניהול אשר החברה שילמה לחברת הניהול בגין שירותי הניהול לשנת 2025 הופחת בסך של 2 מיליון ש"ח, באופן שחברת הניהול החזירה לחברה סכום זה מתוך דמי הניהול שקיבלה מהחברה.

בהתאם להסכם הפשרה, בישיבת הדירקטוריון שנערכה ביום 20 ביולי 2025 הוחלט על חלוקת דיבידנד בסך כולל של 1,968 אלפי ש"ח³² והכל בהתאם להוראות הסכם הפשרה וכמפורט להלן:

(א) סך של כ-1,368 אלפי ש"ח, המהווה דיבידנד למניה בסך של כ-0.0093214 ש"ח, חולקו כהכנסה חייבת בהתאם לסעיף 4א64 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] על ידי החברה ביום 5 באוגוסט 2025 בין בעלי המניות של החברה שהחזיקו במניות החברה ביום 28 ביולי 2025³³.

(ב) סך של כ-600 אלפי ש"ח, חולקו כהכנסה חייבת על-ידי החברה בין מי מבין חברי הקבוצה שהוגדרה בהסכם הפשרה שהחזיקו במניות החברה ערב השלמת הנפקת המניות שביצעה החברה ביום 17 בנובמבר 2019 (להלן: "**ההנפקה**" ו- "**קבוצה ב'**"), לפי העניין, באופן שבו כל חבר קבוצה ב' זכאי לחלק יחסי מסכום זה בהתאם למספר מניות החברה שהחזיק ערב השלמת ההנפקה (להלן: "**חלוקה ב'**").³⁴ יצוין כי הסכום הנ"ל הועבר לרזניק פז נבו נאמניות בע"מ (להלן: "**הנאמן**") איתו התקשה החברה לביצוע חלוקה ב', אשר עד למועד דוח זה השלים חלוקה לקבוצה ב' בסך של כ-600 אלפי ש"ח.

בנטרול 214,002 מניות רדומות המוחזקות על ידי החברה.

לפרטים נוספים אודות מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה ראו סעיף 6.3 (4) בפרק א' לדוח התקופתי לשנת 2024.
ראו דיווחים מידיים מיום 14 בנובמבר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-136858) ומיום 9 במרץ 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-025533) וביאור 19(ב)(3) לדוחותיה הכספיים של החברה לשנת 2024 אשר צורפו כפרק ג' לדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 (מס' אסמכתא: 2025-01-021055).

יצוין כי הסכום כאמור מורכב מסכום שהשיבה חברת הניהול לחברה בסך של 2 מיליון ש"ח בניכוי הוצאות הפשרה, והכל בהתאם לאמור בהסכם הפשרה.

בנטרול 214,002 מניות רדומות המוחזקות על ידי החברה.

בנטרול 214,002 מניות רדומות המוחזקות על ידי החברה.

יודגש כי חלוקה זו מהווה את התשלום השני בהתאם להסכם הפשרה. לפרטים נוספים אודות הבחינה שערך דירקטוריון החברה ראו דיווח מיידי מיום 20 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-053748), אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.

11.6.4. ביום 31 באוגוסט, 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של כ-12,919 אלפי ש"ח, שהיווה דיבידנד למניה של כ-0.0880606 ש"ח לבעלי מניותיה³⁵ (להלן בס"ק זה: "החלוקה"). דירקטוריון החברה החליט על ביצוע החלוקה שלעיל, בין היתר, לאור העובדה שהרווח הנקי של החברה לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2025, על פי דוחותיה הכספיים הסקורים ליום 30 ביוני 2025, הסתכם בכ-44,190 אלפי ש"ח ומתוך רצונה של החברה לשתף את בעלי מניותיה ברווחי החברה. הדיבידנד כאמור חולק ביום 16 בספטמבר, 2025. לפרטים נוספים בדבר חלוקת הדיבידנד, לרבות אודות הבחינה שערך דירקטוריון החברה בקשר עם עמידתה של החברה במבחני החלוקה, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 31 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-065776), אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.

11.6.5. בישיבות דירקטוריון החברה שנערכו בימים 30 בנובמבר 2025 ו-25 בינואר 2025, התקבלו החלטות בדבר עדכון מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה. לפרטים נוספים אודות מדיניות חלוקת הדיבידנד העדכנית ראו סעיף 6.2(5) בפרק א' המצורף לדוח תקופתי זה. בהתאם לכך, ביום 30 בנובמבר, 2025 הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 5,000 אלפי ש"ח, שהיווה דיבידנד למניה של כ-0.0340595 ש"ח לבעלי מניותיה. הדיבידנד כאמור חולק ביום 8 בינואר 2026. לפרטים נוספים בדבר חלוקת הדיבידנד, לרבות אודות הבחינה שערך דירקטוריון החברה בקשר עם עמידתה של החברה במבחני החלוקה, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 1 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-094802), אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.

11.6.6. ביום 14 בינואר 2026, הודיעה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 5,000 אלפי ש"ח, שהיווה דיבידנד למניה של כ-0.0340375 ש"ח לבעלי מניותיה. הדיבידנד כאמור חולק ביום 9 בפברואר, 2026. לפרטים נוספים בדבר חלוקת הדיבידנד, לרבות אודות הבחינה שערך דירקטוריון החברה בקשר עם עמידתה של החברה במבחני החלוקה, ראו דיווח מיידי מיום 14 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-006341) אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.

11.6.7. ביום 2 במרץ 2026 הודיעה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של כ-6,071 אלפי ש"ח, שהיווה דיבידנד למניה של כ-0.03404 ש"ח לבעלי מניותיה. הדיבידנד כאמור חולק ביום 23 במרץ, 2026. לפרטים נוספים בדבר חלוקת הדיבידנד, לרבות אודות הבחינה שערך דירקטוריון החברה בקשר עם עמידתה של החברה במבחני החלוקה, ראו דיווח מיידי מיום 2 במרץ 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-019199) אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.

11.6.8. ביום 16 במרץ 2026, הודיעה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של כ-6,071 אלפי ש"ח שהיווה דיבידנד למניה של כ-0.034041 ש"ח לבעלי מניותיה. הדיבידנד כאמור יחולק ביום 12 באפריל, 2026. לפרטים נוספים בדבר חלוקת הדיבידנד, לרבות אודות הבחינה שערך דירקטוריון החברה בקשר עם עמידתה של החברה במבחני החלוקה, ראו דיווח מיידי מיום 16 במרץ 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-023181) אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.

בנטרול 214,002 מניות רדומות המוחזקות על ידי החברה.

35

11.6.9. דירקטוריון החברה החליט על ביצוע חלוקות הדיבידנד המפורטות בסעיפים 11.6.5 עד 11.6.8 לעיל, בין היתר, לאור העובדה שהרווח הנקי של החברה לתקופה של 9 חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025, על פי דוחותיה הכספיים הסקורים ליום 30 בספטמבר 2025, הסתכם בכ- 86,092 אלפי ש"ח ומתוך רצונה של החברה לשתף את בעלי מניותיה ברווחי החברה.

11.6.10. ביום 30 במרץ 2026 הודיעה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של כ-6,071 אלפי ש"ח, שהיווה דיבידנד למניה של כ-0.034055 ש"ח לבעלי מניותיה. הדיבידנד כאמור יחולק ביום 5 במאי, 2026. ראו דיווח מידי המתפרסם במקביל לפרסום דוח תקופת זה.

11.6.11. דירקטוריון החברה החליט על ביצוע החלוקה שלעיל, בין היתר, לאור העובדה שהרווח הנקי של החברה לתקופה של 12 חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, על פי דוחותיה הכספיים המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2025, הסתכם בכ-179,881 אלפי ש"ח ומתוך רצונה של החברה לשתף את בעלי מניותיה ברווחי החברה.

11.7. דירוג

11.7.1. ביום 2 בינואר 2025, הודיעה חברת מעלות על מתן דירוג ilA- להנפקת אגרות החוב (סדרה ו') של החברה בהיקף של עד 32 מיליון ש"ח ע.נ..

11.7.2. ביום 26 בינואר 2025, הודיעה חברת מעלות על מתן דירוג ilA- להנפקת אגרות החוב (סדרה ז') של החברה בהיקף של עד 270 מיליון ש"ח ע.נ..

11.7.3. ביום 25 ביוני 2025, הודיעה חברת מעלות על מתן דירוג ilA- להנפקת אגרות החוב (סדרה ג') וסדרה ה') של החברה בהיקף של עד 42 מיליון ש"ח ע.נ..

11.7.4. ביום 20 ביולי 2025, הודיעה חברת מעלות על מתן דירוג ilA- להנפקת אגרות החוב (סדרה ג') וסדרה ה') של החברה בהיקף של עד 102 מיליון ש"ח ע.נ..

11.7.5. ביום 24 ביולי 2025, הודיעה חברת מעלות על מתן דירוג ilBBB+ להנפקת אגרות החוב (סדרה ח') של החברה בהיקף של עד 100 מיליון ש"ח ע.נ..

11.7.6. ביום 6 באוגוסט 2025, בהמשך לדוח דירוג מיום 24 ביולי 2025 הודיעה חברת מעלות על מתן דירוג ilBBB+ להנפקת אגרות החוב (סדרה ח') של החברה בהיקף של עד 200 מיליון ש"ח ע.נ..

11.7.7. ביום 29 בספטמבר 2025, הודיעה חברת מעלות על מתן דירוג ilBBB+ להנפקת אגרות החוב (סדרה ח') של החברה בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח ע.נ..

11.7.8. ביום 12 באוקטובר 2025, בהמשך לדוח דירוג מיום 6 באוגוסט 2025 הודיעה חברת מעלות על מתן דירוג ilA- להנפקת אגרות החוב (סדרה ט וסדרה י') של החברה בהיקף של עד 980 מיליון ש"ח ע.נ..

11.7.9. ביום 24 בנובמבר 2025 הודיעה חברת מעלות על אשרור דירוג ilBBB+ בתחזית יציבה לחברה וקביעת דירוג סופי ilA- לאגרות החוב מובטחות (סדרה ב', ג', ד', ה', ו', ז', ח', ט' ו-י').

11.7.10. ביום 4 בינואר 2026, בהמשך לדוח דירוג מיום 18 בדצמבר 2025, הודיעה חברת מעלות על מתן דירוג ilBBB+ להנפקת אגרות החוב (סדרה יא') של החברה בהיקף של עד 500 מיליון ש"ח ע.נ..

11.8. הנהלת החברה

11.8.1. ביום 9 בינואר 2025, הודיעה החברה כי מר מתי דב, אשר כיהן כמנכ"ל החברה מאז תחילת פעילותה בשנת 2016, ביקש לסיים את תפקידו. כהונתו של מר דב הסתיימה ביום 30 ביוני 2025. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מיום 9 בינואר 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-003268 ו- 2025-01-003274) אשר האמור בהם נכלל כאן על דרך ההפנייה.

11.8.2. ביום 25 ביוני 2025, הודיעה החברה כי מר מואיז מרציאנו, אשר כיהן כסמנכ"ל כספים של החברה מאז שנת 2022 ביקש לסיים את תפקידו. כהונתו הסתיימה ביום 1 ביולי 2025. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מהימים 30 במאי 2025 ו-25 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-039492 ו-2025-01-045535, בהתאמה) אשר האמור בהם נכלל כאן על דרך ההפנייה.

11.8.3. ביום 30 במאי 2025, הודיעה החברה כי מר אורי שוסטר, אשר כיהן כמשנה למנכ"ל וסמנכ"ל פיתוח עסקי בחברה, ימונה למנכ"ל החברה החל מיום 1 ביולי 2025. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 30 במאי 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-039493) אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפנייה.

11.8.4. ביום 25 ביוני 2025, הודיעה החברה כי מר עוז אהוד, אשר כיהן כחשב בחברה, ימונה לסמנכ"ל הכספים של החברה החל מיום 1 ביולי 2025. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מהימים 5 ביוני 2025 ו-25 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-040657 ו-2025-01-045536, בהתאמה) אשר האמור בהם נכלל כאן על דרך ההפנייה.

11.8.5. ביום 26 באוגוסט 2025 הסתיימה כהונתם של הגב' ריטה בעל-טכסא ומר חיים ויספיש, כדירקטורית חיצונית ודירקטור, בהתאמה, בדירקטוריון החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מיום 26 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-063657 ו-2025-01-063658) אשר האמור בהם נכלל כאן על דרך הפניה.

11.9. פרויקט "הסוללים"

ביום 26 במרץ 2025, התקשרה החברה עם החברות מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ ותדהר ראש העין יזמות נדל"ן בע"מ (להלן: "המוכרות") בהסכם לרכישת 47 דירות מגורים, לרבות החניות הצמודות להן, בפרויקט בשלבי בנייה סופיים בתל אביב (להלן בהתאמה: "הסכם הרכישה", "העסקה" ו-"הנכס" או "הדירות").

להלן פרטים נוספים אודות העסקה:

11.9.1 תיאור תמציתי של הנכס

הנכס הנרכש הינו 47 דירות מגורים המצויות בשלבי בנייה מתקדמים בפרויקט "הסוללים", במקרקעין הידועים כחלקה 123 בגוש 7094 בשכונת ביצרון, בתל אביב (להלן: "הפרויקט"). הפרויקט צפוי לכלול, בין היתר, שני בנייני מגורים ומסחר אשר כפי שנמסר לחברה, צפויים להכיל 360 יחידות דיור (180 יחידות דיור בכל בניין). מועד המסירה של הדירות על פי הסכם הרכישה הינו ביום 31 בדצמבר 2025. בסמוך לאחר מועד המסירה המקורי הודיעה המוכרת על דחיית מועד מסירת הדירות לסוף הרבעון הראשון בשנת 2026.

11.9.2 התמורה

על פי הסכם הרכישה, התמורה בגין הנכס (אשר נקבעה במשא ומתן בין הצדדים) הינה בסך כולל של כ-190.4 מיליון ש"ח (כולל מע"מ כדין) (להלן: "התמורה")³⁶. תמורת הדירות תשולם ללא הצמדה למדד תשומות הבניה למגורים. התמורה תשולם בהתאם למועדים הבאים:

1. תוך 7 ימים ממועד ההתקשרות בהסכם הרכישה, שילמה החברה סך של כ-19.04 מיליון ש"ח (כולל מע"מ כדין), המהווה 10% מהתמורה;

2. יתרת התמורה בסך של כ-171.36 מיליון ש"ח (כולל מע"מ כדין), המהווה 90% מהתמורה, תשולם על ידי החברה עד 7 ימים לפני מועד מסירת החזקה בדירות לחברה.

לעניין זה יובהר כי, המוכרות התחייבו להבטיח את הכספים, שתשלם להן החברה על חשבון התמורה על פי הסכם הרכישה, באמצעות ערבות בנקאית בהתאם להוראות חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשלי"ה-1974 וכי כל תשלומי התמורה ישולמו באמצעות שוברי תשלום בלבד.

יצוין כי, במסגרת הסכם הרכישה נקבע מנגנון הגנת מחיר לחברה אשר יחול בכפוף לתנאים שנקבעו בהסכם הרכישה.

11.9.3 אופן מימון הרכישה

מימון רכישת הנכס בוצע מהונה העצמי של החברה ומתמורת גיוס אג"ח (סדרה ט').

11.9.4 חיובי מס או היטלים הנובעים מהרכישה

בגין רכישת הנכס שילמה החברה מס רכישה (בשיעור של 0.5%).

11.9.5 תוכניות החברה לגבי הנכס

לאחר מסירת הדירות לחברה, בכוונת החברה לפעול להשכרתן בשוק החופשי. להערכת החברה, לא צפויות להיות השקעות מהותיות בדירות לאחר קבלת הדירות, בהתאם להסכם הרכישה, וניתן יהיה להשכירן באופן מיידי.

³⁶ בנוסף, תישא החברה בהוצאות עסקה בהיקף אשר אינו מהותי לעסקה ולחברה.

בתאריך 7 במאי 2025 התקשרה החברה, עם צד שלישי שאינו קשור לחברה (להלן בסעיף זה: **"המוכר"**), בהסכם רכישה של 75 דירות מגורים לרבות חניות והמחסנים הצמודים להן והחלקים המיוחסים להן ברכוש המשותף, בפרויקט מאוכלס ברמת גן (להלן: **"הסכם הרכישה"** או **"הסכם הרכישה המקורי"**, **"העסקה"** ו-**"הנכס"** או **"הדירות"** בהתאמה).

11.10.1. להלן פרטים נוספים אודות העסקה:

- א. הנכס הנרכש הינו 75 דירות יוקרה במגדל מגורים ברמת גן (מתוך 148 דירות במגדל) המצוי בגוש 6205 בחלקה 795. סה"כ שטח המכר של הדירות הינו כ-8,700 מ"ר, כ-1,340 מ"ר מרפסות, 116 חניות תת קרקעיות ו-75 מחסנים.
- ב. **התמורה** - על פי הסכם הרכישה המקורי, התמורה בגין הנכס (אשר נקבעה במשא ומתן בין החברה לבין הנושה העיקרי של המוכר) עמדה על סך כולל של 311.5 מיליון ש"ח (להלן: **"תמורת הרכישה"**)³⁷. במסגרת ההתקשרות בתוספת להסכם הרכישה, עודכנה תמורת הרכישה לסך של 328 מיליון ש"ח כולל מע"מ כדין (להלן: **"התמורה המעודכנת"**). התשלום הראשון בסך של 3 מיליון ש"ח שולם על ידי החברה לאחר חתימת הסכם הרכישה המקורי. יתרת התמורה בסך של 325 מיליון ש"ח שולמה על ידי החברה במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2025. כמו כן, בתמורה לשירותים שונים שהעניק המוכר לחברה שעיקרם החתמת הדיירים בנכס על חוזה שכירות חדשים או פינוי הדירות המוחזקות על ידם וכן סיוע וליווי החברה בגביית שכר הדירה מהדיירים הקיימים, הוסכם כי תשלם החברה לרוכש סך נוסף של עד כ-7 מיליון ש"ח, כולל מע"מ, בהתאם למנגנון ובכפוף להתקיימות תנאים שנקבעו בין הצדדים. לאחר תאריך המאזן כאמור, נחתמה בין הצדדים התוספת השניה אשר עדכנה את הסכום הנ"ל כך שחלף כ-7.4 מיליון ש"ח, תשלם החברה לרוכש סך של 6,650,000 ש"ח. החברה שילמה כאמור לאחר תאריך המאזן את התשלום הנוסף כאמור.

11.11. תביעת קבלן בפרויקט "קדמת אלין-דירה להשכיר" בראשון לציון

בחודש יולי 2025 הסתיים הליך הגישור מול הקבלן בפרויקט "קדמת אלין-דירה להשכיר" בראשון לציון ללא הצלחה. ביום 31 ביולי 2025 הוגשה על ידו תביעה לבית המשפט המחוזי בתל אביב בסך של 5 מיליון ש"ח. במסגרת התביעה הקבלן עותר לסעדים הבאים: חיוב החברה בתשלום החשבון הסופי בסך של כ-3.2 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ, ריבית והפרשי הצמדה; וכן ולהשבת סכום ערבות הביצוע שחולטה על ידי החברה בסך של כ-3.5 מיליון ש"ח, בתוספת ריבית והפרשי הצמדה ממועד המימוש (הסעדים שנתבעו על ידו הוגבלו לצורכי אגרה, לסך של 5 מיליון ש"ח). החברה הגישה כתב הגנה מטעמה וכן תביעה שכנגד בסך של כ-11 מיליון ש"ח, וזאת בגין איחור במסירת הפרויקט והוצאות שהוציאה החברה בגין השלמת עבודות הקבלן וכן תיקון הליקויים בפרויקט, עלויות בדק וכיו"ב. ביום 26 בפברואר 2026 הקבלן הגיש כתב הגנה בתביעה שכנגד. לפרטים נוספים ראו ביאור 18 ידי לדוח הכספי.

³⁷ בנוסף, נשאה החברה בהוצאות עסקה בהיקף אשר אינו מהותי לעסקה ולחברה.

יצוין כי במהלך שנת 2025 החברה הכירה בהכנסה בסך של 2.6 מיליון ש"ח בגין חילוט הערבות וזאת על סמך חוות דעת שהתקבלה מיועציה המשפטיים החיצוניים של החברה. נכון לתאריך המאזן לא חל כל שינוי ביחס להכרה כאמור.

11.12. השלמת רכישת פרויקט "דירה להשכיר באר יעקב"

ביום 25 בדצמבר, 2025 התקשרה החברה עם קבוצת מנרב בע"מ (להלן: "מנרב") אשר החזיקה ב-40% מהזכויות בפרויקט דירה להשכיר בבאר יעקב (להלן: "הפרויקט") ובו החברה החזיקה ב-60% הנותרים, בהסכם לפיו החברה תרכוש את מלוא החזקותיה של מנרב בפרויקט (להלן בסעיף זה: "הסכם הרכישה"). תמורת הממכר הינה בסך של כ-181.2 מיליון ש"ח (כולל מע"מ), מתוכם כ-99.5 מיליון שולמו בדרך של הסבת ההלוואה שהועמדה לטובת מנרב ביחס לפרויקט והיתרה בסך של כ-81.7 מיליון תשולם במזומן. נכון למועד הדוח, החברה שילמה סך של כ-81.2 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו ביאור 9(2) לדוחות הכספיים המצורפים כפרק ג' לדוח תקופתי זה ודיווח מידי מיום 28 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 103738-01-2025), אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.

11.13. מימוש אופציות סדרה ה'

ביום 16 במרץ 2026, לאחר תאריך המאזן, מומשה מלוא כמות אופציות (סדרה ה') שהייתה בהון החברה, ל-140,625 מניות רגילות של החברה, במחיר מימוש של כ-7.4597 לכל כתב אופציה, ובתמורה כוללת בסך של כ-1,049 אלפי ש"ח.

12. גילוי בדבר השפעות עליית שיעורי האינפלציה והריבית על פעילותה העסקית של החברה

מאז שנת 2009 האינפלציה בישראל היתה במגמת ירידה ובשבע השנים שבין 2014 עד 2021 שיעורי האינפלציה היו נמוכים ביותר ונעו כמעט בכל השנים בטווח של עד 1%. החל משנת 2021 חלה עליה בשיעורי האינפלציה בישראל ובעולם – בשנת 2023 עלה מדד המחירים לצרכן בישראל בשיעור של 3% ובשנת 2024 עלה מדד המחירים לצרכן בישראל בשיעור של 3.2%. במהלך שנת 2025 עלה מדד המחירים לצרכן בשיעור של כ-2.6%. על פי התחזית המקור-כלכלית שפרסמה חטיבת המחקר בבנק ישראל בחודש ינואר 2026 (להלן: "התחזית המעודכנת") ההערכה היא כי התוצר צפוי לצמוח בשיעור של כ-5.2% בשנת 2026, גבוה מהערכותיהם בתחזית מחודש ספטמבר 2025 (להלן: "תחזית ספטמבר"). על פי התחזית המעודכנת, שיעור האינפלציה בשנת 2026 צפוי לעמוד על כ-1.7% ובמהלך שנת 2027 הוא צפוי לעמוד על כ-2.0%. בחודש נובמבר 2025 הוועדה המוניתרית של בנק ישראל החליטה להוריד את הריבית ב-0.25% לרמה של 4.25% וזאת לאור ההתפתחויות הגאופוליטיות, התאוששות המשק בחדות במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025 והתמתנות האינפלציה לפי התחזיות של חטיבת המחקר של בנק ישראל. בחודש ינואר 2026 הוועדה המוניתרית של בנק ישראל החליטה להוריד את הריבית ב-0.25% נוספים לרמה של 4.0% וזאת לאור ההתפתחויות הגאופוליטיות, התאוששות המשק בחדות במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2025 והתמתנות האינפלציה. לפי התחזיות של חטיבת המחקר של בנק ישראל רמת הריבית ברבעון הרביעי של 2026 צפויה לעמוד בממוצע על 3.5%³⁸.

לפרטים נוספים ראו: (1) החלטות הריבית המדיניות המוניתרית באתר בנק ישראל בכתובת: www.boi.org.il; ו- (2) התחזית המקור-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2025, בנק ישראל, מתוך אתר בנק ישראל בכתובת: www.boi.org.il.

לעליית שיעור האינפלציה ולעליית הריביות במשק השפעות על החברה במגוון אספקטים. להלן ניתוח תמציתי של ההשפעות המהותיות של האינפלציה ועליית הריבית על החברה ופעילותה, כפי שאלו אותרו על ידי הנהלת החברה:

12.1. השפעות האינפלציה

- (1) השפעה על שערך שווי נכסי החברה – עיקר החזקות החברה הינן בדירות מגורים בישראל, ערבויות חוק מכר בגין תשלום עבור דירות מגורים בישראל (אשר הינן צמודות למדד המחירים לצרכן) והשקעות בפרויקטים להקמת דירות למגורים בישראל. מבחינת נתונים לאורך שנים ארוכות עולה כי קיימת התאמה בין עליית האינפלציה לבין עליית מחירי הדירות ומבחינה שעשתה החברה, המתבססת על נתוני הלמ"ס, לתקופות בנות 20 שנים, החל משנת 1983 ועד לשנת 2025 עולה כי מחירי הדירות עלו במעל ל-3% בממוצע לשנה, בתוספת עליית מדד המחירים לצרכן. עם זאת, אין וודאות כי נתונים אלו ימשכו בעתיד ו/או כי נתונים דומים ימדדו גם בתקופות קצרות.
- (2) השפעה על הכנסות החברה - כל חוזי השכירות של החברה הינם צמודים למדד המחירים לצרכן ומשכך הכנסותיה גדלות בהתאם לעליית האינפלציה. לאור העובדה שהכנסותיה לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 של החברה משכר דירה הסתכמו בכ-87.85 מליון ש"ח, הפרשי ההצמדה הנ"ל אינם מהותיים לחברה בשלב זה. ראו גם ס"ק 8.2 (2) להלן.
- (3) השפעה על עלויות המימון של החברה – החברה נוהגת ליטול מימון בחוב צמוד למדד וליום 31 בדצמבר 2025 לחברה קיימות התחייבויות מהותיות שהיקפן הכולל הינו בסך של כ-4.4 מיליארד ש"ח למחזיקי אגרות חוב ולגופים מוסדיים, אשר הינן צמודות למדד המחירים לצרכן. עליית האינפלציה מגדילה, מטבע הדברים, את התחייבויות החברה בגין התחייבויות אלו. בהתאם לכך, נזקפו בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הוצאות בגין הפרשי הצמדה למדד בסך של כ-77.8 מליון ש"ח (אשר סך של כ-35.5 מליון ש"ח מתוכם הוון למקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה). המשך עליית מדד המחירים לצרכן בשיעור מהותי עלולה לגרום לעלייה בהוצאות המימון של החברה בגין יתרת ההתחייבויות צמודות המדד האמורות לעיל וכן בגין התחייבויות נוספות, צמודות מדד, שטיטול החברה בעתיד, אם וככל שטיטול.
- (4) השפעה על התחייבויות החברה – בנוסף לאמור לעיל, לחברה קיימות התקשרויות לרכישת ולבניית נכסים אשר יתרת התמורה לתשלום בגינם הינה בהיקף כולל ליום 31 בדצמבר 2025 בסך של כ-1.04 מיליארד ש"ח, מרבית התחייבויות אלו הינן צמודות למדד המחירים לצרכן ו/או למדד תשומות הבניה, המושפעות אף הן מעליית האינפלציה והריבית במשק. מדד תשומות הבניה עלה בצורה חדה ומשמעותית בשנת 2025-5%, בין היתר עקב עדכון מרכיב שכר העבודה על ידי הלמ"ס, במטרה לשקף את השינויים המשמעותיים שחלו בו במהלך מלחמת "חרבות ברזל" אשר פרצה בשבעה באוקטובר 2023. העליה החדה כאמור גרמה להתייקרות יתרת התמורה לתשלום בפרויקטים שהחברה רכשה ובפרויקטים בייזום של החברה.

12.2. השפעות עליית הריבית

- (1) השפעה על שערך שווי נכסי החברה – היות ושווי נכסי החברה נקבע על פי רוב בשמאויות שנערכות על ידי שמאים, המבוססות על עסקאות ברות השוואה ולא על בסיס שיעורי היוון של נכסים (למעט עסקאות לייזום פרויקטים של "דירה להשכיר", פרויקט "עוז בלנד" בפתח תקווה, פרויקט "אפרהאוס" בתל אביב, פרויקט "מידטאון" בתל אביב ופרויקט "הרצליה הירוקה" בהרצליה

שבחלקן מבוססות על שיעורי היוון (כאמור), לעליית הריבית אין השפעה ישירה על שערך שווי מרבית נכסי החברה (למעט ביחס לפרויקטים האמורים לעיל). עם זאת, עליית הריבית עלולה לגרום לירידה בשווי של נכסי נדל"ן (נכסי דיור) בישראל באופן שעלול להשפיע לרעה על שווי נכסי החברה.

(2) השפעה על הכנסות החברה – לאור עליית הריבית בשנים הקודמות, במקביל לעליית שכר הדירה בחלק ניכר מהחוזים המחוודשים על ידי החברה, ייתכן, בשלב זה, כי לעליית הריבית השפעה (ישירה או עקיפה) על עליית שכר הדירה בחלק ניכר מהפרויקטים המושכרים על ידי החברה. עם זאת, לאור הכנסות שכר הדירה של החברה לתקופה של שתיים עשר חודשים שהסתימו ביום 31 בדצמבר 2025 אשר הסתכמו בכ-87.84 מליון ש"ח, אין לעליית שכר הדירה השפעה מהותית על תוצאות החברה הכוללות בראיה שנתית או רב שנתית.

(3) השפעה על עלויות המימון של החברה – נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה קיימות יתרות חוב אשר מגובות בשעבוד ראשון על נכסים מניבים, נכסים בהקמה או ערבויות חוק מכר בהיקף כולל בסך של כ-4.03 מיליארד ש"ח בנוסף לחברה יתרות חוב ללא בטוחות בסך של כ-440 מיליוני ש"ח ובכוונתה להמשיך ולגייס חוב בין אם מגובה בשעבוד ראשון כאמור ובין אם לאו, לצורך מימון רכישות נכסים שנרכשו בעבר על ידי החברה ו/או מימון נכסים נוספים שירכשו בעתיד על ידי החברה (ככל שירכשו) ובין אם לשם מימון מחדש (Re Finance) של המימון הקיים כיום. במהלך חודש ינואר 2025 גייסה החברה תמורה ברוטו בסך של כ-31.4 מליון ש"ח בגין אג"ח (סדרה ו') גיוס זה בוצע בריבית אפקטיבית של כ-3% (בתוספת הפרשי הצמדה למדד). במהלך חודש ינואר 2025 גייסה החברה תמורה ברוטו בסך של כ-244.6 מליון ש"ח באג"ח (סדרה ז'). גיוס זה בוצע בריבית אפקטיבית של כ-3.18% (בתוספת הפרשי הצמדה למדד). במהלך חודש יוני 2025 גייסה החברה תמורה ברוטו בסך של כ-43.5 מליון ש"ח באג"ח (סדרה ג' וסדרה ה'). גיוס זה בוצע בריבית אפקטיבית של כ-3.5% (בתוספת הפרשי הצמדה למדד). במהלך חודש יולי 2025 גייסה החברה תמורה ברוטו כ-108.1 מליון ש"ח באג"ח (סדרה ג' ו-ה'). גיוס זה בוצע בריבית אפקטיבית של כ-3.2% ו-3.3% בהתאמה (בתוספת הפרשי הצמדה למדד). במהלך חודש אוגוסט 2025 גייסה החברה תמורה ברוטו בסך של כ-176.8 מליון ש"ח באג"ח (סדרה ח'). גיוס זה בוצע בריבית אפקטיבית של כ-3.75% (בתוספת הפרשי הצמדה למדד). במהלך חודש אוקטובר 2025 גייסה החברה תמורה ברוטו בסך של כ-262.65 מליון ש"ח באג"ח (סדרה ח'). גיוס זה בוצע בריבית אפקטיבית של כ-3.91% (בתוספת הפרשי הצמדה למדד). במהלך חודש נובמבר 2025 גייסה החברה תמורה ברוטו בסך של כ-338.15 מליון ש"ח באג"ח (סדרה ט'). גיוס זה בוצע בריבית אפקטיבית של כ-3.29% (בתוספת הפרשי הצמדה למדד). במהלך חודש נובמבר 2025 גייסה החברה תמורה ברוטו בסך של כ-542.4 מליון ש"ח באג"ח (סדרה י'). גיוס זה בוצע בריבית אפקטיבית של כ-3.31% (בתוספת הפרשי הצמדה למדד). במהלך חודש ינואר 2026 גייסה החברה תמורה ברוטו בסך של כ-438.8 מליון ש"ח באג"ח (סדרה יא'). גיוס זה בוצע בריבית אפקטיבית של כ-3.6% (בתוספת הפרשי הצמדה למדד). במהלך חודש פברואר 2026 גייסה החברה תמורה ברוטו בסך של כ-153.2 מליון ש"ח באג"ח (סדרה ט'). גיוס זה בוצע בריבית אפקטיבית של כ-3.2% (בתוספת הפרשי הצמדה למדד).

נכון ליום הדוח סדרות האג"ח של החברה נסחרות בריבית שבין כ-1.35% לכ-3.43% (כתלות במח"מ אגרות החוב ובתנאי אגרות החוב השונים ובתוספת הפרשי הצמדה למדד). בחלק מהמקרים התשואות בהן נסחרות אגרות החוב של החברה, נכון למועד הדוח, גבוהות יותר מתנאייהן בעת גיוס אגרות החוב הנ"ל. המשך עליית תשואות אגרות החוב של החברה או הישארותן

בתשואות שבה הן נסחרות כיום עלולה לפגוע בתשואות החברה בעתיד בשעה שתגייס חוב נוסף. יודגש כי לאור היקפי החוב של החברה, מטבע הדברים לעלייה בעלויות המימון (עליה בשיעור הריבית) עלולה להיות השפעה שלילית על תוצאות החברה בעתיד. כמו כן, לעליית הריבית בשוק (אם זו תיוותר לאורך זמן כפי שהיו כיום או אף תחרף) השפעה משמעותית של פגיעה בכדאיות רכישת דירות נוספות על ידי החברה בעתיד, היות ותשואת שכר הדירה כיום בישראל הינה בסביבות 2.5%-3% לשנה (ראו סעיף 8.4 לפרק א' המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025).

הניתוח התמציתי שלעיל הינו בבחינת ניתוח של החברה על בסיס ההערכות והנתונים הידועים לה במועד אישור דוח דירקטוריון זה והוא מהווה מידע צופה פני עתיד שאיננו בשליטת החברה. אם הערכות החברה לא תתממשנה וזאת כתוצאה ממספר רב של גורמים (לרבות גורמי הסיכון הכלולים בסעיף 30 בפרק א, "תיאור עסקי התאגיד" לדוח התקופתי לשנת 2025), עלול הדבר להשפיע על ניתוח זה.

13. אומדנים חשבונאיים קריטיים

כללי חשבונאות מקובלים מחייבים את הנהלה החברה להשתמש באומדנים או בהערכות לגבי עסקאות או עניינים אשר השפעותיהם הסופיות על הדוחות הכספיים אינן ניתנות לקביעה מדויקת בעת עריכת הדוחות הכספיים. אף שאומדנים או הערכות נעשים לפי מיטב שיקול הדעת, השפעותיהן הסופיות של העסקאות או העניינים האמורים עשויות להיות שונות מהאומדנים או מההערכות שנעשו לגביהם. להלן פרטים אודות האומדנים או ההערכות הקריטיים בחברה.

13.1 שינויים בשווי ההוגן של נכסי נדל"ן

השווי ההוגן של נכסי נדל"ן להשקעה בהתאם לתקן בינלאומי מספר 40, לפיו נדל"ן מוצג על פי שווי ההוגן, מתבצעת על ידי מומחי נדל"ן בלתי תלויים אשר קבעו את השווי ההוגן בהתבסס על מחיר השוק שלהם. מחיר השוק הינו השווי ההוגן (Fair Value) המוחלף במועד ביצוע הערכת השווי בין קונה מרצון למוכר מרצון בעסקה שאינה בין צדדים קשורים.

13.2 נכסי נדל"ן להשקעה ונכסי נדל"ן להשקעה בהקמה

עקרונות הערכת שווי - שווי דירות המגורים הוערך לפי גישת ההשוואה בהתאם למכר דירות מגורים סמוכות או בפרויקטים בעלי מאפיינים דומים בסביבה, תוך ביצוע ההתאמות הנדרשות. בקביעת השווי ההוגן לפי גישת ההשוואה נלקחו בחשבון בין היתר מיקום הנכס, תמהיל הדירות, גודלן, מיקומן היחסי בבניין וההצמדות להן, סטנדרט הבנייה והגמר של הדירות, הזכות המשפטית ומחירי נכסי מקרקעין בעלי מאפיינים דומים בסמיכות או בסביבה.

לחברה שישה פרויקטים (ארבעה פרויקטים אשר נרכשו במסגרת מכרזי דירה להשכיר, פרויקט בהרצליה הירוקה וחלק מפרויקט אפרהאוס בתל אביב) אשר שווים נאמד בשילוב גישת היוון ההכנסה וגישת ההשוואה, כאשר גישת ההשוואה רלוונטית לעניין שווי הדירות במועד המכירה (בתום תקופה ההשכרה), וגישת היוון ההכנסות רלוונטית ביחס לנתוני תזרים מזומנים (דמי שכירות) במהלך תקופה ההשכרה וביחס לתזרים המזומנים ממכירת הדירות בתום תקופת ההשכרה. שיעור ההיוון לפיו יהיו תזרים המזומנים נקבע על פי סוג הנכס, רמת הסיכון ואי וודאות באשר לקבלת תזרים המזומנים הצפוי, מיקום הנכס, גודל הנכס וכו'.

בקביעת השווי ההוגן לפי גישת היוון ההכנסות נלקחו בחשבון שיעור תפוסה בשכ"ד מפקח, שיעור תפוסה בדירות שכ"ד שוק חופשי, שיעור השינוי הצפוי בשכ"ד, שיעור גידול בשווי הדירות, עלויות

אחזקה צפויות, תפעול שוטף, שיפוץ ושיקום ולאחר מכן מכירת הדירות בשוק חופשי בניכוי עלויות שיווק.

שינויים בהנחות ששימשו את מומחי הנדל"ן יכולים להביא לשינויים בשווי ההון, אשר נזקפים לדוח רווח והפסד ולפיכך עשויים להשפיע בצורה מהותית על תוצאות הפעילות של החברה.

13.3. גילוי בהתאם לסעיף 10(ב)(1)(ד) ו-10(ב)(14) לתקנות הדוחות

דירקטוריון החברה, בישיבתו ביום 30 במרס 2026, דן בהוראות סעיפים 48(ג)(13) ו-10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, בעניין "סימני אזהרה". בהתאם לתקנה 10(ב)(14) לתקנות, תאגיד אשר קיימות לו במועד פרסום הדוחות הכספיים תעודות התחייבות במחזור או שקיימת לו במועד פרסום הדוחות הכספיים התחייבות כלשהי בקשר עם תעודות התחייבות שהיו במחזור במועד הדוח על המצב הכספי, יתייחס לסימני אזהרה בתאגיד כמפורט בתקנות הנ"ל, יצרף גילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי במתכונת המפורטת בחלקים ב' ו-ג' של התוספת השמינית לתקנות הנ"ל וייתן את הסברי הדירקטוריון לעניין זה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולתקופה שהסתיימה באותו מועד קיים לחברה גירעון בהון החוזר. יחד עם זאת יודגש כי הגרעון בהון החוזר של החברה נובע מחלויות שוטפות בסך של כ-495 מיליון ש"ח בגין אגרות חוב (סדרה ה') אשר צפויות להיפרע בחודש ספטמבר 2026, כ-370 מיליון ש"ח בגין אגרות חוב (סדרה ו') אשר צפויות להיפרע בחודש דצמבר 2026, כ-51 מיליון ש"ח בגין אגרות חוב (סדרה ח') אשר צפויות להיפרע בחודש יוני 2026, כ-250.4 מיליון ש"ח בגין הלוואה ממוסד כספי אשר נפרעה בחודש ינואר 2026, כ-90 מיליון ש"ח בגין קווי אשראי מתאגידים בנקאיים אשר נפרעו בחודש ינואר 2026 וכ-110 מיליון ש"ח בגין הלוואה מתאגיד בנקאי המוצגת בזמן הקצר 2026 אשר צפויה להיפרע בסוף חודש מרס 2026.

על אף האמור לעיל, דירקטוריון החברה קבע, כי נכון למועד פרסום דוח זה, קיומו של גרעון בהון חוזר כאמור אינו מצביע על בעיית נזילות לרבות לאור האמור בבאור 1 ח' לדוחות הכספים ליום 31 בדצמבר 2025 המצורפים לדוח זה, ולאור העובדה כי החל מהרבעון הראשון לשנת 2022 עברה החברה לתזרים מזומנים חיובי מפעילות שוטפת ועל כן אין חשש סביר כי במהלך תקופת תזרים המזומנים החזוי לא תעמוד החברה בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן. על כן, לא מתקיימים נכון ליום 31 בדצמבר 2025 סימני אזהרה בחברה.

במסגרת ישיבת הדירקטוריון נבחנו, בין היתר, יתרות המזומנים בחברה ונכסיה שאינם משועבדים וזאת בהתחשב בהכנסות, בהוצאות ובהשקעות הצפויות של החברה בתקופת תזרים המזומנים החזוי וכן בהתחייבויות החברה, הן השוטפות והן אלו הצפויות במהלך תקופת תזרים המזומנים החזוי, לרבות בגין אגרות חוב של החברה והסכמי הלוואה עם גופים מוסדיים כמפורט לעיל. דירקטוריון החברה בחן את יכולתה של החברה לגייס חוב והון בשוק ההון ואת האפשרויות להשגת מימון על ידי שעבוד נכסיה, שאינם משועבדים, אשר במהותם הינם נכסי נדל"ן למגורים בישראל וזכויות מכח הסכמי רכישה של נכסי נדל"ן למגורים בישראל וזאת על מנת לעמוד בהתחייבויותיה. ראו גם בבאור 1 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 המצורפים לדוח זה.

מידע זה נסמך, בעיקר על הערכות המבוססות על ההכנסות הצפויות של החברה וכן על הערכות המבוססות על הוצאות והשקעות עתידיות של החברה בקשר לנכסי הנדל"ן, בקשר לאגרות החוב של החברה וכן בקשר להוצאות השוטפות של החברה. אם הערכות החברה לא תתממשנה וזאת כתוצאה

ממספר רב של גורמים (לרבות גורמי הסיכון הכלולים בסעיף 30 בפרק א', "תיאור עסקי התאגיד", לדוח התקופתי לשנת 2025), עשוי הדבר להשפיע על תזרים המזומנים החזוי של החברה. הדירקטוריון מביע את הערכתו להנהלת החברה ולעובדי חברת הניהול על עבודתם המסורה ותרומתם לקידום החברה.

אורי שוסטר
מנכ"ל החברה

ארז יצחק רוזנבוך
יו"ר הדירקטוריון

תאריך החתימה 30 במרס, 2026

מגורית
קרן ריט למגורים



פרק ג'

דוחות כספיים ליום

31 בדצמבר 2025



מגוריט ישראל בע"מ

דוחות כספיים

ליום 31 בדצמבר, 2025

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח רואה החשבון המבקר בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על הדיווח הכספי
3-5	דוחות רואי החשבון המבקרים
6-7	דוחות על המצב הכספי
8	דוחות על הרווח או הפסד
9	דוחות על הרווח הכולל
10-12	דוחות על השינויים בהון
13-14	דוחות על תזרימי המזומנים
15-86	באורים לדוחות הכספיים

דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של מגוריט ישראל בע"מ
בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי
בהתאם לסעיף 99 (ג) בתקנות ניירות ערך
(דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970

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

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי" (להלן "תקן ביקורת (ישראל) 911"). רכיבים אלה הינם: (1) בקורות ברמת הארגון, לרבות בקורות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקורות כלליות של מערכות מידע; (2) בקורות על תהליך הכרה בהכנסות מדמי שכירות; (3) בקורות על נדל"ן להשקעה; (4) בקורות על תהליך הגזברות (כל אלה יחד מכונים להלן "רכיבי הבקרה המבוקרים").

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

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

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

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו, מיום 30 במרס 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד על אותם דוחות כספיים.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
30 במרס, 2026

דוחות רואה החשבון המבקר

לבעלי המניות של מגורית ישראל בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים של מגורית ישראל בע"מ (להלן: "החברה") הכוללים את הדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות על רווח או הפסד ורווח כולל אחר, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

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

בסיס לחוות הדעת

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

ענייני מפתח בביקורת

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

שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

כפי שמתואר בביאורים יג', ב3', 9 ו-10 לדוחות הכספיים, החברה מודדת את הנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בהקמה לפי שווי הוגן. שינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוחות רווח או הפסד. יתרות הנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בהקמה ליום 31 בדצמבר 2025 הינן 4,836,419 אלפי ש"ח ו-550,130 אלפי ש"ח בהתאמה. העלייה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת לכדי 221,516 אלפי ש"ח.

קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והוא כולל שיקול דעת של המופקדים על ממשל תאגידי וההנהלה בביצוע אומדנים והערכות. הערכות שווי נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה נערכות על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים ומתבססות על הנחות שחלקן סובייקטיביות בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר נכון ליום 31 בדצמבר, 2025. כמפורט ביאור ב3' השווי ההוגן נקבע כדלקמן:

השווי ההוגן של מרבית נכסי הנדל"ן להשקעה נאמד באמצעות גישת ההשוואה בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה, תוך ביצוע ההתאמות הנדרשות.

אמידת שווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה כוללת אומדן שווי למטר רבוע לפי עסקאות דומות בסביבת הנכס וביצוע התאמות לשווי במידה ונדרש, כגון התאמות בגין קומה, תוספת חניה, כיווני אוויר, גודל מרפסת והתאמות לגודל. השווי ההוגן של מרבית נכסי הנדל"ן להשקעה בהקמה נאמד בהתבסס על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכסים בניכוי רווח יזמי ועלויות הקמה צפויות. באומדן תזרימי המזומנים הובא בחשבון הסיכון המובנה הכרוך בפרויקטים מסוג זה. בין ההנחות המרכזיות המשמשות בהערכות השווי ניתן למנות את שיעור ההיוון, שיעור הרווח היזמי, שיעור תפוסה ושיעור גידול בשווי הדירות.

הנחות בסיס אלו, הן תוצאה של הפעלת שיקול דעת סובייקטיבי של הנהלת החברה בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית ביותר, ועל כן לשינוי באומדנים והנחות אלו עשויה להיות השפעה משמעותית על שווי נכסי הנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה המוצגים בדוחות הכספיים של החברה ולכן גם להשפיע על מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025 ועל תוצאות פעולותיה לאותה שנה, כמפורט בביאורים 9 ו-10. בשל האמור לעיל, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי בחינת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה הינו עניין מפתח בביקורת.

ביקורת על השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה דורשת שיקול דעת של המבקר על מנת לבחון כיצד ביססה ההנהלה את נאותות ההנחות והאומדנים ששימשו במדידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה.

נהלי הביקורת שביצענו כמענה לעניין המפתח בביקורת

כמענה לאי הוודאויות הכרוכות באמידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים:

- הבנת סביבת הבקרה הפנימית בנוגע לקביעת השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה והערכת אפקטיביות הבקורות הפנימיות הרלוונטיות לקביעת שוויים ההוגן.
- בחינה וניתוח של מצגי שווי הוגן, בעיקר הערכות שווי, שנערכו על ידי החברה ושמאים מטעמה, על בסיס מדגם הכולל שיקולים כמותיים ואיכותיים.
- קיבלנו הערכות שווי חתומות והערכנו את הכשירות ואי התלות של מערכי השווי אשר מעסיקה החברה.
- בחינת הנחות המפתח ויישומם הנאות, נושאים הכוללים שיקול דעת משמעותי, והבנת הגישות ששימשו את מערכי השווי של החברה בקביעת השווי ההוגן.
- הערכה של סבירות הנחות הבסיס שיושמו בהערכות השווי, אשר נבחרו על בסיס מדגמי, וכללו בין היתר את שווי למטר רבוע ושיעורי היוון.
- בדיקה של שלמות ודיוק המידע והנתונים ויישומם הנאות במודל לקביעת השווי ההוגן.
- בחינת סבירות האומדנים שנבחרו תוך השוואה לפרקטיקה ולנתוני השוק, תוך התחשבות בעסקאות השוטפות בשוק.
- סקירת הערכות שווי, על בסיס מדגמי, על ידי שמאי מומחה מטעמנו.
- קיום תקשורת ישירה מול השמאים מטעם החברה.
- בדיקת שלמות הגילוי בדוחות הכספיים.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים

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

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

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי הדוחות הכספיים בכללותם אינם כוללים הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעיות 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 אלו.

בביקורת המבוצעת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

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

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

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

מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון והנהלה, 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.

פיסקת קישור

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, והדוח שלנו מיום 30 במרס 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא ירון רפאלי.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
30 במרס, 2026

ליום 31 בדצמבר			נכסים שוטפים
2024	2025	באור	
אלפי ש"ח			
15,667	42,580	'א5	מזומנים ושווי מזומנים
9,197	27,507	6	השקעה בני"ע סחירים
17,226	152,311	'ב5	פקדונות משועבדים ומוגבלים לז"ק
1,663	5,300	'א7	חייבים ויתרות חובה
43,753	227,698		
			נכסים לא שוטפים
707	1,269	'ב7	חייבים ויתרות חובה לז"א
1,536,985	962,557	8	מקדמות ע"ח נדל"ן להשקעה
540,322	550,130	9	נדל"ן להשקעה בהקמה
2,791,994	4,836,419	10	נדל"ן להשקעה
228	2,582		רכוש קבוע, נטו
6,536	6,012		נכסי זכות שימוש
4,876,772	6,358,969		
4,920,525	6,586,667		

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
התחייבויות שוטפות			
80,275	450,491	13	הלוואות מתאגיד בנקאי וגוף מוסדי
766	1,071		התחייבויות לספקים ונותני שירותים
362	504		התחייבויות בגין חכירה ז"ק
27,572	41,740	11	זכאים ויתרות זכות
424	2,620	12	התחייבות פיננסיות בשווי הוגן
678,553	917,209	14	חלויות שוטפות של אגרות חוב
787,952	1,413,635		
התחייבויות לא שוטפות			
591,704	578,754	13	הלוואות מגופים מוסדיים
1,811,993	2,724,676	14	אגרות חוב
6,091	5,462		התחייבות בגין חכירה ז"א
2,409,788	3,308,892		
הון המיוחס לבעלי מניות החברה			
1,466	1,470	16	הון מניות
(1,932)	(1,932)		מניות באוצר
1,081,893	1,085,247		פרמיה על מניות
9,362	8,993		קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות
(3,799)	(4,788)		קרן הון בגין עסקת גידור
635,795	775,150		יתרת רווח
1,722,785	1,864,140		סה"כ הון
4,920,525	6,586,667		

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

30 במרס, 2026			
עוז אהוד סמנכ"ל כספים	אורי שוסטר מנכ"ל	ארז רוזנבוך יו"ר הדירקטוריון	תאריך אישור הדוחות הכספיים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			באור	
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח				
57,536	68,286	87,849		הכנסות מדמי שכירות
(3,314)	(4,233)	(4,530)		עלות השכרת נכסים והפעלתם
54,222	64,053	83,319		רווח מהשכרת נכסים והפעלתם
2,432	6,812	4,550	10 (ב)	הכנסה מפיצוי בגין עיכוב במסירה
56,654	70,865	87,869		סה"כ רווח מהשכרת נכסים, הפעלתם ופיצוי בגין עיכוב במסירה
126,153	187,735	221,516	9,10	התאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה
-	-	(7,390)		הוצאות אחרות
(68,845)	(35,960)	(45,043)	19 (א)	הוצאות הנהלה וכלליות
113,962	222,640	256,952		רווח תפעולי
16,679	11,728	15,387		הכנסות מימון
(79,198)	(85,436)	(92,458)		הוצאות מימון
(62,519)	(73,708)	(77,071)	19 (ב)	הוצאות מימון, נטו
51,443	148,932	179,881		רווח נקי לתקופה
0.39	1.06	1.23	20	רווח למניה (בש"ח)
0.39	1.05	1.22	20	רווח מדולל (בש"ח)

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מבוקר אלפי ש"ח			
51,443	148,932	179,881	רווח נקי לתקופה
			<u>סכומים שישווגו מחדש לרווח או הפסד בהתקיים תנאים ספציפיים:</u>
(7,699)	(4,601)	(3,988)	הפסד בגין עסקות גידור תזרימי מזומנים
(7,699)	(4,601)	(3,988)	סה"כ הפסד כולל אחר
43,744	144,331	175,893	סה"כ רווח כולל

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

הון מניות	פרמיה על מניות	מניות באוצר	קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות אלפי ש"ח	קרן הון גידור	יתרת רווח	סה"כ הון
1,466	1,081,893	(1,932)	9,362	(3,799)	635,795	1,722,785
-	-	-	-	-	179,881	179,881
-	-	-	-	(3,988)	-	(3,988)
-	-	-	-	(3,988)	179,881	175,893
4	2,985	-	-	-	-	2,989
-	-	-	-	2,999	-	2,999
-	369	-	(369)	-	-	-
-	-	-	-	-	(40,526)	(40,526)
1,470	1,085,247	(1,932)	8,993	(4,788)	775,150	1,864,140

יתרה ליום 1 בינואר, 2025

רווח נקי לתקופה
הפסד כולל אחר
סה"כ רווח (הפסד) כולל
הנפקת הון מניות, נטו (*)
סיווג מחדש בגין פריט מגודר
פקיעת כתבי אופציה (**)
דיבידנד לבעלי מניות החברה

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

(*) ראו באור 1'ב'16.

(**) ראו באור 4'ב'16.

דוחות על השינויים בהון

סה"כ הון	יתרת רווח	קרן הון גידור	קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות	מניות באוצר	תקבולים ע"ח אופציות	פרמיה על מניות	הון מניות	
אלפי ש"ח								
1,521,075	496,478	(2,699)	9,362	(1,932)	8,695	1,009,861	1,310	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
148,932	148,932	-	-	-	-	-	-	רווח נקי לתקופה
(4,601)	-	(4,601)	-	-	-	-	-	הפסד כולל אחר
144,331	148,932	(4,601)	-	-	-	-	-	סה"כ רווח (הפסד) כולל
63,493	-	-	-	-	-	63,337	156	הנפקת הון מניות, נטו
3,501	-	3,501	-	-	-	-	-	סיווג מחדש בגין פריט מגודר
-	-	-	-	-	(8,695)	8,695	-	פקיעת כתבי אופציה
(9,615)	(9,615)	-	-	-	-	-	-	דיבידנד לבעלי מניות החברה
1,722,785	635,795	(3,799)	9,362	(1,932)	-	1,081,893	1,466	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

דוחות על השינויים בהון

סה"כ הון	יתרת רווח	קרן הון גידור	קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות	מניות באוצר	תקבולים ע"ח אופציות	פרמיה על מניות	הון מניות	
אלפי ש"ח								
1,479,484	445,035	8,728	11,201	(1,932)	8,695	1,006,448	1,309	יתרה ליום 1 בינואר, 2023
51,443	51,443	-	-	-	-	-	-	רווח נקי לתקופה
(7,699)	-	(7,699)	-	-	-	-	-	הפסד כולל אחר
43,744	51,443	(7,699)	-	-	-	-	-	סה"כ רווח (הפסד) כולל
571	-	-	-	-	-	570	1	הנפקת הון מניות ואופציות, נטו
(3,728)	-	(3,728)	-	-	-	-	-	סיווג מחדש בגין פריט מגודר
-	-	-	(2,843)	-	-	2,843	-	פקיעת כתבי אופציה
1,004	-	-	1,004	-	-	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות
1,521,075	496,478	(2,699)	9,362	(1,932)	8,695	1,009,861	1,310	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</u>
51,443	148,932	179,881	רווח נקי
(38,241)	(113,444)	(134,956)	התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת (נספח א' להלן)
13,202	35,488	44,925	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
			<u>תזרימי מזומנים לפעילות השקעה</u>
63,421	458,399	1,205,093	משיכה מפקדונות משועבדים ומוגבלים לז"ק
(82,426)	(368,239)	(1,334,103)	הפקדה לפקדונות משועבדים ומוגבלים לז"ק
(448)	2,758	(16,164)	מימוש (השקעה) ני"ע סחירים, נטו
(8)	(8)	(2,636)	רכישת רכוש קבוע
(415,738)	(318,855)	(340,011)	תשלום מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה
(104,236)	(118,509)	(266,398)	השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה
(5,866)	(78,411)	(560,927)	תשלומים והשקעות ברכישת נדל"ן להשקעה
5,797	1,282	9,113	ריבית שהתקבלה מפיקדונות
(539,504)	(421,583)	(1,306,033)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</u>
-	60,930	-	הנפקת הון מניות ואופציות, נטו
204,447	160,225	423,080	קבלת הלוואות מתאגיד בנקאי וגופים מוסדיים
(57,510)	(80,000)	(86,000)	פרעון הלוואה מתאגיד בנקאי
-	(9,615)	(35,526)	חלוקת דיבידנד
(32,651)	(30,150)	(63,843)	ריבית והפרשי הצמדה ששולמה בגין אג"ח והלוואות
(343)	(418)	(858)	פרעון התחייבות בגין חכירה
365,918	424,710	1,730,039	תמורה מהנפקת או הרחבת אג"ח, נטו
-	(158,356)	(678,871)	פירעון אג"ח
479,861	367,326	1,288,021	מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון
(46,441)	(18,769)	26,913	<u>עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים</u>
80,877	34,436	15,667	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
34,436	15,667	42,580	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		

נספח א - התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים
מפעילות שוטפת

התאמות לסעיפי דוחות רווח או הפסד:

	2023	2024	2025	
פחת והפחתות	588	544	949	
התאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה	(126,153)	(187,735)	(221,516)	
הוצאות אחרות	-	-	7,390	
הוצאות מימון, נטו	62,519	73,708	77,071	
עלות תשלום מבוסס מניות	1,575	2,563	2,989	
	(61,471)	(110,920)	(133,117)	

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:

	2023	2024	2025	
(עליה) ירידה חייבים ויתרות חובה	3,442	281	(2,450)	
עליה בהתחייבויות לספקים ונותני שירותים	402	88	305	
עליה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות	19,386	(2,893)	306	
	23,230	(2,524)	(1,839)	
	(38,241)	(113,444)	(134,956)	

נספח ב - פעילויות מהותיות שלא במזומן

	2023	2024	2025	
דיבידנד לשלם	-	-	5,000	
עלויות מימון שהונו לפרויקטים בנדל"ן להשקעה	5,853	7,174	4,962	
בהקמה				
עלויות מימון שהונו לפרויקטים במקדמות על חשבון	28,104	60,319	64,558	
נדל"ן להשקעה				
סה"כ פעילויות מהותיות שלא במזומן	33,957	67,493	74,520	

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

- א. החברה התאגדה בישראל ביום 4 במאי 2016 והחלה את פעילותה העסקית בחודש ספטמבר 2016.
- ב. החברה הינה קרן להשקעות במקרקעין בהתאם להוראות חלק ד' פרק שני לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א-1961 (להלן: "הפקודה" או "פקודת מס הכנסה").
- ג. מטרתה העיקרית של החברה הינה להשקיע בתחום הנדל"ן המניב למגורים בישראל ובכך לאפשר למשקיעים להשתתף, באופן לא ישיר, ברכישה, והחזקת פרויקטים של דירות מגורים להשכרה בישראל בהם משקיעה החברה, תוך פיזור הסיכונים הכרוכים בהשקעה בנכסים מניבים אלו.
- ד. החברה הינה חברה ציבורית ונסחרת בבורסה בתל-אביב.
- ה. הגדרות בדוחות כספיים אלה:

1. החברה/הקרן - מגורית ישראל בע"מ.
2. צדדים קשורים - כהגדרתם ב- IAS 24.
3. בעלי עניין - כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.
4. אנשי המפתח הניהוליים של החברה (Key personnel management) - הנכללים, יחד עם גורמים אחרים, בהגדרת "צדדים קשורים" האמורה ב- IAS 24.

ו. השלכות מלחמת "חרבות ברזל", מבצע "עם כלביא" ומבצע "שאגת הארי"

שנת 2025 המשיכה להתנהל על רקע מלחמת "חרבות ברזל" אשר החלה ביום 7 באוקטובר 2023 (להלן: "המלחמה"). ביום 13 ביוני 2025 פתחה מדינת ישראל במבצע "עם כלביא" נגד איראן, אשר הסתיים בהפסקת אש ביום 24 ביוני 2025.

בד בבד עם מבצע "עם כלביא" ולאחריו נרשמו, בטווח הקצר, עליות חדות יחסית בשוק ההון וייסוף השקל.

ביום 9 באוקטובר 2025 נחתם הסכם הפסקת אש עם ארגון הטרור חמאס, במסגרתו הסתיימה הלחימה העצימה, שוחררו כלל החטופים ובוצעה נסיגה של ישראל לגבולות מוסכמים ברצועת עזה.

יצוין, כי מאז פרוץ המלחמה החברה ממשיכה בפעילותה בכפוף להנחיות של הרשויות לרבות המשך ייזום והקמה. יחד עם זאת, בפרויקט שבהקמה של החברה, פרויקט דירה להשכיר בבאר יעקב אשר הינו פרויקט בתחום הנדל"ן להשקעה בהקמה, קיים עיכוב בלוחות הזמנים ביחס למועד השלמתו החוזי מול קבלן הביצוע של פרויקט זה, ולאור טענות הקבלן בנושא יתכן גידול בעלויות ההקמה של אותו קבלן ביצוע הנובע בעיקר לטענות מהתמשכות תקופת הבניה ועלייה במחירי תשומות הבניה. למועד פרסום הדוח ההשפעות בקשר עם העיכובים בלוחות הזמנים ועלויות ההקמה כאמור לעיל, של הפרויקט שלעיל הנבנה על ידי החברה ביזמות, אינן מהותיות. החברה ניהלה דיונים שוטפים עם קבלן הביצוע בנוגע לאיחור אפשרי בפרויקט הנ"ל (החברה טענה לנזקים שצפויים להיגרם לה בשל עיכוב זה והקבלן טוען לנזקים שנגרמו לו בשל השלכות המלחמה). בסוף חודש דצמבר 2025 הגיעו הצדדים להסכמות בנוגע לשוב הטענות ההדדיות הנ"ל.

כמו כן, ניתן לציין כי בשלב זה, בשל טענות המבוססות על מלחמת חרבות ברזל ונסיבות נוספות, חלק מהיזמים מהם רכשה החברה דירות מאחרים או עלולים לאחר במועדים שנקבעו בהסכמים מולם למסירת הדירות לחברה כמפורט בבאור 8. נכון לשנת 2025, כתוצאה מעיכוב בקבלת הדירות קיים חסרון כיס בהכנסותיה של החברה בסך של כ- 16.5 מיליון ש"ח. בנוסף, כתוצאה מעיכובים אלו לחברה ייווצר חיסרון כיס בגין הכנסותיה העתידיות אשר קבלתם תדחה בשל האיחורים הנ"ל. בה בעת, החברה עומדת על זכויותיה לקבלת פיצוי כדין מיזמים אלו בגין אובדן ההכנסות ככל ויהיו ו/או את הפיצוי הקבוע כדין בגין איחורים אלו (נכון למועד הדוח חלק מהיזמים משלמים או התחייבו לשלם לחברה פיצוי על פי דין או על פי סיכום ספציפי שנערך בינם לבין החברה). כמו כן כתוצאה מעיכובים אלו לחברה קיימת דחייה במועד ההכרה ברווחי שערך של נכסים שטרם נמסרו לידיה.

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים למעט כאמור לעיל, למלחמה אין השפעה מהותית על פעילות החברה ובעיקר על השכרת נכסיה המניבים.

ביום 28 בפברואר 2026, לאחר תאריך המאזן, החל מבצע "שאגת הארי", במסגרתו בוצעה תקיפה משולבת של מדינת ישראל וארצות הברית נגד איראן. בתגובה לכך החלה איראן בירי לעבר ישראל וכן לעבר מטרות אמריקאיות ואזרחיות במדינות המפרץ הפרסי ובמזרח התיכון, ובכללן איחוד האמירויות וסעודיה ובמקביל החלה הסלמה במערכה מול חיזבאללה בגבול הצפון הכוללת שיגור טילים וכטבמים על ידי חיזבאללה לעבר ישראל.

בשלב זה, אין ביכולתה של החברה להעריך את ההשפעות העתידיות, ככל שתהינה, של התחדשות הלחימה או הסלמה בחזיתות השונות על פעילות המשק בכללותו או על פעילות החברה ותוצאתיה.

2. גרעון בהון חוזר

לתאריך הדוח הכספי, לחברה גרעון בהון החוזר בסך של כ-1,186 מיליון ש"ח. עיקר הגרעון בהון החוזר נובע מחלויות שוטפות בסך של כ-495 מיליון ש"ח בגין אגרות חוב (סדרה ה') אשר צפויות להיפרע בחודש ספטמבר 2026, כ-371 מיליון ש"ח בגין אגרות חוב (סדרה ו') אשר צפויות להיפרע בחודש דצמבר 2026, כ-51 מיליון ש"ח בגין אגרות חוב (סדרה ח') אשר צפויות להיפרע בחודש יוני 2026, כ-250 מיליון ש"ח בגין הלוואה ממוסד כספי אשר נפרעה בחודש ינואר 2026, כ-90 מיליון ש"ח בגין קווי אשראי מתאגידים בנקאיים אשר נפרעו בחודש ינואר 2026 וכ-110 מיליון ש"ח בגין הלוואה מתאגיד בנקאי המוצגת בזמן הקצר אשר צפויה להיפרע בסוף חודש מרס 2026.

להלן פירוט בדבר חלק ממקורות המימון העומדים לרשות החברה נכון למועד פרסום הדוח לשם פרעון התחייבויותיה בגין הגרעון בהון החוזר, כאמור לעיל:

1. יתרת הנכסים ברי השעבוד אשר בידי החברה נכון לתאריך המאזן מסתכמת בכ-573 מיליון ש"ח. נכסים אלו מורכבים מערבויות חוק מכר שקיבלה החברה מצדדים שלישיים שאינן משועבדות בסך של כ-127 מיליון ש"ח וכן ממקרקעין נוספים (דירות) שאינן משועבדות בסך של כ-446 מיליון ש"ח. יתרת הנכסים ברי השעבוד אשר בידי החברה נכון לתאריך חתימת הדוח מסתכמת בכ-1,248 מיליון ש"ח. נכסים אלו מורכבים מערבויות חוק מכר שקיבלה החברה מצדדים שלישיים שאינן משועבדות בסך של כ-133 מיליון ש"ח וכן ממקרקעין נוספים (דירות) שאינן משועבדות בסך של כ-1,115 מיליון ש"ח.

2. נכון לתאריך חתימת הדוח לרשות החברה עומדים קווי אשראי מתאגידים בנקאיים, בלתי מנוצלים, בסך של 80 מיליון ש"ח וכן החברה פועלת אל מול גופי מימון בנקאיים לקבלת קווי אשראי נוספים.
3. החברה פועלת במגמה להגדיל את היתרות הנזילות שבידיה ולהקטין את התחייבויותיה לזמן קצר וזאת על ידי גיוס הון, גיוס אגרות חוב ו/או הרחבת סדרה קיימת ומחזור חוב קיים. לעניין זה יצויין כי לאחר תאריך המאזן החברה גייסה חוב והון כמפורט לעיל:

 - א. לאחר תאריך המאזן גייסה החברה אג"ח (סדרה יא') ללא בטוחות, בהיקף של 500 מיליון ע.ג. תמורת ההנפקה בניכוי הוצאות הנפקה וניכיון הינה בסך של כ-436 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראה באור 23ב'.
 - ב. לאחר תאריך המאזן הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרת אג"ח (סדרה ט') עם בטוחות, בהיקף של 165 מיליון ע.ג. תמורת ההנפקה בניכוי הוצאות הנפקה וניכיון הינה בסך של כ-152.6 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראה באור 23ז'.
 - ג. לאחר תאריך המאזן השלימה החברה גיוס הון בדרך של הקצאה פרטית בסך של כ-147.5 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראה באור 23ט'.
 - ד. לאחר תאריך המאזן השלימה החברה גיוס הון בדרך של זכויות לבעלי מניותיה בסך של כ-130.7 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראה באור 23יא'.
 - ה. שווי נכסי החברה המשועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ-654 מיליון ש"ח. שווי נכסי החברה המשועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ-457 מיליון ש"ח. על פי רוב ממונת החברה את רכישת / החזקת נכסיה באמצעות גיוסי חוב בדרך של הנפקת אגרות חוב, אשר בחלק ניכר מהמקרים לטובת מחזיקיהן משועבדים נכסיה. שיעור המימון המקובל במסגרת גיוסי אגרות החוב שבוצעו על ידי החברה בעבר (10 סדרות אגרות חוב שמתוכן נפרעו עד ליום 31 בדצמבר 2025 שלוש סדרות) הינו שיעור מימון של 80%. לאור העובדה ששווי נכסי החברה המשועבדים לטובת אגרות החוב (סדרה ה') הינו כ-654 מיליון ש"ח ולאגרות חוב (סדרה ו') הינו כ-457 מיליון ש"ח, בכוונת החברה לפעול למימון מחדש (מחזור) של החוב כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') ו-(סדרה ו') ובהסתמך על נסיון העבר (הנפקת 10 סדרות אגרות חוב, כאמור וכן 2 סדרות אג"ח ללא בטוחות) תוכל החברה לגייס אגרות חוב כנגד הנכסים המשועבדים כיום לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') ו-(סדרה ו'), במועד פרעון אגרות חוב אלו ועל בסיס שווי הנכסים כאמור לעיל, בסך של כ-523 מיליון ש"ח ו-366 מיליון ש"ח בהתאמה (כ-80% משווי נכסים אלו).

בהתאם לאמור לעיל, להערכת הדירקטוריון והנהלת החברה, תעמוד החברה בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן.

בהתאם לכך, להערכת הדירקטוריון והנהלת החברה, תעמוד החברה בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן.

המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בדוחות הכספיים בעקביות, בכל התקופות המוצגות.

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (להלן - IFRS ACCOUNTING STANDARDS). כמו כן, הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים על בסיס העלות, למעט: נדל"ן להשקעה, נדל"ן להשקעה בהקמה והתחייבויות פיננסית בשווי הוגן;

החברה בחרה להציג את פריטי הרווח או ההפסד לפי שיטת מאפיין הפעילות.

ב. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה

מטבע הפעילות וההצגה של הדוחות הכספיים הינו ש"ח.

ג. פריטים כספיים צמודי מדד

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

ד. מזומנים ושווי מזומנים

שווי מזומנים נחשבים השקעות שנזילותן גבוהה, הכוללות פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר אשר אינם מוגבלים בשעבוד, שתקופתם המקורית אינה עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה או שעולה על שלושה חודשים אך הם ניתנים למשיכה מיידית ללא קנס, ומהווים חלק מניהול המזומנים של החברה.

ה. פיקדונות לזמן קצר

פיקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר שתקופתם המקורית עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה ושאינם עונים להגדרת שווי מזומנים. הפיקדונות מוצגים בהתאם לתנאי הפקדתם.

ו. מסים על ההכנסה

מסים נדחים מחושבים בגין הפרשים זמניים בין הסכומים הנכללים בדוחות הכספיים לבין הסכומים המובאים בחשבון לצורכי מס. יתרות המסים הנדחים מחושבות לפי שיעור המס הצפוי לחול כאשר הנכס ימומש או ההתחייבות תסולק, בהתבסס על חוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה עד לתאריך הדיווח. בכל תאריך דיווח נכסי מסים נדחים נבחנים בהתאם לצפי ניצולם. הפסדים מועברים והפרשים זמניים ניתנים לניכוי בגינם לא הוכרו נכסי מסים נדחים נבחנים בכל תאריך דיווח ומוכר בגינם נכס מס נדחה מתאים אם צפוי שינוצלו.

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

הואיל והחברה לא מתכוונת לממש את נכסיה בעתיד הנראה לעין, אין צפי לתשלום מיסים ועל כן לא נרשמו מיסים נדחים.

2. השקעה בהסדרים משותפים

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

פעילויות משותפות (Joint Operations)

בפעילויות משותפות לצדדים להסדר יש שליטה משותפת על ההסדר, זכויות לנכסים ומחויבויות להתחייבויות של ההסדר. החברה מכירה בגין הפעילות המשותפת בחלקה היחסי בנכסים, בהתחייבויות, בהכנסות ובהוצאות של הפעילות המשותפת. במהלך שנת 2025, לחברה היו קיימות 2 פעילויות משותפות, לפרטים נוספים ראו באור 9 להלן.

ח. 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.

הכנסות משכירות

לחברה קיימים חוזי שכירות ארוכי טווח צמודים למדד המחירים לצרכן. ההכנסות מוכרות בהתאם לתקופות הדיווח שבהן סופקו השירותים. החברה גובה תשלום מלקוחותיה בהתאם לתנאי התשלום שסוכמו בהסכמים ספציפיים.

הכנסות מפיצוי בגין איחור במסירת דירות

החברה מתקשרת בהסכמים לרכישת דירות מיזמים. בהתאם להוראות ההסכמים ולהוראות הדין, במקרה של איחור במסירת הדירות מעבר למועד המסירה החוזי, זכאית החברה לפיצוי מהיזם.

החברה מכירה בהכנסות מפיצוי כאמור כאשר התגבשה זכאותה לקבלת הפיצוי, ובלבד שניתן לאמוד באופן מהימן את סכום הפיצוי וקיימת סבירות גבוהה לגבייתו. סכום ההכנסה נמדד בהתאם למנגנון הפיצוי הקבוע בהסכם הרלוונטי ובהתאם להוראות הדין, לפי העניין. הכנסות כאמור מוצגות במסגרת הכנסות אחרות בדוח רווח והפסד בתקופה שבה התגבשה הזכאות לפיצוי.

ט. עלויות אשראי

החברה מהוונת עלויות אשראי הקשורות לרכישה, הקמה או ייצור של נכסים כשירים. נכסים כשירים הם נכסים אשר נדרשת תקופת זמן משמעותית להכנתם לשימוש המיועד או למכירתם.

עלויות אשראי כוללות הוצאות ריבית והוצאות אחרות המתהוות לישות בקשר לקבלת כספים באשראי. החברה מתחילה להוון עלויות אשראי לעלותו של נכס כשיר במועד שבו מתקיימים כלל התנאים להלן: מתהוות לה יציאות בגין הנכס הכשיר, מתהוות לה עלויות אשראי, והחברה מבצעת את הפעולות להכנת הנכס לשימוש המיועד או מכירתו.

הסכום של עלויות האשראי המהוון בתקופת הדיווח כולל עלויות אשראי ספציפיות ועלויות אשראי כלליות. עלויות אשראי אחרות נזקפות עם התהוותן להוצאות מימון ברווח או הפסד.

החברה מפסיקה להוון עלויות אשראי כאשר הושלמו באופן מהותי כל הפעולות להכנת הנכס הכשיר לשימוש המיועד או למכירתו.

החברה מהוונת עלויות אשראי ספציפי ואשראי כללי לנכסים המסווגים כמקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה.

במקרים בהם העלות בספרים של הנכס, לרבות עלויות אשראי שהונו ועלויות חוזיות נוספות הצפויות להשלמתו, עולה על שווי ההוגן של הנכס כגמור, מבצעת החברה הפחתה של העלות העודפת (הפער בין העלות הצפויה הכוללת לשווי ההוגן של הפרויקט כגמור).

עלויות אשראי מסווגות לפעילות מימון בתזרים המזומנים של החברה במועד תשלומן.

י. מכשירים פיננסיים

1. נכסים פיננסיים

החברה מסווגת ומודדת את מכשירי החוב בדוחותיה הכספיים על בסיס הקריטריונים להלן:

- (א) המודל העסקי של החברה לניהול הנכסים הפיננסיים, וכן
- (ב) מאפייני תזרים המזומנים החוזי של הנכס הפיננסי.

א) החברה מודדת מכשירי חוב בעלות מופחתת כאשר:

המודל העסקי של החברה הינו החזקת הנכסים הפיננסיים על מנת לגבות תזרימי מזומנים חוזיים; וכן התנאים החוזיים של הנכסים הפיננסיים מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה.

לאחר ההכרה הראשונית, מכשירים בקבוצה זו נמדדים על פי תנאיהם לפי עלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית ובניכוי הפרשה לירידת ערך. במועד ההכרה לראשונה חברה יכולה לייעד, ללא אפשרות לשינוי יעוד זה, מכשיר חוב כנמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד אם יעוד שכזה מבטל או מקטין משמעותית חוסר עקביות במדידה או בהכרה, לדוגמה במקרה בו ההתחייבות הפיננסית המתייחסת נמדדת אף היא בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

ב) החברה מודדת מכשירי חוב בשווי הוגן דרך רווח או הפסד כאשר:

נכס פיננסי שמהווה מכשיר חוב אינו עומד בקריטריונים למדידתו בעלות מופחתת או בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר. לאחר ההכרה הראשונית, הנכס הפיננסי נמדד בשווי הוגן כאשר רווחים או הפסדים כתוצאה מהתאמות שווי הוגן, נזקפים לרווח או הפסד.

ג1) מכשירים הוניים ונכסים פיננסיים אחרים המוחזקים למסחר:

השקעות במכשירים הוניים אינן עומדות בקריטריונים האמורים לעיל ועל כן נמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

2. גריעת נכסים פיננסיים

החברה גורעת נכס פיננסי כאשר ורק כאשר:

(א) פקעו הזכויות החוזיות לתזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי, או

(ב) החברה מעבירה באופן מהותי את כל הסיכונים וההטבות הנובעים מהזכויות החוזיות לקבלת תזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי או כאשר חלק מהסיכונים וההטבות בעת העברת הנכס הפיננסי נותרים בידי החברה אך ניתן לומר כי העבירה את השליטה על הנכס.

(ג) החברה מותירה בידיה את הזכויות החוזיות לקבלת תזרימי המזומנים הנובעים מהנכס הפיננסי, אך נוטלת על עצמה מחויבות חוזית לשלם תזרימי מזומנים אלה במלואם לצד שלישי, ללא עיכוב מהותי.

3. התחייבויות פיננסיות

א3) התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת

לחברה התחייבויות פיננסיות אשר מוצגות על פי תנאיהן במועד ההכרה לראשונה לפי השווי ההוגן בניכוי עלויות עסקה ישירות. התחייבויות פיננסיות אלו, נמדדות בתקופות עוקבות בהתאם לעלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

ב3) התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

במועד ההכרה לראשונה, החברה מודדת התחייבויות פיננסיות שאינן נמדדות בעלות מופחתת בשווי הוגן כאשר עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד.

החברה מודדת התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן, כאשר השינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד, כדלקמן - במועד ההכרה לראשונה החברה ייעדה התחייבות פיננסית (כגון - אופציית המרה באג"ח להמרה והתחייבות פיננסית בגין עסקת ה-SWAP) כנמדדת בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. שינויים בשווי ההוגן של ההתחייבות הפיננסית נזקפים לרווח או הפסד, למעט שינויים שניתן ליחסם לשינויים בסיכון האשראי של ההתחייבות הפיננסית אשר מוצגים ברווח כולל אחר.

4. גריעת התחייבויות פיננסיות

החברה גורעת התחייבות פיננסית כאשר ורק כאשר, היא מסולקת - דהיינו, כאשר המחויבות שהוגדרה בחוזה נפרעת או מבוטלת או פוקעת. התחייבות פיננסית מסולקת כאשר החייב פורע את ההתחייבות על ידי תשלום במזומן, בנכסים פיננסיים אחרים, בסחורות או שירותים, או משוחרר משפטית מההתחייבות. במקרה של שינוי תנאים בגין התחייבות פיננסית קיימת, החברה בוחנת האם תנאי ההתחייבות שונים מהותית מהתנאים הקיימים ומביאה בחשבון שיקולים איכותיים וכמותיים.

במקרה בו נעשה שינוי שאינו מהותי בתנאי התחייבות קיימת או החלפה של התחייבות בהתחייבות אחרת בעלי תנאים שאינם שונים באופן מהותי, בין החברה לבין אותו מלווה, החברה מעדכנת את סכום ההתחייבות, קרי היוון של תזרימי המזומנים החדשים בשיעור הריבית האפקטיבית המקורית, כאשר ההפרש נזקף לרווח או הפסד.

5. הנפקת ניירות ערך בחבילה

בהנפקה של ניירות ערך בחבילה, מוקצית התמורה שהתקבלה (לפני הוצאות הנפקה) לניירות הערך שהונפקו בחבילה בהתאם לסדר ההקצאה להלן: נגזרים פיננסיים ומכשירים פיננסיים אחרים המוצגים בשווי הוגן מידי תקופה. לאחר מכן נקבע השווי ההוגן עבור התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת, כאשר התמורה המוקצית עבור מכשירים הוניים נקבעת כערך שייר. עלויות ההנפקה מוקצות לכל רכיב בהתאם ליחס הסכומים שנקבע לכל רכיב בחבילה.

6. נגזרים משובצים

בהתאם להוראות IFRS 9 נגזרים המשובצים בנכסים פיננסיים, לא יופרדו מחוזה מארח. חוזים מעורבים אלה יימדדו בכללותם בעלות מופחתת או בשווי הוגן, בהתאם לקריטריונים של המודל העסקי ותזרימי המזומנים החוזיים.

כאשר חוזה מארח אינו מקיים את ההגדרה של נכס פיננסי, נגזר משובץ מופרד מהחוזה המארח ומטופל כנגזר כאשר המאפיינים והסיכונים הכלכליים של הנגזר המשובץ אינם קשורים באופן הדוק למאפיינים ולסיכונים הכלכליים של החוזה המארח, הנגזר המשובץ מקיים את ההגדרה של נגזר וכן המכשיר המעורב אינו נמדד בשווי הוגן כאשר השינויים נזקפים לרווח או הפסד.

הערכה מחדש של הצורך בהפרדת נגזר משובץ נעשית רק כאשר יש שינוי בהתקשרות המשפיע באופן משמעותי על תזרימי המזומנים מההתקשרות.

(א) מכשירים פיננסיים נגזרים לצורכי גידור (הגנה)

החברה מבצעת לעתים התקשרויות במכשירים פיננסיים נגזרים כגון חוזי אקדמה (Forward) בגין מטבע חוץ ועסקאות החלפה של שיעורי ריבית (IRS) כדי להגן על עצמה מפני הסיכונים הכרוכים בתנודות בשערי החליפין של מטבע חוץ ובשיעורי הריבית.

רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של נגזרים שאינם משמשים למטרות גידור נזקפים מידית לרווח או הפסד.

עסקאות גידור כשירות לחשבונאות גידור בין היתר כאשר במועד יצירת הגידור קיים ייעוד ותיעוד פורמלי של יחסי הגידור ושל מטרת ניהול הסיכונים והאסטרטגיה של הקבוצה לבצע גידור. הגידור נבחן על בסיס מתמשך ונקבע בפועל שהוא בעל אפקטיביות גבוהה במהלך תקופת הדיווח הכספי שאליו יועד הגידור. עסקאות גידור (הגנה) מטופלות כדלקמן:

גידור שווי הוגן

שינוי בשווי ההוגן של הנגזר (הפריט המגדר) והפריט המגודר מוכרים ברווח כולל אחר, במקרים של גידור שווי הוגן המתייחס לפריט המגודר המוצג לפי עלות מופחתת, ההתאמות ליתרה בדוחות הכספיים מוכרות ברווח או הפסד על פני התקופה הנותרת עד לפירעון. התאמות למכשירים פיננסיים מגודרים המוצגים תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית מוכרות ברווח או הפסד. כאשר הפריט המגודר נגרע, יתרת ההתאמות של שווי הוגן שטרם הופחתה מוכרת ברווח או

הפסד באותו מועד. במועד מימוש עסקת ההגנה הקרן שנזקפה ממוינת לפרמיה ומחושבת במסגרת הריבית האפקטיבית של החוב.

יא. מדידת שווי הוגן

שווי הוגן הוא המחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה.

מדידת שווי הוגן מבוססת על ההנחה כי העסקה מתרחשת בשוק העיקרי של הנכס או ההתחייבות, או בהיעדר שוק עיקרי, בשוק הכדאי (advantageous) ביותר.

השווי ההוגן של נכס או התחייבות נמדד תוך שימוש בהנחות שמשתתפים בשוק ישתמשו בעת תמחור הנכס או ההתחייבות, בהנחה שמשתתפים בשוק פועלים לטובת האינטרסים הכלכליים שלהם.

מדידת שווי הוגן לנכס לא פיננסי מביאה בחשבון את היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו או על ידי מכירתו למשתתף אחר בשוק שישתמש בנכס בשימוש המיטבי שלו. החברה משתמשת בטכניקות הערכה שהן מתאימות לנסיבות ושקיימים עבורן מספיק נתונים שניתנים להשגה כדי למדוד שווי הוגן, תוך מיקסום השימוש בנתונים רלוונטיים שניתנים לצפייה ומזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה.

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

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

יב. עסקאות תשלום מבוסס מניות

עובדים/נותני שירותים אחרים של החברה זכאים להטבות בדרך של תשלום מבוסס מניות המסולקות במכשירים הונניים וחלק מהעובדים/נותני שירותים אחרים זכאים להטבות בדרך של תשלום מבוסס מניות המסולקות במזומן והנמדדות על בסיס עליית ערך מניות החברה. לפרטים אודות התשלומים ההונניים שמשלמת החברה לחברת הניהול, ראו באור 16ב'1 להלן.

עסקאות המסולקות במכשירים הונניים

עלות העסקאות עם נותני שירותים (חברת הניהול), נמדדת לפי השווי ההוגן של הסחורות או השירותים המתקבלים בתמורה למכשירים ההונניים שהוענקו.

עלות העסקאות המסולקות במכשירים הונניים מוכרת ברווח או הפסד יחד עם גידול מקביל בהון על פני התקופה שבה תנאי הביצוע ו/או השירות מתקיימים ומסתיימת במועד שבו העובדים הרלוונטיים זכאים לגמול (להלן - תקופת ההבשלה). ההוצאה המצטברת המוכרת בגין עסקאות המסולקות במכשירים הונניים בתום כל מועד דיווח עד למועד ההבשלה משקפת את מידת חלוף תקופת ההבשלה ואת האומדן הטוב ביותר של החברה לגבי מספר המכשירים ההונניים שיבשילו בסופו של דבר.

הוצאה בגין הענקות שאינן מבטלות בסופו של דבר אינה מוכרת, למעט הענקות שההבשלה שלהן תלויה בתנאי שוק אשר מטופלות כהענקות שהבשילו ללא קשר לקיום תנאי השוק, בהנחה שכל שאר תנאי ההבשלה (שירות ו/או ביצוע) התקיימו.

כאשר החברה מבצעת שינויים בתנאים של הענקה המסולקת במכשירים הוניים, מוכרת הוצאה נוספת מעבר להוצאה המקורית שחושבה בגין כל שינוי המגדיל את השווי ההוגן הכולל של התגמול המוענק או שמיטיב עם העובד/נותן השירות האחר לפי השווי ההוגן במועד השינוי.

ביטול הענקה המסולקת במכשיר הוני, מטופלת כאילו הבשילה לתאריך הביטול וההוצאה שטרם הוכרה בגין ההענקה מוכרת מיידית. עם זאת, אם ההענקה שבוטלה מוחלפת בהענקה חדשה ומיועדת כהענקה תחליפית לתאריך בו הוענקה, ההענקה המבוטלת וההענקה החדשה תטופלנה שתיהן כשינוי של ההענקה המקורית כמתואר לעיל.

יג. נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

1. נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה, או שניהם) המוחזק על ידי הבעלים (מחכיר בחכירה תפעולית) או חוכר בחכירה לצורך הפקת דמי שכירות או לשם עליית ערך, או שתיהן, ושלא לצורך שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל. נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי העלות כולל עלויות רכישה ישירות. לאחר ההכרה הראשונית, נדל"ן להשקעה נמדד בשווי ההוגן, אשר משקף את תנאי השוק במועד הדיווח. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, נזקפים לרווח או הפסד במועד התהוותם. נדל"ן להשקעה אינו מופחת באופן שיטתי.
2. נדל"ן להשקעה בהקמה המיועד לשימוש עתידי כנדל"ן להשקעה נמדד אף הוא בשווי הוגן כאמור לעיל וזאת כאשר השווי ההוגן ניתן למדידה מהימנה.
3. לצורך קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה מתבססת החברה על הערכת שווי שמבוצעת על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים – שהינם מומחים בהערכות שווי של נדל"ן והינם בעלי הידע והניסיון הנדרשים.

באור 3: - עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

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

א. קביעת השווי ההוגן של עסקאות תשלום מבוסס מניות

השווי ההוגן של עסקאות תשלום מבוסס מניות נקבע בעת ההכרה לראשונה באמצעות שימוש במודל תמחור אופציות מקובל. המודל מתבסס על נתוני מחיר המניה ומחיר המימוש ועל הנחות בדבר תנודתיות צפויה, אורך החיים הצפוי ודיבידנד צפוי.

ב. אומדנים והנחות

בעת הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת ההנהלה להסתייע באומדנים, והנחות המשפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים המדווחים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות. בגיבוש האומדנים החשבונאיים הנהלת החברה מתבססת על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים והנחות סבירות, בהתאם לנסיבות. שינויים באומדנים החשבונאיים נזקפים בתקופה בה נעשה שינוי האומדן.

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

- נדל"ן להשקעה

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

- תביעות משפטיות

בהערכות סיכויי תוצאות התביעות המשפטיות שהוגשו נגד החברה, הסתמכה החברה על חוות דעת יועציה המשפטיות. הערכות אלה של היועצים המשפטיים מתבססות על מיטב שיפוטם המקצועי, בהתחשב בשלב בו מצויים ההליכים, וכן על הניסיון המשפטי שנצבר בנושאים השונים. מאחר שתוצאות התביעות תקבענה בבתי המשפט, עלולות תוצאות אלה להיות שונות מהערכות אלה. ההשלכות האפשריות על הדוחות הכספיים הן שינוי בגובה ההפרשה לתביעה או אי יצירת ההפרשה לתביעה.

- מקדמות ע"ח נדל"ן להשקעה

מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה כוללות תשלומים ששילמה החברה ליזמים במסגרת התקשרויות לרכישת נכסי נדל"ן להשקעה אשר טרם נמסרו לחברה. נכסים אלה מוצגים לפי עלות, הכוללת את סכומי המקדמות ששולמו, עלויות אחרות ועלויות מימון המהווות בהתאם להוראות – IAS 23 עלויות אשראי. הנהלת החברה בוחנת בכל מועד דיווח האם קיימים סימנים לירידת ערך בגין מקדמות אלו, במקרים בהם העלות הצפויה גבוהה מהשווי ההוגן כגמור ומוכן לאכלוס, החברה מכירה בירידת ערך.

באור 3: - עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים (המשך)

- מדידה מהימנה של נדל"ן להשקעה בהקמה

לצורך הבחינה האם השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה ניתן למדידה מהימנה מביאה החברה בחשבון, בין היתר, את הקריטריונים הרלוונטיים הבאים:

1. מיקום הנדל"ן בהקמה באזור שבו השוק מפותח ונזיל.
2. ציטוט מחיר מעסקאות אחרונות או הערכות קודמות של רכישה או מכירה של נכסים במצב ומיקום דומים.
3. חתימה על הסכם הקמה עם קבלן מבצע.
4. השגת היתרי בניה.
5. אחוז מהשטחים המיועדים להשכרה אשר הושכר מראש לשוכרים.
6. אומדן מהימן של עלויות הקמה.
7. אומדן מהימן של שווי הנכס המוגמר.
8. רווח יזמי.

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

באור 4: - גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם

א. תקן דיווח כספי בינלאומי 18, הצגה וגילוי בדוחות כספיים

נכון למועד אישור דוחות כספיים אלה לא קיימים תקנים חדשים או תיקונים לתקנים קיימים, אשר לא הובאו במסגרת הדוחות הכספיים השנתיים של החברה, למעט תקן דיווח כספי בינלאומי 18 הצגה וגילוי בדוחות כספיים (IFRS 18) אשר עדיין אינו בתוקף ואשר החברה לא בחרה ביישומו המוקדם.

בחודש אפריל 2024 פרסם המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) את תקן דיווח כספי בינלאומי 18 (IFRS 18), הצגה וגילוי בדוחות כספיים (להלן: "התקן החדש") אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 (IAS 1), הצגת דוחות כספיים (להלן: "IAS 1").

מטרת התקן החדש הינה לשפר את יכולת ההשוואה והשקיפות בדוחות הכספיים.

התקן החדש יכלול דרישות קיימות של IAS 1 ודרישות חדשות להצגה בדוח רווח או הפסד לרבות הצגת סכומים וסיכומי משנה אשר נדרשים בהתאם לתקן החדש, מתן גילוי על מדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה (management-defined performance measures) ודרישות חדשות להקבצה ופיצול של מידע פיננסי.

התקן החדש אינו משנה את הוראות ההכרה והמדידה של פריטים בדוחות הכספיים. עם זאת, מאחר ופריטים בדוח רווח או הפסד יצטרכו להיות מסווגים לאחת מחמש קטגוריות (פעילות תפעולית, פעילות השקעה, פעילות מימון, מסים על הכנסה ופעילות שהופסקה) הוא עשוי לשנות את הרווח התפעולי של הישות. כמו כן, פרסום התקן החדש גרם לתיקונים בהיקף מצומצם לתקני חשבונאות נוספים אשר ביניהם IAS7, דוח על תזרימי מזומנים ו-IAS 34, דיווח כספי לתקופות ביניים.

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

באור 5: - מזומנים ושווי מזומנים

א. מזומנים ושווי מזומנים

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
231	15,467
15,436	27,113
15,667	42,580

מזומנים למשיכה מיידית
שווי מזומנים - פיקדונות לזמן קצר (1)

(1) פיקדונות המופקדים בתאגידים בנקאיים הינם בד"כ לתקופות של בין יום עד לשלושה חודשים, נושאים ריבית שנתית הנקבעת בהתאם לתקופת הפיקדונות (4% - 3.5%).

ב. פקדונות משועבדים ומוגבלים לז"ק

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
17,226	152,311
17,226	152,311

פקדונות משועבדים ומוגבלים לז"ק

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה קיימות יתרות בפקדונות משועבדים אשר עיקרם נובע מפיקדון לזמן קצר שהינו משועבד לטובת הלוואה שהתקבלה מגוף בנקאי בסך של כ-110,025 ש"ח, פקדונות לזמן קצר המשועבדים לטובת אגרות החוב בסך של כ-25,427 אלפי ש"ח, פקדון לזמן קצר שהינו משועבד לטובת הלוואות שנתקבלו מגופים מוסדיים (קרנות זרובה) בסך של כ-11,396 אלפי ש"ח ומעסקת גידור בסך של כ-5,463 אלפי ש"ח. הפיקדונות מופקדים בתאגידים בנקאיים הינם בד"כ לתקופות של בין יום עד לשלושה חודשים, נושאים ריבית שנתית הנקבעת בהתאם לתקופת הפיקדונות (4.1% - 3.8%).

נכון ליום 31 בדצמבר 2024, לחברה קיימות יתרות בפקדונות משועבדים אשר עיקרם נובע מפיקדון לזמן קצר שהינו משועבד לטובת הלוואות שנתקבלו מגופים מוסדיים (קרנות זרובה) בסך של כ-8,108 אלפי ש"ח ומעסקת גידור בסך של כ-6,804 אלפי ש"ח. הפיקדונות מופקדים בתאגידים בנקאיים הינם בד"כ לתקופות של בין יום עד לשלושה חודשים, נושאים ריבית שנתית הנקבעת בהתאם לתקופת הפיקדונות (4.5% - 4.3%).

באור 6: - השקעות בני"ע סחירים

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
9,197	27,507
9,197	27,507

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

אגרות חוב, מניות וקרנות כספיות (1)

(1) השווי ההוגן נמדד לפי מחירים מצוטטים בשוק פעיל (רמה 1).

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
991	1,661
-	1,409
161	1,687
45	-
288	468
53	35
125	40
1,663	5,300

א'- חייבים ויתרות חובה לז"ק

הוצאות מראש
הכנסות לקבל
חייבים אחרים
חז"ז שותפים בפרויקטים דירה להשכיר
לקוחות
מוסדות
פיקדונות לז"ק

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
499	1,048
111	221
97	-
707	1,269

ב'- חייבים ויתרות חובה לז"א

הוצאות מראש
פיקדונות לז"א
החזר הוצאות

31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
320,686	-		פרויקט "זואי יפו" ("שדרות ירושלים") ביפו (*)
217,637	227,409	'א8	פרויקט "עץ החיים" ("מחנה יהודה") בירושלים
110,864	38,543	'ב8	פרויקט "יארד" ("נווה שרת") בתל אביב
341,678	-		פרויקט "אפרהאוס" בתל אביב (*)
40,220	41,991	'ג8	פרויקט "וולקאם" בבתי ים
52,353	54,798	'ד8	פרויקט "קהילת לודג 62-64" בתל אביב
47,989	50,130	'ה8	פרויקט "קמינסקה" בתל אביב
57,884	-		פרויקט "הרימון" בקרית אונו (*)
46,243	57,209	'ו8	פרויקט "מסריק" בבתי ים
118,357	180,416	'ז8	פרויקט "החולה" ברמת גן
42,393	44,641	'ח8	פרויקט "האצ"ל 18" בחולון
39,154	44,803	'ט8	פרויקט "האצ"ל 20-28" בחולון
58,509	82,180	'י8	פרויקט "יפו 59" בירושלים
42,315	47,182	'יא8	פרויקט "עוז בלנד" ("נווה עוז") בפתח תקווה
703	14,787	'יב8	פרויקט "יסוד המעלה" בהוד השרון
-	21,316	'יג8	פרויקט "הסוללים" בתל אביב
-	28,566	'יד8	פרויקט "ימים הצעירה" בנתניה
-	28,586	'טו8	פרויקט "רמות השרון שלב ג'" ברמת השרון
1,536,985	962,557		סה"כ מקדמות ע"ח נדל"ן להשקעה

בשנת 2025 היוונה החברה עלויות אשראי בסך של כ-72,220 אלפי ש"ח (בשנת 2024 כ-65,206 אלפי ש"ח).

(*) במהלך שנת 2025 הפרויקטים נמסרו לחברה. עם מסירתם החברה סיווגה אותם לנדל"ן להשקעה.

א. פרויקט "עץ החיים" ("שדרות ירושלים") ירושלים

ביום 21 ביוני, 2020 התקשרה החברה עם 3 צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה (להלן בסעיף זה: "המוכרים"), בהסכם רכישה של 80 דירות מגורים אשר נמצאות כיום בשלב בנייה סופיים בסמוך לשוק מחנה יהודה במרכז ירושלים (להלן בסעיף זה: "הסכם הרכישה" או "העסקה" ו-"הנכס", בהתאמה). במקביל להסכם הרכישה, חתמה החברה על הסכם עם המוכרים להקצאה של 5,422,667 מניות רגילות של החברה בתמורה לכ-40 מיליון ש"ח.

על פי הסכם הרכישה, התמורה בגין הנכס (כפי שנקבעה במשא ומתן בין הצדדים) הינה בסך של כ-203.35 מיליון ש"ח (להלן בסעיף זה: "התמורה"). בנוסף, נשאה החברה בהוצאות עסקה בהיקף אשר אינו מהותי לעסקה ולחברה. נכון לתאריך המאזן שולם סך של כ-208 מיליון ש"ח כולל הצמדה, בנוסף היתרה בספרים כוללת עלויות עסקה והיוון עלויות אשראי. נכון לתאריך המאזן יתרת התמורה בתוספת הצמדה הינה בסך של כ-7.5 מיליון ש"ח אשר תשולם בסמוך לקבלת אישור מסירת הנכס לידי החברה.

בהתאם להסכם הרכישה, מועד מסירת הדירות נקבע לרבעון השלישי של שנת 2025. החברה קיבלה הודעה מהמוכרים כי צפוי עיקוב במסירת הדירות והן צפויות להימסר לחברה בסוף הרבעון השני של שנת 2026 או ברבעון השלישי בשנת 2026. בהתאם לתנאים בהסכם הצדדים הגיעו להסכמות לעניין פיצוי החברה בגין איחור במסירה. לפרטים נוספים ראה באור 10ב'3.

ב. רכישת 50 דירות בפרויקט "יארד" ("נווה שרת") תל-אביב-יפו

ביום 10 בספטמבר 2020, התקשרה החברה עם צד שלישי שאינו קשור לחברה (להלן בסעיף זה: "המוכר") בהסכם רכישה של 50 דירות אשר בנייתן הסתיימה בסוף שנת 2025 ובתחילת שנת 2026 בנווה שרת תל-אביב-יפו (להלן בסעיף זה: "הנכס" ו-"הסכם הרכישה" או "העסקה", בהתאמה).

על פי הסכם הרכישה, התמורה בגין הנכס (אשר נקבעה במשא ומתן בין הצדדים) הינה בסך של כ-129.5 מיליון ש"ח. בנוסף, נשאה החברה בהוצאות עסקה בהיקף אשר אינו מהותי לעסקה ולחברה. נכון לתאריך המאזן שולם סך של כ-140.3 מיליון ש"ח כולל הצמדה (סכום זה כולל גמר חשבון בגין 36 דירות אשר נמסרו לחברה וסווגו לנדל"ן להשקעה מתוך 50 דירות בפרויקט), בנוסף היתרה בספרים כוללת עלויות עסקה והיוון עלויות אשראי.

נכון לתאריך המאזן יתרת התמורה בתוספת הצמדה הינה בסך של כ-6.4 מיליון ש"ח אשר שולמה בסמוך לקבלת יתרת הדירות לידי החברה.

לאחר תאריך המאזן, החברה שילמה את יתרת התמורה כאמור ובאותו המועד נמסרו לחברה יתרת 14 הדירות בפרויקט.

ג. הסכם רכישה של 26 יחידות דיור בפרויקט "וולקאם" ברחוב מבצע סיני בבת ים

ביום 23 באוגוסט 2021, התקשרה החברה, עם צד שלישי שאינו קשור לחברה (להלן בסעיף זה: "המוכר"), בהסכם רכישה של 26 יחידות דיור המצויות כיום בשלבי בנייה (להלן בסעיף זה: "הנכס" ו-"הסכם הרכישה" או "העסקה", בהתאמה).

על פי הסכם הרכישה, התמורה בגין הנכס הינה בסך של כ-37.6 מיליון ש"ח ובתוספת הוצאות עסקה בסכום שאינו מהותי לחברה. נכון לתאריך המאזן שולם סך של כ-37.4 מיליון ש"ח כולל הצמדה, בנוסף היתרה בספרים כוללת עלויות עסקה והיוון עלויות אשראי.

נכון לתאריך המאזן יתרת התמורה בתוספת הצמדה הינה בסך של כ-3.2 מיליון ש"ח אשר אמורה להיות משולמת בסמוך לקבלת אישור למסירת הנכס לידי החברה.

מועד המסירה החוזי של הדירות נקבע ליום 23 בנובמבר 2024. המוכר הודיע לחברה כי צפוי עיכוב במסירה, וביום 3 בפברואר 2025 הודיע כי מועד המסירה נדחה לסוף שנת 2025 וכי אין באפשרותו לשלם את הפיצויים שנדרשו על ידי החברה.

ביום 19 במרץ 2025 הגישה החברה תביעה נגד המוכר וכנגד חברת האם של המוכר בסך של כ-3 מיליון ש"ח בגין איחור במסירת הדירות, וכן עתרה לפיצוי נוסף בגין כל חודש איחור מעבר לחודש דצמבר 2025 בהתאם לחוק המכר (דירות), התשל"ג-1973. במקביל הוגשה בקשה למתן צווי עיקול זמניים. לאחר הגשת התביעה הוגשה בקשה לתיקון כתב התביעה לפיו יתווסף סעד הצהרתי שלפיו הנתבעות אינן זכאיות להפרשי הצמדה למדד על יתרת התמורה לתקופה שלאחר מועד המסירה החוזי.

ביום 31 במרץ 2025 ניתן, בהסכמת הצדדים, צו עיקול עצמי זמני בסך של כ-2.1 מיליון ש"ח מתוך יתרת התמורה שעל החברה לשלם למוכר, כפוף לכך שהדירות ימסרו עד ליום 31 בדצמבר 2025. ככל שמועד המסירה יתעכב מעבר למועד זה, יגדל סכום העיקול ב-160 אלף ש"ח לכל חודש איחור.

ביום 15 ביולי 2025 התיר בית המשפט לחברה לתקן את כתב התביעה ולהוסיף סעד הצהרתי שלפיו הנתבעת אינה זכאית להפרשי הצמדה למדד בגין התקופה שלאחר מועד המסירה החוזי. ביום 3 בדצמבר 2025 ניתן פסק דין לטובת החברה בהיעדר הגנה וביום 4 בדצמבר 2025 הגישו הנתבעות בקשה לביטול פסק הדין ולמתן ארכה להגשת כתב הגנה. דיון בבקשה נקבע ליום 12 באפריל 2026. ביום 2 במרץ 2026, ניתנה החלטת בית המשפט לפיה בית המשפט מציע לצדדים הצעה, כי פסק הדין שניתן בהיעדר הגנה יבוטל, בנוסף בית המשפט יכריע בנוגע לחיוב הנתבעים בהוצאות הבקשה על דרך הפשרה, כמו כן הסעדים הזמניים (העיקול שניתן) ימשיכו ויעמדו בתוקף ויקבעו מועדים לצורך קידום ההליך. על הצדדים ליתן עמדתם בנושא בתוך 5 ימים ממועד תום מצב החירום.

על פי הערכת יועציה המשפטיים של החברה, בשלב זה לא ניתן להעריך את סיכויי התביעה.

מועד המסירה הצפוי של הדירות, על פי הודעת המוכר, הינו במהלך הרבעון השני לשנת 2026.

ד. הסכם רכישה של 21 יחידות דיור ברחוב קהילת לודג' 64-62, הדר יוסף תל אביב

ביום 30 בנובמבר 2021, התקשרה החברה, עם צד שלישי שאינו קשור לחברה (להלן בסעיף זה: "המוכר"), בהסכם רכישה של 21 יחידות דיור אשר נמצאות בשלבי בנייה (להלן בסעיף זה: "הנכס" ו-"הסכם הרכישה" או "העסקה", בהתאמה).

על פי הסכם הרכישה, התמורה בגין הנכס הינה בסך של כ-55.7 מיליון ש"ח ובתוספת הוצאות עסקה בסכום שאינו מהותי לחברה. נכון לתאריך המאזן שולם סך של כ-48.5 מיליון ש"ח כולל הצמדה, בנוסף היתרה בספרים כוללת עלויות עסקה והיוון עלויות אשראי.

נכון לתאריך המאזן יתרת התמורה בתוספת הצמדה הינה בסך של כ-8.4 מיליון ש"ח אשר אמורה להיות משולמת בסמוך לקבלת אישור למסירת הנכס לידי החברה.

מועד המסירה החוזי של הנכס נקבע ליום 22 בספטמבר 2024. לאחר חלוף המועד דרשה החברה מהמוכר פיצוי בגין איחור במסירה. ביום 24 בפברואר 2025 דחה המוכר את דרישת החברה וטען כי מלחמת "חרבות ברזל" מהווה נסיבות שאינן תלויות בו ולפיכך מהווה דחייה מותרת של מועד המסירה בהתאם להסכם, וכן העריך בשנית כי המסירה תתבצע בחודש אוקטובר 2025.

ביום 29 באפריל 2025 הגישה החברה לבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו תביעה כנגד המוכר בסך של כ-3 מיליון ש"ח בגין איחור במסירת הנכס, וכן עתרה לפיצוי בגין כל חודש איחור נוסף ככל שהמסירה תתבצע לאחר אוקטובר 2025. במקביל הוגשה בקשה למתן צווי עיקול זמניים.

ביום 30 באפריל 2025 ניתן צו עיקול זמני עד לסכום של כ-3 מיליון ש"ח (צמוד למדד) על זכויות הנתבעת במקרקעין ועל כספים להם היא זכאית מרוכשי הדירות, בכפוף להפקדת ערבות בנקאית והתחייבות עצמית בסך 100 אלף ש"ח. בהמשך צמצם בית המשפט את היקף העיקולים כך שיחולו רק על הסכומים העודפים לאחר סילוק החוב לבנק המלווה, ככל ויהיו, וביטל את העיקול מיום 30 באפריל 2025 על התשלום האחרון שעל החברה לשלם למוכר.

ביום 13 ביולי 2025 הגישה החברה בקשה לתיקון כתב התביעה להוספת סעד הצהרתי שלפיו הנתבעת אינה זכאית להפרשי הצמדה למדד על יתרת התמורה בגין התקופה שלאחר מועד המסירה החוזי. ביום 22 באוקטובר 2025 אושר תיקון כתב התביעה וביום 6 בנובמבר 2025 הוגש כתב תביעה מתוקן.

לאחר תאריך המאזן, ביום 25 בפברואר 2026 הגישה הנתבעת כתב הגנה. דיון בתיק נקבע ליום 15 בספטמבר 2026.

על פי הערכת יועציה המשפטיים של החברה, בשלב זה לא ניתן להעריך את סיכויי התביעה. מועד המסירה הצפוי של הדירות, על פי הודעת המוכר, צפוי להיות במהלך הרבעון השני לשנת 2026.

ה. הסכם רכישה של 20 יחידות דיור ברחוב קמינסקה בתל אביב

ביום 23 בפברואר 2022, התקשרה החברה, עם צד שלישי שאינו קשור לחברה (להלן בסעיף זה: "המוכר"), בהסכם רכישה של 20 יחידות דיור אשר נמצאות כיום בשלבי בנייה (להלן בסעיף זה: "הנכס" ו-"הסכם הרכישה" או "העסקה", בהתאמה).

על פי הסכם הרכישה, התמורה בגין הנכס הינה בסך של כ-47.2 מיליון ש"ח ובתוספת הוצאות עסקה בסכום שאינו מהותי לחברה. נכון לתאריך המאזן שולם סך של כ-44.5 מיליון ש"ח כולל הצמדה, בנוסף היתרה בספרים כוללת עלויות עסקה והיוון עלויות אשראי.

נכון לתאריך המאזן יתרת התמורה בתוספת הצמדה הינה בסך של כ-5.3 מיליון ש"ח אשר אמורה להיות משולמת בסמוך לקבלת אישור למסירת הנכס לידי החברה.

מועד המסירה החוזי של הנכס נקבע ליום 23 בפברואר 2025. במהלך חודשים ינואר-פברואר 2025 התנהלה חלופת מכתבים בין החברה למוכר, במסגרתה ציין המוכר כי בהתאם להוראות הסכם הרכישה הוא רשאי לדחות את מועד המסירה והעריך כי המסירה תתבצע בחודש דצמבר 2025.

ביום 23 באפריל 2025 הגישה החברה לבית משפט השלום בתל אביב-יפו תביעה נגד המוכר ונגד הערב של המוכר, בסך של כ-3 מיליון ש"ח בגין איחור במסירת הנכס של כ-10.25 חודשים, וכן עתרה לפיצוי בגין כל חודש איחור נוסף ככל שמסירת הנכס תתבצע לאחר חודש דצמבר 2025. במקביל הוגשה בקשה למתן צווי עיקול זמניים וכן הוגשה בקשה למתן צווי עיקול. לאחר מכן הוגשה בקשה לתיקון כתב התביעה להוספת סעד הצהרתי שלפיו הנתבעות אינן זכאיות להפרשי הצמדה למדד על יתרת התמורה לתקופה שלאחר מועד המסירה החוזי. טרם ניתנה החלטה בבקשת החברה לתיקון כתב התביעה.

ביום 17 בנובמבר 2025 ניתנה החלטה בבקשה למתן צווי העיקול, במסגרתה הורה בית המשפט על מתן צו עיקול לטובת החברה בסך של 1.2 מיליון ש"ח וכי בכפוף למתן הצו, החברה תפקיד עירבון בסך 30 אלפי ש"ח לצד ערבות צד ג' בסך של 50 אלפי ש"ח. החברה הגישה בקשה למתן הבהרה לפיה בית המשפט התבקש להפחית את הבטוחות שהוטלו על החברה ביחס לצווי העיקול. כמו כן הנתבעת הגישה בקשה לעיון מחדש בצו העיקול. טרם ניתנו החלטות בבקשות.

על פי הערכת יועציה המשפטיים של החברה, בשלב זה לא ניתן להעריך את סיכויי התביעה.

מועד המסירה הצפוי של הדירות, על פי הודעת המוכר, הינו במהלך הרבעון השלישי לשנת 2026.

ו. הסכם רכישה של 23 יחידות דיור ברחוב מסריק בבת ים

ביום 21 במרס 2022, התקשרה החברה, עם צד שלישי שאינו קשור לחברה (להלן בסעיף זה: "המוכר"), בהסכם רכישה של 23 יחידות דיור אשר נמצאות בשלבי בנייה (להלן בסעיף זה: "הנכס" ו-"הסכם הרכישה" או "העסקה", בהתאמה).

על פי הסכם הרכישה, התמורה בגין הנכס (אשר נקבעה במשא ומתן בין הצדדים) הינה בסך של כ-56.8 מיליון ש"ח ובתוספת הוצאות עסקה בסכום שאינו מהותי לחברה. נכון לתאריך המאזן שולם סך של כ-54.4 מיליון ש"ח כולל הצמדה, בנוסף היתרה בספרים כוללת עלויות עסקה.

נכון לתאריך המאזן יתרת התמורה בתוספת הצמדה הינה בסך של כ-6.5 מיליון ש"ח אשר תשולם בסמוך לקבלת אישור למסירת הנכס לידי החברה.

בהתאם להסכם הרכישה, מועד המסירה המקורי של הדירות נקבע לרבעון השני של שנת 2026.

ז. הסכם רכישה של 81 יחידות דיור ברחוב החולה ברמת גן

ביום 27 באפריל 2022, התקשרה החברה עם צד שלישי שאינו קשור לחברה (להלן: "המוכר") בהסכם רכישה של זכויות החכירה מרשות מקרקעי ישראל (להלן: "רמ"י") ב-81 דירות (על כל הצמוד להן, מתוך 82 דירות) בפרויקט שבכוונת המוכר להקים ברמת-גן (להלן בהתאמה: "העסקה" ו-"הנכס").

על פי הסכם הרכישה, התמורה בגין הנכס הינה בסך של כ-253 מיליון ש"ח ובתוספת הוצאות עסקה בסכום שאינו מהותי לחברה. נכון לתאריך המאזן שולם סך של כ-162 מיליון ש"ח כולל הצמדה, בנוסף היתרה בספרים כוללת עלויות עסקה והיוון עלויות אשראי.

נכון לתאריך המאזן יתרת התמורה בסך של כ-114 מיליון ש"ח הכוללת הצמדה עד חודש מרס 2025 תשולם בתשלומים שווים שישולמו כל 6 חודשים החל ממועד תחילת בניית (לרבות חפירה) הפרויקט.

מועד המסירה הצפוי של הדירות, על פי הסכם הרכישה, הינו במהלך הרבעון הראשון לשנת 2027. על פי הודעת המוכר יחול איחור של כחודש ימים במסירת הדירות, כך שהוא יחול במהלך הרבעון השני לשנת 2027.

בשנת 2025 בוצעה הפרשה לירידת ערך בגין הפער בין ההשקעה הכוללת הצפויה בפרויקט לבין השווי ההוגן בסך של כ-5.2 מיליון ש"ח.

ח. הסכם רכישה של 20 יחידות דיור ברחוב האצ"ל 18 בחולון

ביום 2 ביוני 2022, התקשרה החברה, עם צד שלישי שאינו קשור לחברה (להלן בסעיף זה: "המוכר"), בהסכם רכישה של 20 יחידות דיור אשר נמצאות כיום בשלבי בנייה (להלן בסעיף זה: "הנכס" ו-"הסכם הרכישה" או "העסקה", בהתאמה).

על פי הסכם הרכישה, התמורה בגין הנכס הינה בסך של כ-42.7 מיליון ש"ח ובתוספת הוצאות עסקה בסכום שאינו מהותי לחברה. נכון לתאריך המאזן שולם סך של כ-39.4 מיליון ש"ח כולל הצמדה, בנוסף היתרה בספרים כוללת עלויות עסקה והיוון עלויות אשראי.

נכון לתאריך המאזן יתרת התמורה בתוספת הצמדה הינה בסך של כ-4.9 מיליון ש"ח אשר אמורה להיות משולמת בסמוך לקבלת אישור למסירת הנכס לידי החברה.

בין הצדדים התנהלה חלופת תכתובות בתחילת שנת 2025 בסמוך למועד החוזי למסירת הדירות. במסגרת התכתובות ציין המוכר כי מסירת הנכס תוכל להתבצע ברבעון האחרון של שנת 2025 וכי לטענתו על פי הוראות ההסכם מוקנית לו זכות להאריך את מועד המסירה.

ביום 4 בנובמבר 2025 החברה הגישה תביעה לבית משפט השלום בתל אביב-יפו כנגד המוכר וכנגד וקבוצת הדרים מורגן בע"מ (אשר מחזיקה בבעלות מלאה במוכר וכן ערבה מכוח הסכם המכר למילוי כל התחייבויות המוכר) בסך של כ-1.4 מיליון ש"ח, לצד בקשה למתן צווי עיקול זמניים בגין איחור במסירת הנכס. כמו כן עתרה החברה להצהיר ולהורות כי החברה תהא זכאית לקבלת פיצוי כספי בגין כל חודש איחור נוסף. עוד התבקש במסגרת התביעה להצהיר ולהורות כי הנתבעות אינן זכאיות לקבלת הפרשי הצמדה למדד במסגרת תשלום יתרת התמורה ביחס לתקופה שחלה לאחר מועד המסירה החוזי. ביום 5 בנובמבר 2025 התקבלה החלטה בבקשה למתן צווי עיקול זמניים, במסגרתה בית המשפט לא מצא לנכון להיעתר לבקשה למתן צווי עיקול זמניים.

לאחר תאריך המאזן, ביום 12 בפברואר 2026, הגישו הנתבעות כתב הגנה מטעמן.

דיון בתיק נקבע ליום 9 ביוני 2026. כמו כן, נשלחה הזמנה לפגישת מהו"ת לבחינת האפשרות ליישוב התובענה בגישור, טרם נקבעה פגישה.

על פי הערכת יועציה המשפטיים של החברה, בשלב זה לא ניתן להעריך את סיכויי התביעה.

על פי הודעת המוכר העדכנית, מועד המסירה הצפוי של הדירות, הינו במהלך הרבעון השלישי לשנת 2026.

בשנת 2025 בוצעה הפרשה לירידת ערך בגין הפער בין ההשקעה הכוללת הצפויה בפרויקט לבין השווי ההוגן בסך של כ-0.6 מיליון ש"ח.

ט. הסכם רכישה של 22 יחידות דיור ברחוב האצ"ל 20-28 בחולון

ביום, 21 באוגוסט 2022, התקשרה החברה, עם צד שלישי שאינו קשור לחברה (להלן בסעיף זה: "המוכר"), בהסכם רכישה של 22 יחידות דיור אשר נמצאות בשלבי בנייה (להלן בסעיף זה: "הנכס" ו-"הסכם הרכישה" או "העסקה", בהתאמה).

על פי הסכם הרכישה, התמורה בגין הנכס הינה בסך של כ-44.2 מיליון ש"ח ובתוספת הוצאות עסקה בסכום שאינו מהותי לחברה. נכון לתאריך המאזן שולם סך של כ-40.5 מיליון ש"ח כולל הצמדה, בנוסף היתרה בספרים כוללת עלויות עסקה והיוון עלויות אשראי.

נכון לתאריך המאזן יתרת התמורה בתוספת הצמדה הינה בסך של כ-4.9 מיליון ש"ח אשר תשולם בסמוך לקבלת אישור למסירת הנכס לידי החברה.

בהתאם להסכם הרכישה, מועד המסירה המקורי של הדירות נקבע לרבעון השני של שנת 2025.

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2026 התקבלו 8 דירות מתוך 22 דירות בפרויקט. על פי הודעת המוכר, יתר הדירות צפויות להתקבל ברבעון הראשון לשנת 2026.

בשנת 2025 בוצעה הפרשה לירידת ערך בגין הפער בין ההשקעה הכוללת הצפויה בפרויקט לבין השווי ההוגן בסך של כ-1.6 מיליון ש"ח.

י. הסכם רכישה של 40 יחידות דיור ברחוב יפו 59 בירושלים

ביום, 30 באוקטובר 2022, התקשרה החברה, עם צד שלישי שאינו קשור לחברה (להלן בסעיף זה: "המוכר"), בהסכם רכישה של 40 יחידות דיור אשר נמצאות בשלבי בנייה (להלן בסעיף זה: עוז "הנכס" ו-"הסכם הרכישה" או "העסקה", בהתאמה).

על פי הסכם הרכישה, התמורה בגין הנכס הינה בסך של כ-90.5 מיליון ש"ח ובתוספת הוצאות עסקה בסכום שאינו מהותי לחברה. נכון לתאריך המאזן שולם סך של כ-70 מיליון ש"ח כולל הצמדה, בנוסף היתרה בספרים כוללת עלויות עסקה והיוון עלויות אשראי.

נכון לתאריך המאזן יתרת התמורה הכוללת הצמדה בסך של כ-22.7 מיליון ש"ח תשולם לאורך ביצוע העבודות בפרויקט כאשר התשלום האחרון אמור להיות משולם בסמוך למועד קבלת הדירות.

מועד המסירה הצפוי של הדירות, על פי הסכם הרכישה, הינו במהלך הרבעון השלישי לשנת 2026.

יא. הסכם רכישה של 85 יחידות דיור בשכונת נווה עוז (עוז בלנד) בפתח תקווה

ביום 6 במאי 2024, התקשרה החברה, עם צד שלישי שאינו קשור לחברה (להלן בסעיף זה: "המוכר"), בהסכם רכישה של 85 יחידות דיור אשר נמצאות בשלבי בנייה (להלן בסעיף זה: "הנכס" ו-"הסכם הרכישה" או "העסקה", בהתאמה).

על פי הסכם הרכישה, התמורה בגין הנכס הינה בסך של כ-202 מיליון ש"ח ובתוספת הוצאות עסקה בסכום שאינו מהותי לחברה. נכון לתאריך המאזן שולם סך של כ-40.4 מיליון ש"ח כולל הצמדה, בנוסף היתרה בספרים כוללת עלויות עסקה.

נכון לתאריך המאזן יתרת התמורה הכוללת הצמדה הינה בסך של כ-169.3 מיליון ש"ח. תשלום בסך של כ-10.6 מיליון ש"ח שולם לאחר תאריך המאזן במהלך חודש ינואר 2026, בעוד יתרת התמורה אמורה להיות משולמת בסמוך למועד קבלת הדירות.

מועד המסירה הצפוי של הדירות, על פי הסכם הרכישה, הינו במהלך הרבעון השלישי לשנת 2027.

יב. הסכם רכישה של 20 יחידות דיור ברחוב יסוד המעלה בהוד השרון

ביום 14 באוקטובר 2024, התקשרה החברה, עם צד שלישי שאינו קשור לחברה (להלן בסעיף זה: "המוכר"), בהסכם רכישה של 20 יחידות דיור אשר נמצאות בשלבי בנייה (להלן בסעיף זה: "הנכס" ו-"הסכם הרכישה" או "העסקה", בהתאמה).

על פי הסכם הרכישה, התמורה בגין הנכס הינה בסך של כ-56 מיליון ש"ח ובתוספת הוצאות עסקה בסכום שאינו מהותי לחברה. נכון לתאריך המאזן שולם סך של כ-12.7 מיליון ש"ח כולל הצמדה, בנוסף היתרה בספרים כוללת עלויות עסקה.

נכון לתאריך המאזן יתרת התמורה הכוללת הצמדה בסך של כ-46.5 מיליון ש"ח תשולם לאורך ביצוע העבודות בפרויקט כאשר התשלום האחרון אמור להיות משולם בסמוך למועד קבלת הדירות.

מועד המסירה הצפוי של הדירות, על פי הסכם הרכישה, הינו במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2027.

יג. הסכם רכישה של 47 יחידות דיור ברחוב הסוללים בתל אביב

ביום 26 במרס 2025, התקשרה החברה, עם צד שלישי שאינו קשור לחברה (להלן בסעיף זה: "המוכר"), בהסכם רכישה של 47 יחידות דיור אשר נמצאות בשלבי בנייה סופיים (להלן בסעיף זה: "הנכס" ו-"הסכם הרכישה" או "העסקה", בהתאמה).

על פי הסכם הרכישה, התמורה בגין הנכס הינה בסך של כ-190.4 מיליון ש"ח ובתוספת הוצאות עסקה בסכום שאינו מהותי לחברה. נכון לתאריך המאזן שולם סך של כ-19 מיליון ש"ח המהווה 10% מהתמורה, בנוסף היתרה בספרים כוללת עלויות עסקה. על פי הסכם הרכישה יתרת התמורה בסך של כ-171.4 מיליון ש"ח אמורה להיות משולמת בסמוך למועד קבלת הדירות.

מועד המסירה הצפוי של הדירות, על פי הסכם הרכישה הינו ביום 31 בדצמבר 2025. לאחר תאריך המאזן, נמסרו לחברה 14 דירות בפרויקט מתוך 47 דירות. על פי הודעת המוכר חל עיכוב במסירה ויתרת הדירות ימסרו לידי החברה במהלך הרבעון השני לשנת 2026.

י. הסכם רכישה של 30 יחידות דיור ברחוב זלמן שניאור בנתניה.

ביום, 26 ביוני 2025, התקשרה החברה, עם צד שלישי שאינו קשור לחברה (להלן בסעיף זה: "המוכר"), בהסכם רכישה של 30 יחידות דיור אשר נמצאות בשלבי בנייה (להלן בסעיף זה: "הנכס" ו-"הסכם הרכישה" או "העסקה", בהתאמה).

על פי הסכם הרכישה, התמורה בגין הנכס הינה בסך של כ-81 מיליון ש"ח ובתוספת הוצאות עסקה בסכום שאינו מהותי לחברה. נכון לתאריך המאזן שולם סך של כ-27.6 מיליון ש"ח כולל הצמדה, בנוסף היתרה בספרים כוללת עלויות עסקה.

נכון לתאריך המאזן יתרת התמורה בתוספת הצמדה הינה בסך של כ-53.4 מיליון ש"ח אשר אמורה להיות משולמת בסמוך לקבלת אישור למסירת הנכס לידי החברה.

מועד המסירה הצפוי של הדירות, על פי הסכם הרכישה, הינו במהלך הרבעון השני לשנת 2027.

טו. הסכם רכישה של 30 יחידות דיור ברחוב החלוץ ברמת השרון (רמות השרון שלב ג')

ביום, 21 בספטמבר 2025, התקשרה החברה, עם צד שלישי שאינו קשור לחברה (להלן בסעיף זה: "המוכר"), בהסכם רכישה של 30 יחידות דיור אשר נמצאות בשלבי בנייה (להלן בסעיף זה: "הנכס" ו-"הסכם הרכישה" או "העסקה", בהתאמה).

על פי הסכם הרכישה, התמורה בגין הנכס הינה בסך של כ-108.6 מיליון ש"ח. נכון לתאריך המאזן שולם סך של כ-27.6 מיליון ש"ח, בנוסף היתרה בספרים כוללת עלויות עסקה.

נכון לתאריך המאזן יתרת התמורה בסך של כ-81 מיליון ש"ח אשר אמורה להיות משולמת בסמוך למועד קבלת הדירות.

לאחר תאריך המאזן, החברה שילמה את יתרת התמורה כאמור ובאותו המועד נמסרו לחברה הדירות בפרויקט.

באור 9: - נדל"ן להשקעה בהקמה

31 בדצמבר							פרויקט "מורדות מלחה-דירה להשכיר" בירושלים (*)
2024			2025				
אלפי ש"ח							
התאמות שווי לתקופה	שווי הוגן	עלות	התאמות שווי מצטברת	התאמות שווי לתקופה	שווי הוגן	עלות	
25,548	139,800	97,955	-	-	-	-	פרויקט "הלל" בירושלים (*)
20,697	140,740	117,087	-	-	-	-	פרויקט "באר יעקב-דירה להשכיר" בבאר יעקב
11,714	259,782	188,723	92,380	21,321	550,130	457,750	
57,959	540,322	403,765	92,380	21,321	550,130	457,750	סה"כ נדל"ן להשקעה בהקמה

(*) במהלך שנת 2025 נמסרו הפרויקטים לחברה ובהתאם סווגו לנדל"ן להשקעה, לפרטים נוספים ראו באור 10ד'.

פרויקט "באר יעקב – דירה להשכיר" בבאר יעקב

1. כללי

ביום 18 במרס 2018 זכתה החברה, יחד עם מנרב (להלן: "מיזם משותף"), במכרז שפורסם על ידי דירה להשכיר ורשות מקרקעי ישראל, לחכירת מקרקעין (גוש 4245, חלקה 13, מגרשים 105 ו-110, בשטח כולל של כ-5,974 מ"ר) (להלן בסעיף זה: "הקרע") בבאר יעקב לצורך תכנון והקמת פרויקט מגורים להשכרה ארוכת טווח (להלן: "הפרויקט"). בהתאם לתנאי המכרז, הפרויקט יכלול תכנון והקמה של מתחם מגורים, אשר יכלול שטחי מסחר להשכרה (כ-419 מ"ר) ו-234 דירות לפחות, אשר תיועדנה להשכרה ארוכת טווח למגורים למשך תקופה שלא תפחת מ-20 שנה ברציפות (להלן בסעיף זה: "תקופת ההשכרה"), כאשר 50% מהדירות תיועדנה לדיור בשכר דירה מפוקח לזכאים לתקופה שלא תפחת מ-3 שנים, עם שתי תקופות אופציה של השוכר להארכה (של 3 שנים ושל 4 שנים בהתאמה), כך שתקופת השכירות הכוללת לא תעלה על 10 שנים לאותו שוכר (להלן בסעיף זה: "הדירות המפוקחות").

יתרת הדירות תושכרנה על ידי היזם לשוכרים בשוק החופשי, כך שלשוכרים בשוק החופשי תהיה אופציה להשכיר את הדירות בשוק החופשי לתקופה של 5 שנים עם אופציה ל-5 שנים נוספות (להלן בסעיף זה: "דירות בשוק החופשי").

2. זכויות והתקשרויות

בהתאם להסכם שנחתם בין החברה לבין מנרב שהינה צד שלישי שאינו קשור לחברה (להלן וביחד עם החברה בסעיף זה: "מיזם משותף" ו-"הסכם המשותף", בהתאמה), המיזם המשותף פעל לחכירת המקרקעין ומימוש משותף של הפרויקט ו/או מימוש זכויות המיזם המשותף בפרויקט, כך שהחברה החזיקה ב-60% מהפרויקט ומנרב החזיקה ב-40% מהפרויקט. בהתאם להסכם המשותף, למנרב היתה מוקנית אופציית "PUT" בלתי חוזרת ולחברה היתה מוקנית אופציית "CALL" בלתי חוזרת, למימוש ביחס למלוא (100%) אחזקות מנרב בפרויקט, לאחר תחילת תקופת ההשכרה של הפרויקט.

בהתאם להסכם המשותף שנחתם בין החברה לבין מנרב, אופציית ה-"CALL" הבלתי חוזרת אשר הוקנתה לחברה ואופציית ה-"PUT" הבלתי חוזרת אשר הוקנתה למנרב, למימוש ביחס למלוא (100%) אחזקות מנרב בפרויקט (להלן בסעיף זה: "האופציה") הינן במחיר מימוש אשר אינו מהותי לחברה ולפרויקט (היינו תוספת התשלום שתשלם החברה למנרב בגין מימוש האופציה, מעבר לתמורה שתשולם למנרב בשווי חלקה בעלות הפרויקט, איננה מהותית כאמור).

במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2025, פנתה מנרב לחברה בבקשה לבצע מימוש מוקדם של אופציית "PUT" אשר לפיה החברה תרכוש את חלקה של מנרב במיזם המשותף (40%).

ביום 30 בדצמבר 2025, לאחר שקיבלה החברה את אישורה של דירה להשכיר, רכשה החברה את חלקה של מנרב (40%).

תמורת הממכר הסתכמה בכ-181.1 מיליון ש"ח, יתרת ההלוואה ליום הרכישה הסתכמה בכ-99.4 מיליון ש"ח כך שהחברה התחייבה לשלם למנרב סך של כ-81.7 מיליון ש"ח הכולל מע"מ. נכון לתאריך המאזן החברה שילמה סך של כ-81.2 מיליון ש"ח, את יתרת התשלום בגין הרכישה בסך של 0.5 מיליון ש"ח תשלם החברה לאחר התקיימות התנאים בהתאם להסכם שנחתם. במסגרת הסכם הרכישה לקחה על עצמה החברה גם את חלקה של מנרב בהלוואת הליווי הקיימת.

כתוצאה מרכישת זכויותיה של מנרב בפרויקט (40%) הכירה החברה ברווחי שערך בסך של כ-38 מיליון ש"ח.

3. לוחות זמנים

בהתאם לתנאי המכרז, המועד להשלמת הבניה של הפרויקט, יהא 39 חודשים מהמועד בו נמסרה הקרקע ליזם. במהלך הרבעון השני לשנת 2019 התקבלה הודעה מטעם חברת הפיתוח כי המגרש נמסר לחברות ועל כן מועד ההשלמה החוזי של הפרויקט הינו חודש אוגוסט 2022.

החברה ערכה בירור אל מול דירה להשכיר באשר לתוקף מועד ההשלמה החוזי (בין היתר בשל מחלוקת עם חברת הפיתוח באשר לתוקף עיתוי קבלת הקרקע) ובמטרה להאריך את מועד סיום הפרויקט ובתאריך 15 במרס 2023 קיבלה החברה את אישור דירה להשכיר להארכת לוחות הזמנים להשלמת הבנייה בפרויקט, כך שהמועד האחרון להשלמת הבניה יחול עד ליום 31 ביולי 2025 לכל המאוחר.

ביום 21 לאפריל 2025 הגישה החברה מכתב לדירה להשכיר בבקשה לאשר את הארכת לוחות הזמנים ודחיית מועד השלמת בניית הפרויקט. בתאריך 23 ביוני 2025 קיבלה החברה מענה מדירה להשכיר כי ועדת המכרזים החליטה לאשר את הארכת לוחות הזמנים להשלמת בניית הפרויקט, כך שמועד האחרון להשלמת הבניה במגרש 110 יחול עד ליום 28 בפברואר 2026 לכל המאוחר והמועד האחרון להשלמת הבניה במגרש 105 יחול עד ליום 30 ביוני 2026 לכל המאוחר, כאשר המועד האחרון להשלמת בניית השלד יוארך בהתאם.

בעקבות מלחמת "חרבות ברזל" טען הקבלן המבצע כי נגרמו עיכובים ושיבושים בביצוע העבודות, בין היתר בשל מחסור בכוח אדם, קשיי אספקה ומגבלות לוגיסטיות, וכי מדובר באירוע "כוח עליון" המזכה אותו בהארכת לוחות הזמנים ובתשלום עלויות נוספות. החברה, באמצעות חברת הפיקוח, דחתה טענות אלו. בהמשך לכך נוהל בין הצדדים משא ומתן, וביום 25 בדצמבר 2025 חתמו הצדדים על תוספת לחוזה לביצוע עבודות קבלן בניה ופיתוח, במסגרתו הגיעו להסכמות לפיהן החברה תשלם לקבלן תוספת תמורה בסך כולל של כ-13.8 מיליון ש"ח כולל מע"מ. עוד במסגרת התוספת להסכם הוחלט על מתווה לפיו הקבלן התחייב לשלם פיצויים מוסכמים בגין איחור במסירת הפרויקט. הקבלן התחייב לשלם לחברה סך של מיליון ש"ח בגין כל חודש עיכוב (או חלק יחסי מהסכום האמור בגין איחור של חלק מחודש) החל מיום 28 בפברואר 2026 ביחס למגרש 110 ו-31 בינואר 2026, ביחס למגרש 105. התשלום יבוצע בחודש העוקב לחודש האיחור.

נכון לתאריך פרסום הדוח, הקבלן שילם לחברה סך של מיליון ש"ח בהתאם למוסכם ביחס למגרש 105.

בתאריך 25 בפברואר 2026 ולאחר תאריך המאזן הגישה החברה מכתב נוסף לדירה להשכיר בבקשה לאשר את הארכת לוחות הזמנים ודחיית מועד ההשלמה כך שמועד השלמת הפרויקט יאוחר ב-3 חודשים נוספים ויהא כדלקמן: מגרש 110 עד ליום 31 במאי 2026 ומגרש 105 עד ליום 30 בספטמבר 2026. להערכת החברה על בסיס נסיון העבר והמגיעים מול "דירה להשכיר" הבקשה לעדכון לוחות הזמנים צפויה להיות מאושרת.

4. עלות הפרויקט

במסגרת רכישת חלקה של מנרב בפרויקט כמפורט בסעיף 2 לעיל, הסכימה החברה לשלם לקבלן תוספת בגין חריגים בסך של 13.8 מיליון ש"ח. החברה אומדת את סך העלויות הכרוכות בהקמת הפרויקט כולו (כולל התמורה בגין מרכיב הקרקע והוצאות פיתוח) בכ-562 מיליון ש"ח כולל מע"מ.

5. מימון הפרויקט

במהלך חודש יוני 2018 התקשרו החברה ומנרב בהסכם לקבלת מימון בנקאי לפרויקט בסך של כ-68 מיליון ש"ח. במהלך חודש נובמבר 2021 התקשרה החברה עם גוף מוסדי בהסכם למימון המשך הפרויקט, בסך של כ-317.2 מיליון ש"ח, אשר נועד להחליף את המימון הבנקאי ולתמוך בהמשך הקמת הפרויקט. החלפת המימון הבנקאי במימון החדש בוצעה במהלך חודש יולי 2023.

נכון למועד המאזן, ניצלה החברה מסגרת אשראי מצטברת בסך של כ-247 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים, ראו באור 5'ג'.

6. שווי הוגן

ליום 31 בדצמבר, 2025 העריכה החברה את שווי ההוגן של הפרויקט. השווי ההוגן שנקבע בהערכת שווי שבוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי שהוא בעל כישורים מקצועיים וניסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. השווי ההוגן נקבע בהתבסס על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכס בניכוי רווח יזמי ועלויות הקמה צפויות. באמידת תזרימי המזומנים הובא בחשבון הסיכון המובנה הכרוך בפרויקטים מסוג זה. כמו כן, בחישוב השווי ההוגן השתמשו מעריכי השווי בשיעורי היוון של 6% לשכר הדירה בתקופת ההנבה ו-5% לשווי הדירות כסחירות, ועליית מחיר הנכס של 2% לשנה לאורך תקופת ההנבה המוגבלת (20 שנים).

בהתאם להערכת השווי שהתקבלה ליום 31 בדצמבר 2025 ולאור רכישת חלקה של מנרב בפרויקט כאמור בסעיף 2 לעיל, רשמה החברה רווחי שערך בסך של כ-21 מיליון ש"ח בשנת 2025 (כ-38 מיליון ש"ח בגין רכישת חלקה של מנרב וכ-17) מיליון ש"ח בגין חלקה של החברה).

באור 10: - נדל"ן להשקעה

א. תנועה

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
2,472,950	2,791,994	יתרה ליום 1 בינואר
		<u>תוספות במשך השנה</u>
73,801	549,586	רכישות
521	5,057	הוצאות רכישה ישירות שהוונו (1)
4,589	12,941	השקעות שוטפות בנכסים
129,776	200,195	התאמת שווי הוגן
208,687	767,779	סה"כ תוספות
-	979,447	מיון ממקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה
110,357	297,199	מיון מנדל"ן להשקעה בהקמה
2,791,994	4,836,419	יתרה ליום 31 בדצמבר

(1) כולל עלויות מיסים, תיווך, משפטיות, שיפורים ושדרוגים והוצאות אחרות אותן ניתן היה להוון ישירות לעלות הרכישה.

ב. סכומים שהוכרו ברווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
57,536	68,286	87,849	הכנסות משכירות נדל"ן להשקעה
2,432	6,812	4,550	הכנסה מפיצוי בגין עיכוב במסירה (1) (2) (3)
3,314	4,233	4,530	הוצאות תפעוליות ישירות, ביטוח, תיקונים ותחזוקה
56,654	70,865	87,869	סה"כ רווח מהשכרת נכסים, הפעלתם ופיצוי בגין איחור במסירה
136,938	129,776	200,195	התאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה (4)
193,592	200,641	288,064	סה"כ רווח מנדל"ן להשקעה

(1) פרויקט "קדמת אלין-דירה להשכיר" בראשון לציון
במהלך שנת 2024 הכירה החברה בהכנסה בסך של כ-2.6 מיליון ש"ח בגין חילוט ערבות וזאת על סמך חוות דעת שהתקבלה מיועציה המשפטיים החיצוניים של החברה. לפרטים נוספים ראו באור 18.

(2) פרויקט "שדרות ירושלים" בתל אביב-יפו

במהלך הרבעון השני לשנת 2025 התקבלו הדירות בפרויקט "שדרות ירושלים" בתל אביב-יפו באיחור ממועד המסירה החוזי (30 בספטמבר 2024). בהתאם לסיכום מיום 18 ביוני 2024 בין נציגי הצדדים, המוכרת שילמה לחברה פיצוי בגין דמי שכירות בסך של כ-4,212 אלפי ש"ח עבור 3 חודשי איחור בשנת 2024 וכ-1,404 אלפי ש"ח בשנת 2025.

יחד עם זאת, הפיצוי כאמור אינו מכסה את מלוא הנזק והפיצוי לו זכאית החברה בגין האיחור במסירת הנכס. לפיכך, החברה פעלה למיצוי זכויותיה והגישה תביעה כנגד היזם לקבלת מלוא הפיצוי בגין נזקה. לפרטים נוספים ראה באור 18טו'.

(3) בנוסף לאמור בסעיף 2 לעיל, במהלך התקופה קיבלה החברה פיצוי בגין אובדן הכנסות שכירות, הנובע מאיחור במסירת דירות שטרם התקבלו בשנת 2025 בשלושה פרויקטים נוספים.

(4) לא כולל שערך נדל"ן להשקעה בהקמה.

ג. מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה נמדד על בסיס השווי ההוגן כפי שנקבע בהערכות שווי שבוצעו על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים שהם בעלי כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. השווי ההוגן נקבע בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה.

בשנים 2024 ו-2025 ביצעה החברה הערכות שווי לכלל הנכסים הנ"ל. הערכות השווי בוצעו בגישת ההשוואה או בגישה המשלבת את שיטת ההשוואה עם היוון תזרים מזומנים וזאת בהתאם למגבלות החלות על הנכסים.

באור 10: - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. פירוט עסקאות ושערוכים

31 בדצמבר						
2024			2025			
אלפי ש"ח						
התאמות שווי	שווי הוגן	עלות	התאמות שווי	שווי הוגן	עלות	
1,080	111,290	73,213	(9,660)	101,630	73,213	פרויקט "מידטאון" בתל אביב
5,234	109,530	69,707	(7,910)	101,620	69,707	פרויקט "מרום נגבה" ברמת גן
7,911	196,744	126,018	(8,113)	191,260	128,648	פרויקט "מגדלי שיר" בגבעת שמואל
6,600	89,500	50,669	(800)	88,700	50,669	פרויקט "הרצליה הילס" בהרצליה
9,207	198,060	129,905	(3,390)	194,670	129,905	פרויקט "אלקטרה מול הנוף" ברמלה
11,362	210,435	130,533	720	211,155	130,533	פרויקט "הפרדס" בפתח תקווה
880	52,590	41,622	920	53,511	41,622	פרויקט "רבי עקיבא" בבני ברק
16,040	232,330	149,460	1,370	233,700	149,460	פרויקט "ארנונה פלייס" בירושלים
3,572	106,800	80,175	(900)	105,900	80,175	פרויקט "אפטאון" בבת ים
1,919	148,420	99,752	296	149,020	100,056	פרויקט "רמות השרון שלב ב" ברמת השרון
6,090	78,090	47,262	1,850	79,940	47,262	פרויקט "לב גני תקווה" בגני תקווה
7,390	93,560	61,465	1,110	94,670	61,465	פרויקט "יוניק לייף" ביהוד
3,806	82,710	59,003	90	82,810	59,013	פרויקט "הדר ויוסף" בתל אביב
10	81,560	62,414	7,440	89,000	62,414	פרויקט "רמות 360" בירושלים
4,927	96,390	66,688	3,200	99,590	66,688	פרויקט "הכוכב החמישי" ("בית וגן") בירושלים
1,338	131,294	90,805	229	131,523	90,805	פרויקט "ברנע 2" באשקלון
4,784	127,500	90,529	700	128,200	90,529	פרויקט "תל גיבורים-דירה להשכיר" בחולון
(1,890)	80,030	62,681	1,350	81,380	62,681	פרויקט "אונז פריים" בקריית אונו
9,480	136,020	96,196	6,240	142,260	96,196	פרויקט "גני טל" באשדוד
900	129,000	108,824	700	129,700	108,824	פרויקט "קומפלקס גולף" ("נאות אפקה") בתל אביב
3,066	98,700	73,006	1,600	100,300	73,006	פרויקט "הרצליה הירוקה" בהרצליה
26,070	201,441	153,181	(174)	202,700	154,615	פרויקט "קדמת אלון-דירה להשכיר" בראשון לציון
-	-	-	44,822	277,620	190,953	פרויקט "מורדות מלחה-דירה להשכיר" בירושלים (1)
-	-	-	31,506	418,620	387,114	פרויקט "אפרהאוס" בתל אביב
-	-	-	3,857	69,710	65,853	פרויקט "הרימון" בקריית אונו
-	-	-	(3,458)	144,740	124,545	פרויקט "הלל" בירושלים
-	-	-	23,280	431,770	408,489	פרויקט "זואי יפו" ("שדרות ירושלים") בתל אביב יפו
-	-	-	19,157	137,630	118,473	פרויקט "יארד" ("נווה שרת") בתל אביב יפו
-	-	-	68,147	403,830	335,683	פרויקט "הגפן טאוור" ברמת גן (2)
-	-	-	16,016	159,260	143,244	פרויקט "אונז וואן" בקריית אונו (3)
129,776	2,791,994	1,923,108	200,195	4,836,419	3,701,840	סה"כ

(1) הסכם רכישה של 40% בפרויקט "מורדות מלחה-דירה להשכיר" בירושלים

ביום 26 במרץ 2025 לאחר שקיבלה החברה את אישורה של דירה להשכיר, רכשה החברה את חלקה של מנרב (40%) בפרויקט, בהתאם להוראות הסכם השיתוף בין הצדדים. במסגרת הסכם הרכישה לקחה על עצמה החברה גם את חלקה של מנרב בהלוואת הליווי הקיימת. תמורת הממכר הסתכמה בכ-72.4 מיליון ש"ח ויתרת ההלוואה ליום הרכישה הסתכמה בכ-40 מיליון ש"ח כך שעל פי ההסכם החברה שילמה למנרב סך של כ-32.4 מיליון ש"ח כולל מע"מ.

נכון לתאריך המאזן החברה שילמה סך של 31.9 מיליון ש"ח. את יתרת התשלום בסך של 0.5 מיליון ש"ח שילמה החברה לאחר תאריך המאזן ובהתקיימות תנאי בהתאם להסכם שנחתם.

באור 10: - נדל"ן להשקעה (המשך)

החברה קיבלה מכתב אומדן שווי ליום 31 במרץ 2025, אשר העריך את שווי ההוגן של הפרויקט בסך של כ-246.5 מיליון ש"ח. כתוצאה מרכישת זכויותיה של מנרב בפרויקט (40%), כאמור לעיל הכירה החברה ברווחי שערך בסך של כ-23,801 אלפי ש"ח.

(2) רכישת 75 דירות בפרויקט "הגפן טאוור" ברמת גן

בתאריך 7 במאי 2025 התקשרה החברה, עם צד שלישי שאינו קשור לחברה (להלן בסעיף זה: "המוכר"), בהסכם לרכישת 75 דירות מגורים לרבות חניות והמחסנים הצמודים להן והחלקים המיוחסים להן ברכוש המשותף, בפרויקט מאוכלס ברמת גן (להלן: "הסכם הרכישה" או "ההסכם", "העסקה" ו-"הנכס" או "הדירות" בהתאמה).

על פי הסכם הרכישה, התמורה בגין הנכס (אשר נקבעה במשא ומתן בין החברה לבין הנושה העיקרי של המוכר) הינה בסך כולל של כ-311.5 מיליון ש"ח (כולל מע"מ כדין) (להלן: "תמורת הרכישה המקורית").

תוקפו של הסכם הרכישה היה מותנה בקבלת אישור בכתב מאת הרשות להשקעות ולפיתוח התעשייה והכלכלה במשרד הכלכלה והתעשייה (להלן: "הרשות להשקעות") למכירת כל הדירות לחברה (להלן: "התנאי המתלה"). על פי הסכם הרכישה אם התנאי המתלה לא יתקיים בתוך 120 יום ממועד חתימת ההסכם, יהיה רשאי כל צד להודיע למשנהו על ביטול ההסכם, כאשר לכל צד זכות להאריך את התקופה האמורה ב-30 יום נוספים.

בתאריך 4 באוקטובר 2025 נחתמה בין הצדדים תוספת להסכם אשר לפיה הצדדים הגיעו להסכמות חדשות, על פיהן התנאי המתלה בדבר אישור רשות ההשקעות - בוטל עם חתימת התוספת, ובהתאם לה החברה רכשה את הנכס בתמורה מעודכנת – חלף התמורה הקבועה בהסכם (להלן: "התוספת").

להלן פרטים נוספים אודות התוספת והעסקה:

א. ביטול התנאי המתלה, השכרת הדירות והסרת מגבלות על פי דין או הסדרים חוקיים הנוגעים לבעלי הנכס והמגבילים את יכולת השימוש בו.

במסגרת התוספת הצדדים הגיעו להסכמות לפיהן התנאי המתלה בוטל. קרי, החל ממועד תשלום מלוא התמורה וקבלת החזקה המשפטית בנכס, החברה תהא בעלת מלוא הזכויות בנכס ותוכל לפעול מול השוכרים הקיימים לפי שיקול דעתה וכמנהג בעלים (בין היתר בכל הנוגע להחלפת שוכרים ועדכון תנאי השכירות).

ב. המוכר יפעל לגריעת הדירות מהתכנית לפי חוק עידוד השקעות הון, תשי"ט 1959- (להלן: "חוק עידוד השקעות הון") והחברה לא תידרש לפעול בהתאם לתנאי ו/או מגבלות דמי השכירות לפי הוראות רשות ההשקעות ו/או חוק עידוד השקעות הון, במסגרת הסכמי שכירות חדשים שיחתמו ו/או במסגרת הארכת הסכמי השכירות שתוקפם יסתיים או הסתיים ולא יחולו על החברה הוראות כלשהן המגבילות אותה בהשכרת הדירות.

ג. בתמורה לרכישת הדירות על ידי החברה, שילמה החברה למוכר סך של 328 מיליון ש"ח. התשלום הראשון בסך של 3 מיליון ש"ח שולם על ידי החברה לאחר חתימת הסכם הרכישה. יתרת התמורה בסך של 325 מיליון ש"ח שולמה על ידי החברה במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2025.

ד. בתמורה לשירותים שונים שיעניק המוכר לחברה שעיקרם החתמת הדיירים בנכס על חוזה שכירות חדשים או פינוי הדירות מוחזקות על ידם וכן סיוע וליווי החברה בגביית שכר הדירה מהדיירים הקיימים, תשלם החברה לכל היותר לרוכש סך נוסף של עד כ-7.4 מיליון ש"ח בחודש יולי 2026 ובהתאם למנגנון ובכפוף להתקיימות תנאים שנקבעו בין הצדדים.

באור 10: - נדל"ן להשקעה (המשך)

ה. ביום 22 בינואר 2026, לאחר תאריך המאזן, נחתמה בין הצדדים תוספת שניה להסכם הרכישה אשר עדכנה את הסכום הנ"ל שישולם בגין השירותים שיעניק הרוכש לחברה, כך שחלף כ-7.4 מיליון ש"ח, שילמה החברה למוכר סך של 7 מיליון ש"ח בתמורה להקדמת התשלום לחודש ינואר 2026. לאחר תאריך המאזן שילמה החברה את מלוא התשלום כאמור.

ו. בהתאם להערכת השווי שבוצעה ליום 31 בדצמבר 2025, הכירה החברה ברווח מהתאמת שווי בסך של כ-68,147 אלפי ש"ח. השערוך נובע מהפער בין מחיר העסקה הכולל לבין השווי ההוגן של הנכס, כפי שנקבע על בסיס הערכת שווי חיצונית. מחיר העסקה הושפע מנסיבות ייחודיות למוכר אשר נקלע לקשיים פיננסיים. בנסיבות אלו, נקבע כי מחיר העסקה אינו משקף שווי הוגן בעסקה רגילה בין משתתפי שוק.

(3) רכישת 50 דירות בפרויקט "אונו וואך"

ביום 5 באוקטובר 2025, התקשרה החברה, עם צד שלישי שאינו קשור לחברה (להלן בסעיף זה: "המוכר"), בהסכם רכישה של 50 יחידות דיור בקרית אונו אשר היו בשלבי בנייה סופיים (להלן בסעיף זה: "הנכס" ו-"הסכם הרכישה" או "העסקה", בהתאמה).

על פי הסכם הרכישה, התמורה בגין הנכס הינה בסך של כ-142 מיליון ש"ח ובתוספת הוצאות עסקה בסכום שאינו מהותי לחברה. נכון לתאריך המאזן כל יתרת התמורה שולמה והדירות נמסרו לחברה.

בהתאם להערכת השווי שבוצעה ליום 31 בדצמבר 2025, הכירה החברה ברווח מהתאמת שווי בסך של כ-16,016 אלפי ש"ח.

באור 11: - זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
11,708	7,064	הוצאות לשלם (1)
-	5,197	זכאים בגין רכישת נכס
-	5,000	דיבידנד לשלם
14,795	23,528	פקדונות שהתקבלו משוכרים (2)
-	25	מוסדות
1,069	926	אחרים
27,572	41,740	

(1) ליום 31 בדצמבר 2025, הסכום כולל יתרה בגין צדדים קשורים ובעלי עניין בסך של 1,371 אלפי ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024, הסכום כולל יתרה בגין יתרות מול צדדים קשורים ובעלי עניין בסך 8,504 אלפי ש"ח). לפרטים נוספים ראו באור 21 להלן.

(2) פקדונות שוכרים מוחזקים ומנוהלים בהתאם להסכמים ולהוראות הדין. היתרה כוללת הפרשה בגין ריבית שנצברה.

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
424	2,620
424	2,620

התחייבות פיננסית בגין עסקת הגנה – גידור אפקטיבי (1)

(1) במהלך הרבעון הראשון לשנת 2021 ולאור משא ומתן שניהלה החברה עם גוף מוסדי לצורך קבלת הלוואה, ביצעה החברה עסקת הגנה לצורך קיבוע הריבית בעסקה. בחודש נובמבר 2021 נחתם בין החברה לבין הגוף המוסדי הסכם מחייב בגין הלוואה זו. להערכת הנהלת החברה העסקה עונה להגדרת "גידור אפקטיבי". ליום 31 בדצמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2024 לחברה פוזיציית שורט (חסר) של אג"חים ממשלתיים (בסכום של 71,081 אש"ח ו-137,848 אש"ח בהתאמה) המורכבת, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, מיתרה בחסר של 29,325,800 אגרות חוב ממשלתיות מסדרה 0527 ו-32,117,896 אגרות חוב ממשלתיות מסדרה 0529. בהתאם לכך קיבעה החברה למעשה את הריבית, בגין מרבית, מסגרת האשראי שקיבלה מהגוף מוסדי בסך כולל של כ-579 מיליון ש"ח (יתרה זו הינה לאחר רכישת חלקה של מנרב בפרויקט "קדמת אלן-דירה להשכיר", פרויקט "מורדות מלחה-דירה להשכיר" ופרויקט "דירה להשכיר באר יעקב") כך שעסקת הקיבוע שימשה לגידור החשיפה בגין שינויים בשיעור התשואה על האג"ח הממשלתי. לעניין זה יובהר כי מסגרת האשראי הנ"ל ניתנת למשיכה בריבית שנקבעת על פי תשואת אג"ח ממשלתי (המורכב מתמהיל של אגרות החוב הממשלתיות הנ"ל) בתוספת מרווח ריבית של 2.6%-2.85% כתלות בשלב שבו מצויים הנכסים המשמשים כבטחונות לאותה מסגרת אשראי (תקופת ההקמה לעומת תקופת התפעול של נכסים אלו).

כתוצאה מעסקת הקיבוע שלעיל, החברה קיבעה את הריבית לכ-2% לתקופת ההקמה וכ-1.8% לתקופת התפעול, בצירוף הפרשי הצמדה למדד. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ניצלה החברה מתוך מסגרת האשראי כ-553 מיליון ש"ח ומסגרת האשראי שטרם נוצלה הינה בסך של כ-81 מיליון ש"ח. בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IFRS 9 – "מכשירים פיננסיים" השפעת העסקה מוצגת ברווח הכולל האחר. לפרטים נוספים ראו באור 2'. במהלך חודש פברואר 2026 לאחר תאריך המאזן סגרה החברה את עסקת ההגנה. לפרטים ראו באור 23' להלן.

א. הרכב:

31 בדצמבר		מועד פירעון	שיעור הריבית האפקטיבית	
2024	2025			
אלפי ש"ח				
הלוואות שוטפות נושאות ריבית:				
-	250,491	30/06/2026	2.26%-4.81%	הלוואה מגוף מוסדי (1'ג13) צמודה למדד
80,275	-	06/03/2025	פריים+1.25%	הלוואת ליווי – פרויקט "הלל" בירושלים (1)
-	110,000	30/03/2026	5.41%	הלוואה לז"ק מתאגידים בנקאיים
-	90,000		פריים+1%	ניצול קווי אשראי
80,275	450,491			סה"כ הלוואות שוטפות נושאות ריבית
הלוואות לא שוטפות נושאות ריבית:				
242,905	-	30/06/2026	2.26%-2.55%	הלוואה מגוף מוסדי (1'ג13) צמודה למדד
348,799	578,754	31/05/2028	2.25%-4.63%	הלוואה מגוף מוסדי (2'ג13) (3'ג13) (4'ג13) ו- (5'ג13) צמודה למדד
591,704	578,754			סה"כ הלוואות לא שוטפות נושאות ריבית

באור 13: - הלוואות מתאגידים בנקאים וממוסדות פיננסים (המשך)

(1) ביום 6 במרס 2025 פרעה החברה את הלוואות הליווי אשר התקבלה מהבנק.

ב. אמות מידה פיננסיות

סדרה	אמת המידה הפיננסית	עמידה ליום 31 בדצמבר, 2025
הלוואה מגוף מוסדי (1'ג13)	שיעור החוב למאזן יהיה קטן מ-75% הון עצמי מינימאלי לא יפחת מסך של 1,000 מיליון ש"ח יחס הון עצמי למאזן החברה יעלה על 25% שיעור LTV לא יעלה על שיעור 67%	71.70% 1,864 28.30% 42.38%
הלוואה מגוף מוסדי בגין פרויקט "קדמת אלון- דירה להשכיר" בראשון לציון (2'ג13)	שיעור החוב למאזן יהיה קטן מ-77.5% הון עצמי מינימאלי לא יפחת מסך של 550 מיליון ש"ח יחס הון עצמי למאזן החברה לא יפחת מ-22.5% שיעור LTV לא יעלה על שיעור 67% יחס שירות החוב יעלה על 125%	71.70% 1,864 28.30% 52.95% 213.94%
הלוואה מגוף מוסדי בגין פרויקט "אורד" ("נווה שרת") בתל אביב (3'ג13)	שיעור החוב למאזן יהיה קטן מ-77.5% הון עצמי מינימאלי לא יפחת מסך של 550 מיליון ש"ח יחס הון עצמי למאזן החברה לא יפחת מ-22.5% שיעור LTV לא יעלה על שיעור 67% שיעור LTC לא יעלה על שיעור 73%	71.70% 1,864 28.30% 47.45% 58.29%
הלוואה מגוף מוסדי בגין פרויקט "מורדות מלחה- דירה להשכיר" בירושלים (2'ג13)	שיעור החוב למאזן יהיה קטן מ-77.5% הון עצמי מינימאלי לא יפחת מסך של 550 מיליון ש"ח יחס הון עצמי למאזן החברה לא יפחת מ-22.5% שיעור LTV לא יעלה על שיעור 67%	71.70% 1,864 28.30% 43.60%
הלוואה מגוף מוסדי בגין פרויקט "דירה להשכיר באר יעקב" בבאר יעקב (2'ג13)	שיעור החוב למאזן יהיה קטן מ-77.5% הון עצמי מינימאלי לא יפחת מסך של 550 מיליון ש"ח יחס הון עצמי למאזן החברה לא יפחת מ-22.5% שיעור LTV לא יעלה על שיעור 67% שיעור LTC לא יעלה על שיעור 75%	71.70% 1,864 28.30% 46.18% 60.10%

ליום 31 בדצמבר 2025, עמדה החברה באמות המידה הפיננסיות הנדרשות.

באור 13: - הלוואות מתאגידים בנקאים וממוסדות פיננסים (המשך)

ג. אירועים בתקופת הדוח

1. העמדת הלוואה ומסגרת אשראי בגין פרויקטים: "נאות אפקה", "הרצליה הירוקה", "הדר יוסף", "גני תקווה" ו"בני ברק".

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 משכה החברה את מלוא מסגרת האשראי ומשכה במצטבר סך של כ-215,242 אלפי ש"ח.

על פי הסכם ההלוואה מיום 1 באוקטובר 2020 ככל שיחס הון עצמי למאזן יהיה שווה ו/או קטן מ-35% אזי שיעור המרווח יעלה ב-0.25% ממועד פרסום הדוח הכספי בו פורסם על החריגה כאמור ועד לפירעון מלא של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב, או עד למועד פרסום דוח כספי לפיו תוקנה החריגה-לפי המוקדם. בהתאם לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 יחס זה עומד על כ-28.30% לפיכך ובהמשך למועד החריגה שחל ביום 29 במאי 2025 (מועד החריגה), עלה שיעור הריבית השנתית שנשאה יתרת הקרן הבלתי מסולקת בשיעור של 0.25%.

ביום 8 בדצמבר 2025 חתמה החברה עם הגוף המוסדי על תוספת להסכם ההלוואה, במסגרתה עודכנו הפרטים הבאים:

- א. ההתניות הפיננסיות של שיעור יחס הון למאזן שונו ל-25% חלף 30%.
- ב. תקופת פירעון הלוואה שונתה כך שמועד הפירעון הוקדם ליום 30 ביוני 2026 חלף ליום 27 באוקטובר 2027.
- ג. תנאי הריבית שונו כך שהחל ממועד התוספת תישא הלוואה ריבית בשיעור של 4.81% חלף 2.28%.

ביום 8 בינואר 2026 לאחר תאריך המאזן, פרעה החברה את הלוואה (בהתאם לאופציית פרעון מידי שהייתה נתונה לחברה על פי הקבוע בתוספת להסכם ההלוואה). לפרטים נוספים ראה באור 23'.

החברה בחנה את שינוי תנאי הלוואה בהתאם להוראות IFRS-9. במסגרת הבחינה בוצע מבחן כמותי, (10% test) ממנו עלה כי הפער בין הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים על פי התנאים המעודכנים לבין הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים על פי התנאים המקוריים אינו עולה על 10%. לפיכך, השינוי בתנאי הלוואה טופל כשינוי בתנאי התחייבות פיננסית שאינו מהווה סילוק של ההתחייבות המקורית.

בהתאם לכך, עדכנה החברה את הערך בספרים של הלוואה כך שישקף את הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים העתידיים בהתאם לתנאים המעודכנים, כשהם מהווים בשיעור הריבית האפקטיבית המקורית של ההתחייבות. לצורך הטיפול החשבונאי הובאה בחשבון תקופת הפירעון בפועל של הלוואה, אשר נפרעה ביום 8 בינואר 2026, לאחר תאריך המאזן.

באשר לביטחונות שניתנו לשם הבטחת הלוואה הנ"ל, ראו באור 18' להלן.

2. העמדת הלוואה ומסגרת אשראי בגין פרויקט "קדמת אלין-דירה להשכיר" בראשון לציון
בתאריכים 15 בפברואר, 2024, 19 ביוני, 2024 ו-4 בנובמבר, 2024 משכה החברה סך של 7,053 אלפי ש"ח, 4,277 אלפי ש"ח, ו-3,277 אלפי ש"ח בהתאמה ממסגרת האשראי.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ניצלה החברה את מלוא מסגרת האשראי ומשכה במצטבר סך של כ-101,770 אלפי ש"ח.

באשר לביטחונות שניתנו לשם הבטחת הלוואה הנ"ל, ראו באור 18' להלן.

באור 13: - הלוואות מתאגידים בנקאים וממוסדות פיננסים (המשך)

3. העמדת הלוואה ומסגרת אשראי בגין פרויקט "יארד" (נווה שרת) בתל אביב

בתאריכים 31 במרס, 2024, 9 באפריל, 2024, 30 ביוני, 2024, 18 בספטמבר, 2024, 22 בדצמבר, 2024 ו-22 ביולי, 2025 משכה החברה סך של 5,337 אלפי ש"ח, 5,349 אלפי ש"ח, 5,366 אלפי ש"ח, 5,407 אלפי ש"ח, 5,460 אלפי ש"ח ו-11,296 אלפי ש"ח בהתאמה ממסגרת האשראי.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 משכה החברה במצטבר סך של כ-85,098 אלפי ש"ח מתוך מסגרת האשראי בסך כ-96,254 אלפי ש"ח.

באשר לביטחונות שניתנו לשם הבטחת הלוואה הנ"ל, ראו באור 18' להלן.

4. העמדת הלוואה ומסגרת אשראי בגין פרויקט "מורדות מלחה-דירה להשכיר" בירושלים

בתאריכים 15 בפברואר, 2024, 20 במאי, 2024, 15 באוגוסט, 2024, 30 באוקטובר, 2024, 10 בפברואר, 2025 ו-14 במאי, 2024, משכה החברה סך של 12,544 אלפי ש"ח, 12,266 אלפי ש"ח, 6,423 אלפי ש"ח, 9,603 אלפי ש"ח, 10,264 אלפי ש"ח ו-10,294 אלפי ש"ח בהתאמה ממסגרת האשראי.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 משכה החברה במצטבר סך של כ-120,129 אלפי ש"ח מתוך מסגרת האשראי בסך כ-120,129 אלפי ש"ח.

באשר לביטחונות שניתנו לשם הבטחת הלוואה הנ"ל, ראו באור 18' להלן.

5. העמדת הלוואה ומסגרת אשראי בגין פרויקט "דירה להשכיר באר יעקב" בבאר יעקב

בתאריכים 15 בפברואר, 2024, 17 ביוני, 2024, 11 באוגוסט, 2024, 4 בנובמבר, 2024, 28 בינואר, 2025, 29 באפריל, 2025 ו-12 באוגוסט, 2025, משכו החברה וחברת מנרב סך של 21,790 אלפי ש"ח, 8,360 אלפי ש"ח, 15,594 אלפי ש"ח, 20,183 אלפי ש"ח, 25,405 אלפי ש"ח ו-14,713 אלפי ש"ח ו-22,310 אלפי ש"ח בהתאמה ממסגרת האשראי.

במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2025 רכשה החברה את חלקה של מנרב (40%) בפרויקט דירה להשכיר באר יעקב. במסגרת רכישת חלקה של מנרב בפרויקט באר יעקב המפורט לעיל בבאור 9, לקחה על עצמה החברה את חלקה של מנרב בהלוואה הקיימת בסך של כ-101,933 אלפי ש"ח. ביום 15 בדצמבר, 2025 משכה החברה סך של 15,960 אלפי ש"ח.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 משכה החברה במצטבר סך של כ-246,601 אלפי ש"ח מתוך מסגרת האשראי בסך כ-317,168 אלפי ש"ח.

באשר לביטחונות שניתנו לשם הבטחת הלוואה הנ"ל, ראו באור 18' להלן.

סך המימון הכולל שיעמוד לרשותה מאת המוסד הפיננסי בגין הפרויקטים ("יארד" (נווה שרת)) "ת"א, "קדמת אלין" ראשון לציון, "מורדות מלחה" ירושלים ו"דירה להשכיר" באר יעקב) הוא כ-635 מיליון ש"ח (יתרה זו הינה לאחר רכישת חלקה של מנרב בפרויקט "מורדות מלחה-דירה להשכיר" ופרויקט "דירה להשכיר באר יעקב") אשר מתוכה ניצלה החברה ליום 31 בדצמבר 2025 סך של כ-553 מיליון ש"ח.

באורים לדוחות הכספיים

באור 14: - **אגרות חוב**

א. הרכב:

31 בדצמבר				שיווי נכסים משועבדים ליום 31 בדצמבר, 2025		דירוג ליום 31 בדצמבר, 2025		ערך נקוב ליום 31 בדצמבר, 2025		שיעור ריבית אפקטיבית		מועד פרעון של הריבית		מועד הנפקה		אגרות חוב	
2024				2025		2025		2025		2025		2025		2025		2025	
אלפי ש"ח				אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח	
יתרה	יתרה בניכוי חלויות שוטפות	חלויות שוטפות	יתרה	%	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
678,553	-	-	-	1.75%	0.1%	-	ilA-	-	25	דצמבר	20-25	יוני ודצמבר	31/08/20	סדרה ב' (*)			
514,283	632,120	-	632,120	1.83%	0.3%	563,794	ilA-	791,076	28	ספטמבר	21-28	מרס וספטמבר	31/05/21	סדרה ג'			
561,454	576,622	-	576,622	0.64%	0.3%	508,600	ilA-	773,490	27	מרס	22-27	מרס וספטמבר	06/04/22	סדרה ד'			
417,224	-	494,777	494,777	3.41%	0.3%	462,730	ilA-	653,648	26	ספטמבר	23-26	מרס וספטמבר	01/01/23	סדרה ה'			
319,032	-	370,944	370,944	3.77%	0.3%	362,135	ilA-	456,752	26	דצמבר	24-26	יוני ודצמבר	24/01/24	סדרה ו'			
-	254,243	-	254,243	3.18%	0.5%	270,000	ilA-	376,961	29	יוני	25-29	יוני ודצמבר	29/01/25	סדרה ז'			
-	388,584	51,488	440,072	4.03%	0.5%	503,200	ilBBB+	-	יוני 26-32	יוני ודצמבר	25-32	יוני ודצמבר	06/08/25	סדרה ח'			
-	335,283	-	335,283	3.27%	0.5%	364,000	ilA-	423,218	28	דצמבר	25-28	יוני ודצמבר	04/11/25	סדרה ט'			
-	537,824	-	537,824	3.31%	0.5%	600,000	ilA-	689,250	29	דצמבר	25-29	יוני ודצמבר	04/11/25	סדרה י'			
2,490,546	2,724,676	917,209	3,641,885			3,634,459		4,164,395									

(*) בנוסף בשטר הנאמנות (סדרה ב') נקבע מנגנון תשלום ריבית נוספת.

באור 14: - אגרות חוב (המשך)

ב. אמות מידה פיננסיות:

סדרה	אמת המידה הפיננסית	עמידה ליום 31 בדצמבר, 2025
סדרה ג'	ההון עצמי של החברה לא יפחת מסך של 550 מיליון ש"ח יחס הון עצמי למאזן החברה יעלה על 22.5%	1,864 28.30%
סדרה ד'	ההון עצמי של החברה לא יפחת מסך של 675 מיליון ש"ח יחס הון עצמי למאזן החברה יעלה על 22.5%	1,864 28.30%
סדרה ה' (*)	ההון עצמי של החברה לא יפחת מסך של 800 מיליון ש"ח יחס הון עצמי למאזן החברה יעלה על 22.5%	1,864 28.30%
סדרה ו'	ההון עצמי של החברה לא יפחת מסך של 950 מיליון ש"ח יחס הון עצמי למאזן החברה יעלה על 22.5%	1,864 28.30%
סדרה ז' וסדרה ח'	ההון עצמי של החברה לא יפחת מסך של 1,000 מיליון ש"ח יחס הון עצמי למאזן החברה יעלה על 22.5%	1,864 28.30%
סדרה ט' וסדרה י'	ההון עצמי של החברה לא יפחת מסך של 1,100 מיליון ש"ח יחס הון עצמי למאזן החברה יעלה על 22.5%	1,864 28.30%

(*) בהתאם להוראות שטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ה'), החברה נדרשת לבחון בכל רבעון את היחס בין יתרת החוב של החברה למחזיקי אגרות החוב סדרה ה' (לרבות רכיבי ריבית והצמדה, ככל שחלים), בניכוי שווי הבטוחות הפיננסיות, לבין השווי הבטוחתי של כלל הנכסים המשועבדים.

נכון ליום 30 בספטמבר 2025, היחס המחושב כאמור עלה על שיעור של 90%, כקבוע בשטר הנאמנות ועמד בשיעור של כ- 91.4%. בהתאם להוראות השטר, עילה לפירעון מידי עשויה להתקיים רק אם יישאר מעל שיעור של 90% במשך שני רבעונים רצופים.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, היחס האמור תוקן ועמד בשיעור של כ- 88.4% והינו עומד בדרישת שטר הנאמנות.

ליום 31 בדצמבר 2025, עמדה החברה באמות המידה הפיננסיות הנדרשות.

באור 14: - אגרות חוב (המשך)

ב. מגבלות חלוקת דיבידנד:

סדרה	מגבלות חלוקת דיבידנד	עמידה ליום 31 בדצמבר, 2025
סדרה ג'	ההון עצמי של החברה לא יפחת מסך של 470 מיליון ש"ח	1,864
סדרה ד'	ההון עצמי של החברה לא יפחת מסך של 800 מיליון ש"ח	1,864
סדרה ה'	ההון עצמי של החברה לא יפחת מסך של 900 מיליון ש"ח	1,864
סדרה ו'	ההון עצמי של החברה לא יפחת מסך של 1,050 מיליון ש"ח יחס הון עצמי למאזן החברה יעלה על 22.5%	1,864 28.30%
סדרה ז'	ההון עצמי של החברה לא יפחת מסך של 1,100 מיליון ש"ח יחס הון עצמי למאזן החברה יעלה על 26%	1,864 28.30%
סדרה ח', סדרה ט' וסדרה י'	ההון עצמי של החברה לא יפחת מסך של 1,200 מיליון ש"ח יחס הון עצמי למאזן החברה יעלה על 26%	1,864 28.30%

ג. אירועים בתקופת הדוח

1. אג"ח סדרה ג'

הרחבת סדרה ג'

ביום 23 ביולי, 2024 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ג'), 20,000,000 אגרות חוב (סדרה ג') של החברה, רשומות על שם, במחיר של ש"ח 0.97 לכל 1 ש"ח ע.ג. כל אחת. תמורת ההנפקה בניכוי הוצאות הנפקה ונכיון הסתכמה לסך של כ- 19.3 מיליון ש"ח. הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ-4.08% צמודה למדד המחירים לצרכן. לאחר ביצוע מלוא ההקצאה הפרטית הסתכמה כמות אגרות החוב (סדרה ג') שבמחזור לסך של 427,294,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג'). נכון לתאריך דוח זה קיבלה החברה לידה את מלוא תמורת ההנפקה.

ביום 5 באוגוסט, 2024 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ג'), 44,000,000 אגרות חוב (סדרה ג') של החברה, רשומות על שם, במחיר של ש"ח 0.97 לכל 1 ש"ח ע.ג. כל אחת. תמורת ההנפקה בניכוי הוצאות הנפקה ונכיון הסתכמה לסך של כ- 42.5 מיליון ש"ח. הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ-4.06% צמודה למדד המחירים לצרכן. לאחר ביצוע מלוא ההקצאה הפרטית הסתכמה כמות אגרות החוב (סדרה ג') שבמחזור לסך של 471,294,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג'). נכון לתאריך דוח זה קיבלה החברה לידה את מלוא תמורת ההנפקה.

ביום 26 ביוני, 2025 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ג'), 20,500,000 אגרות חוב (סדרה ג') של החברה, רשומות על שם, במחיר של ש"ח 1.0515 לכל 1 ש"ח ע.ג. כל אחת. תמורת ההנפקה בניכוי הוצאות הנפקה ונכיון הסתכמה לסך של כ- 21.5 מיליון ש"ח. הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ-3.46% צמודה למדד המחירים לצרכן. לאחר ביצוע מלוא ההקצאה הפרטית הסתכמה כמות אגרות החוב (סדרה ג') שבמחזור לסך של 491,794,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג'). נכון לתאריך דוח זה קיבלה החברה לידה את מלוא תמורת ההנפקה.

ביום 23 ביולי, 2025 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ג'), 72,000,000 אגרות חוב (סדרה ג') של החברה, רשומות על שם, במחיר של ש"ח 1.0625 לכל 1 ש"ח ע.ג. כל אחת. תמורת ההנפקה בניכוי הוצאות הנפקה ונכיון הסתכמה לסך של כ- 76.2 מיליון ש"ח. הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ-3.28% צמודה למדד המחירים לצרכן. לאחר ביצוע מלוא ההקצאה הפרטית הסתכמה כמות אגרות החוב (סדרה ג') שבמחזור לסך של 563,794,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג'). נכון לתאריך הדוח קיבלה החברה לידה סך של כ-66 מיליון ש"ח מתוך תמורת ההנפקה כאמור לעיל. יתרת התמורה נמצאת אצל הנאמן בפיקדון.

אגרות החוב (סדרה ג') שהוקצו כאמור לעיל שוות בכל תנאיהן ובזכויותיהן מכל הבחינות לאגרות החוב (סדרה ג') שהיו קיימות במחזור במועד ההצעה הפרטית ומהוות סדרה אחת לכל דבר ועניין ביחד עם אגרות החוב (סדרה ג') שבמחזור.

באשר לביטחונות שניתנו לשם הבטחת אגרות החוב הנ"ל, ראו באור 18' להלן.

2. אג"ח סדרה ה'

הרחבת סדרה ה'

ביום 15 באפריל, 2024 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ה'), 23,000,000 אגרות חוב (סדרה ה') של החברה, רשומות על שם, במחיר של ש"ח 0.971 לכל 1 ש"ח ע.ג. כל אחת. תמורת ההנפקה בניכוי הוצאות הנפקה ונכיון הסתכמה לסך של כ-22.3 מיליון ש"ח. הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ-3.14% צמודה למדד המחירים לצרכן. לאחר ביצוע מלוא ההקצאה הפרטית הסתכמה כמות אגרות החוב (סדרה ה') שבמחזור לסך של 379,730,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ה'). החברה קיבלה לידה את מלוא תמורת ההנפקה.

ביום 13 ביוני, 2024 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ה'), 32,000,000 אגרות חוב (סדרה ה') של החברה, רשומות על שם, במחיר של ש"ח 0.98 לכל 1 ש"ח ע.ג. כל אחת. תמורת ההנפקה בניכוי הוצאות הנפקה ונכיון הסתכמה לסך של כ-31.2 מיליון ש"ח. הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ-3.56% צמודה למדד המחירים לצרכן. לאחר ביצוע מלוא ההקצאה הפרטית הסתכמה כמות אגרות החוב (סדרה ה') שבמחזור לסך של 411,730,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ה'). החברה קיבלה לידה את מלוא תמורת ההנפקה.

ביום 26 ביוני, 2025 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ה'), 21,000,000 אגרות חוב (סדרה ה') של החברה, רשומות על שם, במחיר של ש"ח 1.0475 לכל 1 ש"ח ע.ג. כל אחת. תמורת ההנפקה בניכוי הוצאות הנפקה ונכיון הסתכמה לסך של כ-22 מיליון ש"ח. הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ-3.49% צמודה למדד המחירים לצרכן. לאחר ביצוע מלוא ההקצאה הפרטית הסתכמה כמות אגרות החוב (סדרה ה') שבמחזור לסך של 432,730,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ה'). החברה קיבלה לידה את מלוא תמורת ההנפקה.

ביום 23 ביולי, 2025 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ה'), 30,000,000 אגרות חוב (סדרה ה') של החברה, רשומות על שם, במחיר של 1.0525 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. כל אחת. תמורת ההנפקה בניכוי הוצאות הנפקה ונכיון הסתכמה לסך של כ-31.5 מיליון ש"ח. הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ-3.53% צמודה למדד המחירים לצרכן. לאחר ביצוע מלוא ההקצאה הפרטית הסתכמה כמות אגרות החוב (סדרה ה') שבמחזור לסך של 462,730,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ה'). החברה קיבלה לידה את מלוא תמורת ההנפקה.

אגרות החוב (סדרה ה') שהוקצו כאמור לעיל שוות בכל תנאיהן ובזכויותיהן מכל הבחינות לאגרות החוב (סדרה ה') הקיימות במחזור במועד ההצעות הפרטיות ומהוות סדרה אחת לכל דבר ועניין ביחד עם אגרות החוב (סדרה ה') שבמחזור.

באשר לביטחונות שניתנו לשם הבטחת אגרות החוב הנ"ל, ראו באור 18' להלן.

3. אג"ח סדרה ו'

הנפקת סדרה ו'

ביום 24 בינואר, 2024, הנפיקה החברה 302,135,000 ש"ח אגרות חוב (סדרה ו'), רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כ"א צמודות למדד המחירים לצרכן, על פי דוח הצעת מדף מיום 23 בינואר 2024 ודוח מתקן לו מיום 24 בינואר 2024 אשר הוצא מכוח תשקיף המדף של החברה. תמורת ההנפקה בניכוי הוצאות הנפקה ונכיון בסך של כ-28,880 אלפי ש"ח הסתכמה לסך של כ-273,255 אלפי ש"ח. הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ-3.8% צמודה למדד המחירים לצרכן.

תמורת ההנפקה נטו הופקדה בפיקדון בנאמנות בהתאם להוראות שטר הנאמנות (סדרה ו') כהגדרתו להלן. החברה קיבלה לידה את מלוא תמורת ההנפקה.

הרחבת סדרה ו'

ביום 23 ביולי, 2024 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ו'), 28,000,000 אגרות חוב (סדרה ו') של החברה, רשומות על שם, במחיר של 0.9372 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. כל אחת. תמורת ההנפקה בניכוי הוצאות הנפקה ונכיון הסתכמה לסך של כ-26.2 מיליון ש"ח. הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ-4% צמודה למדד המחירים לצרכן. לאחר ביצוע מלוא ההקצאה הפרטית הסתכמה כמות אגרות החוב (סדרה ו') שבמחזור לסך של 330,135,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ו'). נכון לתאריך דוח זה קיבלה החברה לידה את רוב תמורת ההנפקה.

ביום 6 בינואר, 2025 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ו'), 32,000,000 אגרות חוב (סדרה ו') של החברה, רשומות על שם, במחיר של 0.9817 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. כל אחת. תמורת ההנפקה בניכוי הוצאות הנפקה ונכיון הסתכמה לסך של כ-31.3 מיליון ש"ח. הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ-3.19% צמודה למדד המחירים לצרכן. לאחר ביצוע מלוא ההקצאה הפרטית הסתכמה כמות אגרות החוב (סדרה ו') שבמחזור לסך של 362,135,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ו'). נכון לתאריך דוח זה קיבלה החברה לידה את מלוא תמורת ההנפקה.

אגרות החוב (סדרה ו') שהוקצו כאמור לעיל שוות בכל תנאיהן ובזכויותיהן מכל הבחינות לאגרות החוב (סדרה ו') שהיו קיימות במחזור במועד ההצעה הפרטית ומהוות סדרה אחת לכל דבר ועניין ביחד עם אגרות החוב (סדרה ו') שבמחזור.

באשר לביטחונות שניתנו לשם הבטחת אגרות החוב הנ"ל, ראו באור 18' להלן.

4. אג"ח סדרה ז'

הנפקת סדרה ז'

ביום 29 בינואר 2025, הנפיקה החברה 270,000,000 ש"ח אגרות חוב (סדרה ז'), רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כ"א, על פי דוח הצעת מדף מיום 27 בינואר 2025 אשר הוצא מכוח תשקיף המדף של החברה. תמורת ההנפקה בניכוי הוצאות הנפקה ונכיון בסך של כ- 28,135 אלפי ש"ח הסתכמה לסך של כ-241,865 אלפי ש"ח. הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ- 3.18% צמודה. תמורת ההנפקה נטו הופקדה בפקדון בנאמנות בהתאם להוראות שטר הנאמנות (סדרה ז') כהגדרתו להלן. נכון לתאריך המאזן קיבלה החברה לידה את מלוא תמורת ההנפקה.

קרן אגרות החוב (סדרה ז') תעמוד לפירעון בשני תשלומים לא שווים כדלהלן: ביום 30 ביוני 2028 תפרע החברה 20% מקרן אגרות החוב (סדרה ז') וביום 30 ביוני 2029 תפרע החברה 80% מקרן אגרות החוב (סדרה ז') להלן "מועד הפירעון הסופי". קרן אגרות החוב (סדרה ז') נושאת ריבית שנתית בשיעור קבוע של 0.5% ובכפוף להתאמות שיהיו בהתאם להוראות שטר הנאמנות אשר צורף לדוח הצעת המדף של החברה מיום 27 בינואר 2025 (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה ז')"). הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ז') תשולם פעמיים בשנה במועד ובשיעור כדלקמן: ביום 30 ביוני, 2025 (להלן: "תשלום הריבית הראשון") ובימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 עד 2029 (כולל).

באשר לביטחונות שניתנו לשם הבטחת אגרות החוב הנ"ל, ראו באור 18' להלן.

5. אג"ח סדרה ח'

הנפקת סדרה ח'

ביום 6 באוגוסט 2025, הנפיקה החברה 200,000,000 ש"ח אגרות חוב (סדרה ח'), רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כ"א, על פי דוח הצעת מדף מיום 6 באוגוסט 2025 אשר הוצא מכוח תשקיף המדף של החברה (להלן: "דוחות הצעת המדף של החברה מיום 6 באוגוסט 2025"). תמורת ההנפקה בניכוי הוצאות הנפקה ונכיון בסך של כ-25,307 אלפי ש"ח הסתכמה לסך של כ-174,693 אלפי ש"ח. הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ- 3.76% צמודה. נכון לתאריך הדוח קיבלה החברה לידה את מלוא תמורת ההנפקה.

קרן אגרות החוב (סדרה ח') תעמוד לפירעון בשבעה תשלומים לא שווים כדלהלן: ביום 30 ביוני 2026 תפרע החברה 10% מקרן אגרות החוב (סדרה ח'), ביום 30 ביוני 2027 תפרע החברה 10% מקרן אגרות החוב (סדרה ח'), ביום 30 ביוני 2028 תפרע החברה 10% מקרן אגרות החוב (סדרה ח'), ביום 30 ביוני 2029 תפרע החברה 15% מקרן אגרות החוב (סדרה ח'), ביום 30 ביוני 2030 תפרע החברה 20% מקרן אגרות החוב (סדרה ח'), ביום 30 ביוני 2031 תפרע החברה 20% מקרן אגרות החוב (סדרה ח') וביום 30 ביוני 2032 תפרע החברה 15% מקרן אגרות החוב (סדרה ח') להלן "מועד הפירעון הסופי".

קרן אגרות החוב (סדרה ח') נושאת ריבית שנתית בשיעור קבוע של 0.5% ובכפוף להתאמות שיהיו בהתאם להוראות שטר הנאמנות אשר צורף לדוח הצעת המדף של החברה מיום 6 באוגוסט 2025 (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה ח')"). הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ח') תשולם פעמיים בשנה במועד ובשיעור כדלקמן: ביום 31 בדצמבר, 2025 (להלן: "תשלום הריבית הראשון") ובימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 עד 2031 (כולל) וביום 30 ביוני 2032.

בהתאם לאמור בשטר הנאמנות למחזיקי אגרות חוב (סדרה ח') של החברה, אגרות החוב לא תהיינה מובטחות בבטוחות, בשעבודים כלשהם או בכל אופן אחר.

הרחבת סדרה ח'

ביום 8 באוקטובר, 2025 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ח'), 300,000,000 ע.ג. אגרות חוב (סדרה ח') של החברה, רשומות על שם, במחיר של 0.8755 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. כל אחת. תמורת ההנפקה בניכוי הוצאות הנפקה וניכיון הסתכמה לסך של כ-261.7 מיליון ש"ח. הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ-4.2% צמודה למדד המחירים לצרכן. לאחר ביצוע מלוא ההקצאה הפרטית הסתכמה כמות אגרות החוב (סדרה ח') שבמחזור לסך של 500,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ח'). נכון לתאריך הדוח קיבלה החברה לידה את מלוא תמורת ההנפקה.

6. אג"ח סדרה ט'

הנפקת סדרה ט'

ביום 4 בנובמבר 2025, הנפיקה החברה 364,000,000 ש"ח אגרות חוב (סדרה ט'), רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כ"א, על פי דוח הצעת מדף מיום 2 בנובמבר 2025 אשר הוצא מכוח תשקיף המדף של החברה (להלן: "דוחות הצעת המדף של החברה מיום 2 בנובמבר 2025"). תמורת ההנפקה בניכוי הוצאות הנפקה וניכיון בסך של כ-30,133 אלפי ש"ח הסתכמה לסך של כ-333,867 אלפי ש"ח. הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ-3.31% צמודה. תמורת ההנפקה נטו הופקדה בפקדון בנאמנות בהתאם להוראות שטר הנאמנות (סדרה ט') כהגדרתו להלן. נכון לתאריך הדוח סך של 325 מיליון ש"ח שולם לרכישת פרויקט "הגפן טאואר" כמפורט בבאור 10ד' לעיל. נכון למועד הדוח החברה קיבלה לידה את יתרת תמורת ההנפקה.

קרן אגרות החוב (סדרה ט') תעמוד לפירעון בתשלום אחד ביום 31 בדצמבר 2028. קרן אגרות החוב (סדרה ט') נושאת ריבית שנתית בשיעור קבוע של 0.5% ובכפוף להתאמות שיהיו בהתאם להוראות שטר הנאמנות אשר צורף לדוח הצעת המדף של החברה מיום 2 בנובמבר 2025 (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה ט')"). הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ט') תשולם פעמיים בשנה במועד ובשיעור כדלקמן: ביום 31 בדצמבר, 2025 (להלן: "תשלום הריבית הראשון") ובימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 עד 2028 (כולל).

באשר לביטחונות שניתנו לשם הבטחת אגרות החוב הנ"ל, ראו באור 10' להלן.

7. אג"ח סדרה י'

הנפקת סדרה י'

ביום 4 בנובמבר 2025, הנפיקה החברה 600,000,000 ש"ח אגרות חוב (סדרה י'), רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כ"א, על פי דוח הצעת מדף מיום 2 בנובמבר 2025 אשר הוצא מכוח תשקיף המדף של החברה. תמורת ההנפקה בניכוי הוצאות הנפקה וניכיון בסך של כ-64,438 אלפי ש"ח הסתכמה לסך של כ-535,562 אלפי ש"ח. הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ-3.31% צמודה. תמורת ההנפקה נטו הופקדה בפקדון בנאמנות בהתאם להוראות שטר הנאמנות (סדרה י') כהגדרתו להלן.

קרן אגרות החוב (סדרה י') תעמוד לפירעון בתשלום אחד ביום 31 בדצמבר 2029. קרן אגרות החוב (סדרה י') נושאת ריבית שנתית בשיעור קבוע של 0.5% ובכפוף להתאמות שיהיו בהתאם להוראות שטר הנאמנות אשר צורף לדוח הצעת המדף של החברה מיום 3 בנובמבר 2025 (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה י')"). הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה י') תשולם פעמיים בשנה במועד ובשיעור כדלקמן: ביום 31 בדצמבר, 2025 (להלן: "תשלום הריבית הראשון") ובימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 עד 2029 (כולל).

באשר לביטחונות שניתנו לשם הבטחת אגרות החוב הנ"ל, ראו באור 10' להלן.

באור 14: - אגרות חוב (המשך)

8. פרעון אג"ח (סדרה ב')

ביום 30 בדצמבר, 2025 משכה החברה סך של כ-542.7 מיליון ש"ח (כולל ריבית שנצברה) מחשבון הנאמנות של אג"ח סדרה י'. הכספים שנמשכו שימשו לפרעון אגרות חוב סדרה ב' אשר למועד הפרעון עמדה יתרת החוב בגין על סך של כ-680.1 מיליון ש"ח ויתרת הריבית התוספתית על סך של כ-26.1 מיליון ש"ח. יתרת התמורה בסך של כ-163.5 מיליון ש"ח בגין אגרות חוב סדרה ב' בוצעה באמצעות יתרת המזומנים של החברה.

9. דירוג

תאריך הודעה	סדרה	חברת הדירוג	מגבלת הסדרה בהיקף של עד	סדרה מובטחת	דירוג
2 בינואר 2025	הרחבת סדרה ו'	Maalot - S&P Global Ratings	32 מיליון ש"ח ע.ג.	סדרה מובטחת	ilA-
12 בינואר 2025	הנפקת סדרה חדשה, סדרה ז' עד למגבלת שיעור LTV של 80%	Maalot - S&P Global Ratings	200 מיליון ש"ח ע.ג.	סדרה מובטחת	ilA-
26 בינואר 2025	הנפקת סדרה חדשה, סדרה ז'	Maalot - S&P Global Ratings	270 מיליון ש"ח ע.ג.	סדרה מובטחת	ilA-
25 ביוני 2025	הרחבה סדרה ג' ו' או ה' עד למגבלת שיעור LTV של 80%	Maalot - S&P Global Ratings	42 מיליון ש"ח ע.ג.	סדרה מובטחת	ilA-
20 ביולי 2025	הרחבה סדרה ג' ו' או ה' עד למגבלת שיעור LTV של 80%	MAALOT - S&P GLOBAL RATINGS	102 מיליון ש"ח ע.ג.	סדרה מובטחת	ilA-
24 ביולי 2025	הנפקת סדרה חדשה, סדרה ח'	MAALOT - S&P GLOBAL RATINGS	100 מיליון ש"ח ע.ג.	סדרה לא מובטחת	ilBBB+
6 באוגוסט 2025, ובהמשך לדוח דירוג מיום 24 ביולי 2025	הנפקת סדרה חדשה, סדרה ח'	MAALOT - S&P GLOBAL RATINGS	200 מיליון ש"ח ע.ג.	סדרה לא מובטחת	ilBBB+
29 בספטמבר 2025	הרחבה סדרה ח'	Maalot - S&P Global Ratings	300 מיליון ש"ח ע.ג.	סדרה לא מובטחת	ilBBB+
12 באוקטובר 2025	הנפקת סדרה חדשה, סדרה ט'	Maalot - S&P Global Ratings	380 מיליון ש"ח ע.ג.	סדרות מובטחת	ilA-
12 באוקטובר 2025	הנפקת סדרה חדשה, סדרה י'	Maalot - S&P Global Ratings	600 מיליון ש"ח ע.ג.	סדרות מובטחת	ilA-
24 בנובמבר 2025	סדרה ב', ג', ד', ה', ו', ז', ח', ט' ו-י'	Maalot - S&P Global Ratings	-	סדרות מובטחת	ilBBB+ תחזית יציבה וקביעת דירוג סופי ilA- לאגרות החוב מובטחות (סדרה ב', ג', ד', ה', ו', ז', ח', ט' ו-י')
18 בדצמבר 2025	הנפקת סדרה חדשה, סדרה יא'	Maalot - S&P Global Ratings	300 מיליון ש"ח ע.ג.	סדרה לא מובטחת	ilBBB+

א. סיווג ההתחייבויות הפיננסיות

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	

התחייבויות פיננסיות

		התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
-	-	
424	2,620	התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר (1)
3,197,316	4,719,907	התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת (1) לפרטים נוספים ראו באור 12.

ב. שווי הוגן

הטבלה שלהלן משווה בין היתרה בספרים לבין השווי ההוגן של מכשיריה הפיננסיים של החברה לימים 31 בדצמבר 2025 ו-31 בדצמבר 2024, המוצגים בדוחות הכספיים שלא על-פי שווים ההוגן (מלבד אלו אשר עלותם המופחתת מהווה קירוב סביר לשווים ההוגן):

ליום 31 בדצמבר, 2025	
שווי הוגן	ערך בספרים
אלפי ש"ח	
3,647,670	3,643,204
843,314	829,245
4,490,984	4,472,449

התחייבויות פיננסיות

אגרות חוב (1)
הלוואות ממוסדות פיננסים

ליום 31 בדצמבר, 2024	
שווי הוגן	ערך בספרים
אלפי ש"ח	
2,434,010	2,491,713
574,799	591,704
3,008,809	3,083,417

התחייבויות פיננסיות

אגרות חוב (1)
הלוואות ממוסדות פיננסים

(1) היתרות כוללת ריבית לשלם.

ההנהלה העריכה שיתרת המזומנים, השקעות בני"ע סחירים, חייבים, ספקים והתחייבויות שוטפות אחרות מהווה בקירוב את שווים ההוגן וזאת בשל מועדי הפירעון הקצרים של מכשירים אלה.

השווי ההוגן של הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים הוא הסכום אשר בו המכשיר יכול להימכר בעסקה בין קונים ומוכרים מרצון, בשונה מעסקה כפויה (פירוק כפוי או מכירה בתנאי לחץ).

להלן השיטות וההנחות ששימשו לקביעת השווי ההוגן:

השווי ההוגן של הלוואות מבנקים מוערך באמצעות היוון תזרימי מזומנים חזויים בריבית המקובלת למכשירים בעלי מאפיינים דומים מבחינת תנאים, סיכונים אשראי וזמני פירעון. השינוי בסביבת הריבית של הלוואות בריבית שוק (פריים) בא לידי ביטוי בהלוואות החברה ולכן ערכן בספרים מהווה בקירוב את שווי ההוגן.

ג. יעדי ומדיניות ההנהלה בדבר ניהול סיכונים פיננסיים

עיקרי ההתחייבויות הפיננסיות של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, מורכבות מאגרות חוב סדרות ג' עד י', הלוואות מתאגיד בנקאי ומוסדות פיננסיים. התחייבויות פיננסיות אלה מיועדת בעיקר לממן את פעילות החברה. הנכסים הפיננסיים העיקריים של החברה כוללים מזומנים ושווי מזומנים, השקעה בני"ע ופיקדונות לזמן קצר וארוך, אשר נובעים ישירות מפעילותה של החברה.

החברה חשופה לסיכון שוק, וסיכון נזילות. ההנהלה הבכירה של החברה מפקחת על ניהול סיכונים אלו. הדירקטוריון סוקר ומאשר את המדיניות באשר לכל אחד מהסיכונים המובאים להלן:

(1) סיכון שוק

סיכון שוק הוא הסיכון שהשווי ההוגן או תזרימי המזומנים העתידיים ממכשיר פיננסי ישתנו כתוצאה משינויים במחירי השוק. סיכון שוק כולל מרכיב סיכון עיקרי: סיכון מחיר אחר בגין הצמדה למדד המחירים לצרכן. המכשירים הפיננסיים המושפעים מסיכון שוק כוללים בעיקר את יתרות אג"ח (סדרות ג' עד י') שהנפיקה והרחיבה החברה במהלך השנים 2020-2025 וכן מהלוואות ומסגרות אשראי מתאגידים ומוסדות פיננסיים שנלקחו במהלך שנת 2020-2025.

(2) סיכונים מדד

החברה חשופה לשינוי במדד המחירים לצרכן בגין אגרות חוב והלוואות (ראו סעיף 1) לעיל). מניתוחי רגישות שביצעה החברה עולה כי עלייה בשיעור של 1% במדד המחירים לצרכן במועד הדיווח היה מקטין את הרווח לשנת 2025 בכ-32 מיליון ש"ח (כ-20.2 מיליון בשנת 2024).

(3) ניתוח רגישות שיעור הריבית:

הטבלה שלהלן מציגה את הרגישות לשינוי אפשרי באופן סביר בשיעורי הריבית על החלק המושפע מכך בהלוואות. כאשר כל המשתנים האחרים ללא שינוי, ההשפעה של שינויים בשיעורי הריבית על הרווח הנקי של החברה תהיה כדלקמן:

עליה/ירידה בנקודת המוצא	ההשפעה על הרווח הנקי אלפי ש"ח	
2025:		
+1%	(167)	הלוואות בש"ח
-1%	167	הלוואות בש"ח

באור 15: - מכשירים פיננסיים (המשך)

(4) סיכון נזילות

סיכוני נזילות נובעים מניהול ההון החוזר של החברה וכן מהוצאות המימון והחזרי הקרן של מכשירי החוב של החברה. סיכון נזילות הינו הסיכון שהחברה תתקשה לקיים מחויבויות הקשורות להתחייבויות פיננסיות. הנהלת החברה בוחנת את תחזיות תזרימי המזומנים ואת יתרות המזומנים ומנהלת את סיכון הנזילות. מדיניות החברה הינה לממן את רכישת הנכסים תוך הקפדה על פיזור וגיוון של מקורות מימון ושמירה על יחסים פיננסיים מתוך התייחסות לשיקולים של עלויות מימון והיכולת לגייס הון.

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפירעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהווים (כולל תשלומי ריבית):

ליום 31 בדצמבר, 2025

עד שנה	משנה עד שנתיים	משנתיים עד 3 שנים	3 שנים עד 4 שנים	4 שנים עד 5 שנים	מעל 5 שנים	סה"כ
			אלפי ש"ח			
1,071	-	-	-	-	-	1,071
41,740	-	-	-	-	-	41,740
504	538	570	615	685	3,176	6,088
278,942	23,055	596,581	-	-	-	898,578
955,558	640,782	1,138,356	902,686	280,057	-	3,917,439
110,104	-	-	-	-	-	110,104
90,041	-	-	-	-	-	90,041
1,477,960	664,375	1,735,507	903,301	280,742	3,176	5,065,061

ליום 31 בדצמבר, 2024

עד שנה	משנה עד שנתיים	משנתיים עד 3 שנים	3 שנים עד 4 שנים	4 שנים עד 5 שנים	מעל 5 שנים	סה"כ
			אלפי ש"ח			
766	-	-	-	-	-	766
27,572	-	-	-	-	-	27,572
424	507	538	570	615	3,861	6,515
98,558	18,285	262,374	359,063	-	-	738,280
696,048	787,495	568,127	539,301	-	-	2,590,971
823,368	806,287	831,039	898,934	615	3,861	3,364,104

באור 16: - הון

א. הרכב הון המניות

ליום 31 בדצמבר, 2025	ליום 31 בדצמבר, 2024	רשום	מונפק ונפרע
			מספר המניות
10,000,000,000	10,000,000,000	*147,015,771	10,000,000,000
			*146,561,290

מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א
מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. מקנות למחזיק בהן זכויות הצבעה, זכויות לקבלת דיבידנדים וזכויות להשתתף בחלוקת נכסי החברה במקרה של פירוק.

(*) נכון לתאריך המאזן, לחברה קיימות 214,002 מניות המוחזקות על ידי החברה כמניות רדומות.

ב. אירועים

1. הנפקת מניות פרטית לחברת הניהול

בהתאם לאמור בבאור 22' בדבר חידוש הסכם הניהול עם חברת הניהול, הקצתה החברה עבור חברת הניהול מניות כמפורט להלן:

תאריך הקצאה	כמות מניות	אחוז מהון המניות המונפק והנפרע של החברה לאחר ההקצאה	אחוז מהון המניות בדילול מלא	שווי המניות בא לפי ש"ח	שער מניה בש"ח
13 בנובמבר 2023	123,226	0.09%	0.08%	כ-571	4.6361
14 בינואר 2024	162,246	0.12%	0.10%	כ-597	3.6778
5 במאי 2024	137,150	0.10%	0.09%	כ-630	4.5899
21 ביולי 2024	166,900	0.11%	0.10%	כ-643	3.855
13 באוקטובר 2024	175,438	0.12%	0.11%	כ-694	3.9571
9 בינואר 2025	121,481	0.08%	0.08%	כ-721	5.9387
7 באפריל 2025	125,098	0.09%	0.08%	כ-736	5.8812
7 ביולי 2025	114,995	0.08%	0.08%	כ-767	6.6653
19 באוקטובר 2025	92,907	0.06%	0.06%	כ-795	8.5538

2. הנפקת זכויות

במהלך חודש אפריל 2024 ביצעה החברה הנפקה בדרך של זכויות על פי דוח הצעת מדף. על פי דוח ההצעה, הוציעה החברה בין 15,145,506 (להלן - הכמות המינימלית של המניות המוצעות) לבין 16,414,775 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א של החברה (להלן - המניות המוצעות), בדרך של זכויות, לבעלי המניות הרגילות של החברה ו/או למי שיחזיק באופציות החברה, כך שכל גורם אשר החזיק בתשע מניות רגילות של החברה ו/או באופציות החברה ביום 11 באפריל 2024 (היום הקובע), זכאי היה לרכוש יחידת זכות אחת הכוללת מניה אחת שמחירה 4.10 ש"ח.

להלן תוצאות הנפקת הזכויות:

א. עד ליום האחרון לניצול זכויות, שחל ביום 1 במאי, 2024, התקבלו הודעות ניצול של כ- 14,899,957 זכויות לרכישת כ-14,899,957 מניות רגילות, המהווה כ-98.38% מכמות המניות אשר הוצעו על פי דוח ההצעה (על פי הכמות המינימלית של המניות המוצעות).

ב. התמורה המיידית ברוטו לחברה בגין הזכויות שהונפקו על פי דוח ההצעה הסתכמה בכ-61,090 אלפי ש"ח.

3. דיבידנד

א. בהתאם להסדר הפשרה אליו הגיעו הצדדים בתובענה הייצוגית שהוגשה כנגד החברה, ריט אינדקס בע"מ חברת הניהול של החברה (להלן: "חברת הניהול"), כל חברי דירקטוריון החברה שניהנו בו בחודש נובמבר 2019 ומנכ"ל החברה (להלן: "הסכם הפשרה"), ואשר קיבל תוקף של פסק דין, בוצעו הפעולות הבאות:

בהמשך לאמור בהסכם הפשרה, סכום דמי הניהול אשר החברה שילמה לחברת הניהול בגין שירותי הניהול בשנים 2024-2025 הופחת בסך של 2 מיליון ש"ח בכל שנה (כנגד הפחתת הוצאות דמי ניהול), באופן שחברת הניהול החזירה לחברה סכום זה מתוך דמי הניהול שקיבלה מהחברה, ובמקביל החברה חילקה סכום זה לבעלי המניות כמפורט להלן.

בהתאם להסכם הפשרה, בישיבות הדירקטוריון שנערכו ביום 17 ביולי 2024 וביום 20 ביולי 2025 הוחלט על חלוקת דיבידנד בסך כולל של 1,898 אלפי ש"ח ו-1,968 אלפי ש"ח בהתאמה והכל בהתאם להוראות הסכם הפשרה וכמפורט להלן:

1. סך של כ-1,368 אלפי ש"ח, המהווה דיבידנד למניה בסך של כ-0.0093557 ש"ח, חולקו כהכנסה חייבת בהתאם לסעיף 64א 4 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש) על ידי החברה ביום 1 באוגוסט 2024 בין בעלי המניות של החברה שהחזיקו במניות החברה ביום 25 ביולי 2024 (להלן: "קבוצה א'" ו-"חלוקה א'", לפי העניין).

2. סך של כ-530 אלפי ש"ח, חולקו כהכנסה חייבת על-ידי החברה בין מי מבין חברי הקבוצה שהוגדרה בהסכם הפשרה שהחזיקו במניות החברה ערב השלמת הנפקת המניות שביצעה החברה ביום 17 בנובמבר 2019 (להלן: "ההנפקה" ו-"קבוצה ב'", לפי העניין), באופן שבו כל חבר קבוצה ב' קבל חלק יחסי מסכום זה בהתאם למספר מניות החברה שהחזיק ערב השלמת ההנפקה (להלן: "חלוקה ב'"). יצוין כי הסכום הנ"ל הועבר לנאמן לביצוע החלוקה בתאריך 25 ביולי 2024, שמונה במסגרת הסכם הפשרה, אשר עד למועד דוח זה השלים את החלוקה לקבוצה ב'.

3. סך של כ-1,368 אלפי ש"ח, המהווה דיבידנד למניה בסך של כ-0.0093214 ש"ח, חולקו כהכנסה חייבת בהתאם לסעיף 64א 4 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש) על ידי החברה ביום 5 באוגוסט 2025 בין בעלי המניות של החברה שהחזיקו במניות החברה ביום 28 ביולי 2025 (להלן: "קבוצה א'" ו-"חלוקה א'", לפי העניין).

4. סך של כ-600 אלפי ש"ח, חולקו כהכנסה חייבת על-ידי החברה בין מי מבין חברי הקבוצה שהוגדרה בהסכם הפשרה שהחזיקו במניות החברה ערב השלמת הנפקת המניות שביצעה החברה ביום 17 בנובמבר 2019 (להלן: "ההנפקה" ו-"קבוצה ב'", לפי העניין), באופן שבו כל חבר קבוצה ב' קבל חלק יחסי מסכום זה בהתאם למספר מניות החברה שהחזיק ערב השלמת ההנפקה (להלן: "חלוקה ב'"). יצוין כי הסכום הנ"ל הועבר לנאמן לביצוע החלוקה בתאריך 5 באוגוסט 2025, שמונה במסגרת הסכם הפשרה, אשר עד למועד דוח זה השלים את החלוקה לקבוצה ב'.

ב. ביום 7 באפריל, 2025 הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של כ-20,639 אלפי ש"ח, שהיווה דיבידנד למניה של כ-0.1407900 ש"ח לבעלי מניותיה. הדיבידנד כאמור חולק ביום 24 באפריל, 2025.

ג. ביום 31 באוגוסט, 2025 הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של כ-12,919 אלפי ש"ח, שהיווה דיבידנד למניה של כ-0.0880606 ש"ח לבעלי מניותיה. הדיבידנד כאמור חולק ביום 16 בספטמבר, 2025.

ד. עדכון מדיניות חלוקת דיבידנד

בישיבת דירקטוריון החברה שנערכה ביום 30 בנובמבר 2025 (להלן: "מועד קבלת ההחלטה") התקבלה החלטה בדבר מדיניות דיבידנד עדכנית כדלקמן:

1. החל מחודש ינואר 2026 ועד לסוף שנת 2028, מדיניות הדיבידנד של החברה תעודכן כך שבכפוף לכל דין ולתנאים המפורטים בסעיף 3 להלן, תפעל החברה לחלוקת דיבידנדים חודשיים בהיקפים המפורטים להלן ("מדיניות חלוקת דיבידנד"):

שנת 2028	שנת 2027	שנת 2026	
86.4	72	60	סכום שנתי מוערך לחלוקה כדיבידנד (במליוני ש"ח) *
7.2	6	5	סכום חודשי מוערך לחלוקה כדיבידנד (במליוני ש"ח) *

(*) יובהר כי סכומי החלוקה המפורטים לעיל הינם סכומים מוערכים בלבד, בהנחת חלוקת הדיבידנד המלאה על פי מדיניות חלוקת דיבידנד, וכי אין כל וודאות ביחס לעצם ביצוע חלוקת הדיבידנד הנ"ל ו/או מועדיהן ו/או סכומיהן. כל חלוקת דיבידנד כפופה לקבלת החלטת חלוקה ספציפית של דירקטוריון החברה בהתאם לשיקול דעתו ובכפוף להוראות הדין ולתנאים המפורטים בסעיף 3 להלן.

2. בכפוף לכל דין ולתנאים המפורטים בסעיף 3 להלן, בכוונת החברה לפעול לכך שבמהלך תקופת מדיניות החלוקה הנ"ל הדיבידנדים יחולקו מדי חודש בחודשו, עד ליום ה-10 בכל חודש קלנדארי, על מנת לנסות ולדמות, בשינויים המחוייבים ובהתאם לנסיבות, חלופה כלכלית מקבילה ל"דמי שכירות" חודשיים המשולמים לבעלי מניותיה של החברה מקרב הציבור (כמקובל בעת תשלום דמי שכירות בישראל).

3. אופן יישום מדיניות החלוקה המפורטת לעיל כפוף לתנאים המפורטים להלן:

(א) בראש ובראשונה יובהר כי האמור לעיל מהווה הצהרת מדיניות חלוקת דיבידנד כללית של החברה וכי ביצוע של כל חלוקת דיבידנד ייעשה בכפוף לקבלת החלטה ספציפית של דירקטוריון החברה, במועדים שייקבעו על ידי דירקטוריון החברה בהתאם לדין, וזאת בהתאם לשיקול דעתו של הדירקטוריון ובכפוף להוראות כל דין ולתניות הפיננסיות הכלולות ו/או שתהיינה כלולות בהסכמי האשראי של החברה (לרבות בשטרי הנאמנות לאגרות החוב שלה) שתהיינה בתוקף במועד הרלבנטי ובכלל זה בכפוף להוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות"), בדבר מבחני החלוקה הקבועים בסעיף 302 לחוק החברות, וכן בכפוף להוראות חלק ד' פרק שני לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] (להלן: "הפקודה"), בדבר העברת הכנסה חייבת לבעלי המניות וחלוקת רווחים בהתאם לסעיף 9א64 לפקודה, אשר מחייב, בין היתר, חלוקה של 90% לפחות מההכנסה החייבת של החברה, למעט שבח מקרקעין או רווח הון במכירת מקרקעין מניבים, בתוספת הכנסות פטורות ובניכוי הוצאות שאינן מותרות בניכוי וכן בכפוף לכך שהחלוקה לא תפגע במעמד החברה כקרן ריט (קרן להשקעות במקרקעין) ו/או ביכולתה של החברה לפרוע את התחייבויותיה ובהתפתחותה העסקית של החברה.

(ב) יודגש כי על אף האמור במדיניות חלוקת דיבידנד, אין כל וודאות בדבר עצם ביצוע חלוקת דיבידנד בפועל על פי מדיניות חלוקת דיבידנד, בדבר מועדי חלוקת הדיבידנדים (ככל שיבוצעו) ובדבר סכומי הדיבידנדים שיחולקו (ככל שיבוצעו), וכי אלו כפופים לשיקול דעתו הבלעדי של הדירקטוריון, למצבה הכספי של החברה וליתר התנאים המפורטים בסעיף 3 זה.

בהתאם, אין לראות בהחלטה על קביעת מדיניות חלוקת הדיבידנד משום התחייבות כלשהי של החברה לבצע חלוקות דיבידנד כלשהן ואין להסתמך על ביצוע של חלוקות דיבידנד כלשהן.

(ג) ההחלטה בדבר מדיניות חלוקת הדיבידנד תהיה ניתנת לשינוי בדירקטוריון החברה שאף יהיה רשאי לקבל החלטות שונות בנוגע למדיניות החלוקה של החברה ו/או בדבר ביצוע חלוקה או חלוקות שונות מהאמור לעיל (או אי ביצוע חלוקה או חלוקות כלל), לרבות בדרכים אחרות הקבועות בדין (קרי, חלוקה או חלוקות שאינן בדרך של תשלום דיבידנד במזומן).

(ד) לקראת תום שנת 2028 בכוונת החברה לבחון את מדיניות החלוקה שלעיל ולעדכנה בהתאם לנסיבות שתהיינה רלבנטיות באותה עת. עם זאת, החברה תוכל לבחון ולעדכן את מדיניות החלוקה גם במועדים שונים מהאמור לעיל, לפי שיקול דעת דירקטוריון החברה ובהתאם לנסיבות המשתנות.

(ה) סכום החלוקה שלעיל איננו כולל את חלוקת הדיבידנד, בסך של 2 מיליון ש"ח בשנה, על פי הסדר הפשרה, אליו הגיעו הצדדים בתובענה הייצוגית שהוגשה כנגד החברה, חברת הניהול (ריט אינדקס ניהול בע"מ), מנכ"ל החברה לשעבר וכל חברי הדירקטוריון שכינה בו בחודש נובמבר 2019, אשר קיבלה תוקף של פסק דין, על ידי ביהמ"ש המחוזי בתל אביב יפו, ביום 9 במרץ 2023, שימשיך להיות מחולק, בכפוף לתנאים שנקבעו בו, בנוסף למדיניות החלוקה האמורה לעיל.

ה. ביום 30 בנובמבר, 2025 הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 5,000 אלפי ש"ח, שהיווה דיבידנד למניה של כ-0.0340595 ש"ח לבעלי מניותיה. הדיבידנד כאמור חולק ביום 8 בינואר, 2026.

4. פקיעת אופציות

ביום 29 ביוני 2025 פקעו אופציות סדרה ג' של החברה.

5. תשקיף מדף

ביום 18 בנובמבר, 2025 קיבלה החברה היתר מרשות ניירות ערך לפרסום תשקיף מדף שעל פיו ניתן להנפיק ניירות ערך, בתוקף עד 17 בנובמבר 2027 ופרסמה את תשקיף המדף.

החברה הוקמה במטרה להיות קרן השקעות במקרקעין בהתאם להוראות סעיף 3א64, המופיע בסימן ד' פרק שני 1 לפקודת מס הכנסה (נוסח משולב) התשכ"א-1961 (להלן: "הפקודה").

חוקי המס החלים על החברה

א. "קרן להשקעות במקרקעין" היא חברה בע"מ הזכאית להטבות מס ולהסדרים מיוחדים במסגרת פרק שני 1 לפקודה. בשנת 2016, נכנס לתוקפו תיקון מס' 222 (להלן: "התיקון") לפקודה ובמסגרתו הוכנסו, בין היתר, הסדרי מס ספציפיים לקרן להשקעות במקרקעין שתרכוש מקרקעין לצורכי דיור להשכרה (להלן: "קרן לדיור להשכרה"), הוראות התיקון יחולו על מקרקעין לצורכי דיור להשכרה שנרכשו מיום 7 ביוני 2016 ועד ליום 31 בדצמבר 2024 בלבד. כמו כן בחודש נובמבר 2021, במסגרת חוק ההתייעלות הכלכלית פורסם תיקון מס' 258 והכול כפי שיפורט להלן.

ב. קרן להשקעות במקרקעין היא גוף שקוף לצורכי מס. דהיינו, לצורך חישוב המס ושיעור המס, תיחשב ההכנסה החייבת של קרן להשקעות במקרקעין כהכנסתם החייבת של בעלי המניות.

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

ע"פ הסדר המיסוי, במידה והחברה עומדת בהגדרת קרן השקעות במקרקעין כמפורט מטה, החברה פטורה ממיסים על הכנסה מדמי שכירות.

על אף האמור לעיל, הפסדים שיהיו לחברה לא ייוחסו לבעלי המניות ולא יותרו בקיזוז כנגד הכנסתם. ההפסדים, ככל שייווצרו, יקוזזו ברמת הקרן כנגד ההכנסה, בהתאם להוראות קיזוז ההפסדים. ההכנסה החייבת לאחר קיזוז ההפסדים תועבר לבעלי המניות בהתאם להוראות הפקודה.

ד. בהתאם לפקודה, קרן השקעות במקרקעין היא חברה אשר מתקיימים לגביה כל התנאים המפורטים להלן:

1. החברה התאגדה בישראל והשליטה והניהול על עסקיה מופעלים בישראל.
2. מניותיה נרשמו למסחר בישראל בתוך 24 חודשים מיום התאגדותה ואולם אם בתום המועד האמור ובתום 36 חודשים מיום התאגדותה, שווי נכסיה שהם מקרקעין לצורכי דיור להשכרה או מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה לא פחת מ-30% משווי כלל נכסיה - מניותיה נרשמו למסחר בבורסה לישראל בתוך 48 חודשים ממועד התאגדותה.
3. ממועד התאגדותה ועד למועד הרישום למסחר בבורסה לא היו לה נכסים, פעילות, הכנסות, הוצאות, הפסדים או התחייבויות, למעט לצורך פעילותה כקרן השקעות למקרקעין.
4. ממועד הרישום למסחר בבורסה ואילך מניותיה נסחרות בבורסה בישראל.
5. לא חלו לגבי העברת נכס אליה הוראות חלק ה2, או הוראות סעיף 70 לחוק מיסוי מקרקעין.
6. ב-30 ביוני וב-31 בדצמבר בכל שנת מס החל ממועד התאגדותה ועד מועד הרישום למסחר התקיימו כל אלה:

באור 17: - מיסים על הכנסה (המשך)

(א) שווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים, מקרקעין לצורכי דיור להשכרה, אגרות חוב, ניירות ערך הנסחרים בבורסה, מלוות מדינה, נכסים שיש לכלול בסעיף "לקוחות" בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, פיקדונות ומזומנים, לא פחת מ-95% משווי כלל נכסיה.

(ב) שווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים ומקרקעין לצורכי דיור להשכרה בישראל לא פחת מ-75% משוויים של כלל נכסיה שהם מקרקעין מניבים ומקרקעין לצורכי דיור להשכרה.

7. נוסף על התנאים האמורים בסעיף 6, ב-30 ביוני וב-31 בדצמבר בכל שנת מס החל ממועד הרישום למסחר התקיימו כל אלה:

(א) שווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים, מקרקעין לצורכי דיור להשכרה ונכסי הנפקה ותמורה (כהגדרת מונח זה בפקודת מס הכנסה), לא פחת מ-75% משוויים של כלל נכסיה ומסכום של 200 מיליון שקלים חדשים. המונח "נכסי הנפקה ותמורה" כולל כספים (מלוות מדינה, פיקדונות ומזומנים) שהתקבלו מהנפקות שבוצעו בקרן ותמורה מממוש מקרקעין. כספים אלו ייחשבו כ"נכסי הנפקה ותמורה" רק במשך התקופות הבאות:

- כספים שהתקבלו מהנפקה ראשונה של ניירות ערך של החברה שנרשמו למסחר בבורסה בישראל – במשך שנתיים מיום ההנפקה;
- כספים שהתקבלו מהנפקה נוספת של ניירות ערך של החברה שנרשמו למסחר בבורסה בישראל – במשך שנה מיום ההנפקה;
- תמורה ממכירת מקרקעין – במשך שנה מיום המכירה;

(ב) סכום ההלוואות שנטלה, לרבות בדרך של הנפקת אגרות חוב או שטרי הון, לא עלה על סכום השווה ל-60% משווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים שאינם מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה, בתוספת 80% משווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה או מקרקעין לצורכי דיור להשכרה, ובתוספת 20% משווי נכסיה האחרים;

8. מתום שלוש שנים ממועד הרישום למסחר בבורסה ואילך, לא החזיקו חמישה בעלי מניות או פחות, במישרין או בעקיפין, ב-70% או יותר מאמצעי השליטה בה, ומתום חמש שנים ממועד הרישום למסחר ואילך (להלן - המועד השני) ב-50% או יותר מאמצעי השליטה בה; ואולם מתום המועד השני ואילך לא יהיה בעל מניות אחד המחזיק ביותר מ-30% מאמצעי השליטה, ומתום שלוש השנים לאחר המועד השני ואילך – לא יהיה בעל מניות אחד המחזיק ביותר מ-20% מאמצעי השליטה בה.

9. הקרן מחויבת לחלק מדי שנה לפחות 90% מהכנסתה החייבת כדיבידנד לבעלי מניותיה במועד אשר נקבע לכך בפקודה. חלוקת הדיבידנד כפופה לאישור דירקטוריון החברה והוראות הדין.

10. ממועד הרישום למסחר בבורסה ההכנסה החייבת הועברה לבעלי המניות במועד אשר נקבע לכך בפקודת מס הכנסה.

11. לדוחות שהגישה הקרן לפי סעיף 131 לפקודת מס הכנסה לגבי כל אחת משנות המס החל ממועד התאגדותה צורף אישור רואה חשבון על התקיימות התנאים המנויים לעיל.

באור 17: - מיסים על הכנסה (המשך)

ה. מיסוי ההכנסה החייבת של הקרן:

1. מיסוי ההכנסה החייבת שלא הועברה במועד הקבוע בפקודת מס הכנסה לבעלי המניות בידי הקרן - הכנסה חייבת שניתן שלא לחלקה (עד 10% מההכנסה החייבת של הקרן למעט שבח מקרקעין או רווח הון במכירת מקרקעין מניבים, בתוספת הכנסות פטורות ובניכוי הוצאות שאינן מותרות בניכוי) עד ליום 30 באפריל של השנה העוקבת להפקתה, תתחייב במס בצורה דו-שלבית, כמו בכל חברה רגילה ולא יחול עיקרון השקיפות. דהיינו, קרן ההשקעות במקרקעין תתחייב במס חברות בשנה שבה הופקו ההכנסות ואילו בעלי המניות יתחייבו במס בעת חלוקת הדיבידנד בעתיד. (ראו סעיף ו' להלן).

2. הכנסה חייבת (לרבות שבח מקרקעין) ממכירת מקרקעין המוחזקים לתקופה קצרה תחויב במס בידי הקרן בשיעורי מס החברות הרגילים לפי סעיף 126 לפקודת מס הכנסה (בשנת 2023 - 23%, בשנת 2024 - 23%, בשנת 2025, 23%).

3. הכנסות חריגות אשר הועברו לבעלי המניות (כהגדרתה בפקודת מס הכנסה) יחויבו במס בשיעור של 70%. ואילו הכנסות חריגות שלא הועברו לבעלי המניות יחויבו במס בשיעור של 60%.

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

ו. שיעורי המס החלים על החברה:

בדצמבר 2016 אושר חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2017 ו-2018), התשע"ז - 2016, אשר כולל הפחתת שיעור מס החברות החל מיום 1 בינואר, 2017 לשיעור של 24% (במקום 25%) והחל מיום 1 בינואר, 2018 (וכולל 2025) לשיעור של 23%. לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2025 החברה עומדת בכל התנאים והמגבלות לסיווג כקרן השקעות במקרקעין שנקבעו בפקודת מס הכנסה.

ז. הפסדים מועברים לצורכי מס

על פי תחשיב דוחות פרופורמה שהחברה חישבה לתאריך המאזן, לחברה הפסדים עסקיים והפסדי הון לצורכי מס המועברים לשנים הבאות המסתכמים ליום 31 בדצמבר, 2025 לסך של כ- 570,399 אלפי ש"ח.

ח. שומות מס

לחברה שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2020.

באור 18: - התחייבויות תלויות, ערבויות ושעבודים

א. שעבוד עבור אג"ח סדרה ג'

בהתאם לאמור בשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, שיעבדה החברה בשעבודים ראשוניים בדרגה ללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') את זכויות והנכסים הבאים:

1. כל זכויות החברה בפרויקטים הבאים כשהן נקיות מכל זכות של צד ג', לרבות כל זכות שתנבע מזכויות אלה: (1) פרויקט "דמרי בברנע 2" באשקלון; (2) פרויקט "עץ החיים" ("מחנה יהודה") בירושלים אשר נמצא בשלבי בנייה מתקדמים; (3) פרויקט "אפרהאוס" בתל אביב.

2. שעבוד יחיד, ראשון בדרגה וקבוע וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון הנאמנות (כהגדרתו בשטר הנאמנות), על כל תתי חשבונותיו, וכל המופקד בו.

3. שעבוד שוטף, ראשון בדרגה ויחיד וללא הגבלה בסכום במרשם המתנהל על ידי רשם החברות על הכספים ו/או הפיקדונות ו/או ניירות הערך ו/או כל נכס אחר שיופקדו מעת לעת בחשבון הנאמנות וכל תמורה שתתקבל בגינם לרבות פירותיהם.

ב. שעבוד עבור אג"ח סדרה ד'

בהתאם לאמור בשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') של החברה, שיעבדה החברה בשעבודים ראשונים בדרגה ללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') את זכויות והנכסים הבאים:

1. כל זכויות החברה בפרויקטים הבאים כשהן נקיות מכל זכות של צד ג', לרבות כל זכות שתנבע מזכויות אלה: (1) פרויקט "מידטאון" בתל אביב; (2) פרויקט "מרום נגבה" רמת גן; (3) פרויקט "אלקטרה מול הנוף" רמלה; (4) פרויקט "מגדלי שיר" בגבעת שמואל (58 דירות); (5) פרויקט "ארנונה פלייס" בירושלים (50 דירות).

2. שעבוד יחיד, ראשון בדרגה וקבוע וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון הנאמנות (כהגדרתו בשטר הנאמנות), על כל תתי חשבונותיו, וכל המופקד בו;

3. שעבוד שוטף, ראשון בדרגה ויחיד וללא הגבלה בסכום במרשם המתנהל על ידי רשם החברות על הכספים ו/או הפיקדונות ו/או ניירות הערך ו/או כל נכס אחר שיופקדו מעת לעת בחשבון הנאמנות וכל תמורה שתתקבל בגינם לרבות פירותיהם.

ג. שעבוד עבור אג"ח סדרה ה'

בהתאם לאמור בשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, שיעבדה החברה בשעבודים ראשונים בדרגה ללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') את זכויות והנכסים הבאים:

1. כל זכויות החברה בפרויקטים הבאים כשהן נקיות מכל זכות של צד ג', לרבות כל זכות שתנבע מזכויות אלה: (1) פרויקט "הרצליה הילס" בהרצליה; (2) פרויקט "גני טל" באשדוד; (3) פרויקט "וולקאם" בבת ים אשר נמצא בשלבי בנייה מתקדמים; (4) פרויקט "האצ"ל 20-28" בחולון אשר נמצא בשלבי בנייה סופיים; (5) פרויקט "הרימון" בקרית אונו; (6) פרויקט "קהילת לודג' 62-64" בתל אביב אשר נמצא בשלבי בנייה סופיים; (7) פרויקט "קמינסקה" בתל אביב אשר נמצא בשלבי בנייה; (8) פרויקט "החולה" ברמת גן אשר נמצא בשלבי בנייה.

2. שעבוד יחיד, ראשון בדרגה וקבוע וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון הנאמנות (כהגדרתו בשטר הנאמנות), על כל תתי חשבונותיו, וכל המופקד בו. בהתאם לתיקון שהחברה ביצעה כמפורט בבאור 14ב', החברה הפקידה סך של 11 מיליון ש"ח לחשבון הנאמנות.

3. שעבוד שוטף, ראשון בדרגה ויחיד וללא הגבלה בסכום במרשם המתנהל על ידי רשם החברות על הכספים ו/או הפיקדונות ו/או ניירות הערך ו/או כל נכס אחר שיופקדו מעת לעת בחשבון הנאמנות וכל תמורה שתתקבל בגינם לרבות פירותיהם.

באור 18: - התחייבויות תלויות, ערבויות ושעבודים (המשך)

ד. שעבוד עבור אג"ח סדרה ו'

בהתאם לאמור בשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה, שיעבדה החברה בשעבודים ראשוניים בדרגה ללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') את זכויות והנכסים הבאים:

1. כל זכויות החברה בפרויקטים הבאים כשהן נקיות מכל זכות של צד ג', לרבות כל זכות שתנבע מזכויות אלה: (1) פרויקט "הפרדס" בפתח תקווה; (2) פרויקט "תל גיבורים-דירה להשכיר" בחולון; (3) פרויקט "האצל 18" בחולון אשר נמצא בשלבי בנייה; (4) פרויקט "יפו 59" בירושלים אשר נמצא בשלבי בנייה מתקדמים.
2. שעבוד יחיד, ראשון בדרגה וקבוע וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון הנאמנות (כהגדרתו בשטר הנאמנות), על כל תתי חשבונותיו, וכל המופקד בו;
3. שעבוד שוטף, ראשון בדרגה ויחיד וללא הגבלה בסכום במרשם המתנהל על ידי רשם החברות על הכספים ו/או הפיקדונות ו/או ניירות הערך ו/או כל נכס אחר שיופקדו מעת לעת בחשבון הנאמנות וכל תמורה שתתקבל בגינם לרבות פירותיהם.

ה. שעבוד עבור אג"ח סדרה ז'

בהתאם לאמור בשטר הנאמנות למחזיקי אגרות חוב (סדרה ז') של החברה, שיעבדה החברה בשעבודים ראשוניים בדרגה ללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ז') את הזכויות והנכסים הבאים:

1. כל זכויות החברה בפרויקטים הבאים כשהן נקיות מכל זכות של צד ג', לרבות כל זכות שתנבע מזכויות אלה: (1) פרויקט "יסוד המעלה" בהוד השרון אשר נמצא בשלבי בנייה; (2) פרויקט "ארנונה פלייס" בירושלים (11 דירות); (3) פרויקט "מסריק" בבת ים אשר נמצא בשלבי בנייה מתקדמים; (4) פרויקט "זואי יפו" ("שד' ירושלים") בתל אביב יפו (18 דירות); (5) פרויקט "עוז בלנד" ("נווה עוז") בפתח תקווה אשר נמצא בשלבי בנייה; (6) פרויקט "הלל" בירושלים.
2. שעבוד יחיד, ראשון בדרגה וקבוע וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון הנאמנות (כהגדרתו בשטר הנאמנות), על כל תתי חשבונותיו, וכל המופקד בו;
3. שעבוד שוטף, ראשון בדרגה ויחיד וללא הגבלה בסכום במרשם המתנהל על ידי רשם החברות על הכספים ו/או הפיקדונות ו/או ניירות הערך ו/או כל נכס אחר שיופקדו מעת לעת בחשבון הנאמנות וכל תמורה שתתקבל בגינם לרבות פירותיהם.

1. שעבוד עבור אג"ח סדרה ט'

בהתאם לאמור בשטר הנאמנות למחזיקי אגרות חוב (סדרה ט') של החברה, שיעבדה החברה בשעבודים ראשוניים בדרגה ללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ט') את הזכויות והנכסים הבאים:

1. כל זכויות החברה בפרויקטים הבאים כשהן נקיות מכל זכות של צד ג', לרבות כל זכות שתנבע מזכויות אלה: (1) פרויקט "הסוללים" בתל אביב יפו אשר נמצא בשלבי בנייה סופיים; (2) פרויקט "הגפן טאואר" ברמת גן.

2. שעבוד יחיד, ראשון בדרגה וקבוע וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון הנאמנות (כהגדרתו בשטר הנאמנות), על כל תתי חשבונותיו, וכל המופקד בו;

3. שעבוד שוטף, ראשון בדרגה ויחיד וללא הגבלה בסכום במרשם המתנהל על ידי רשם החברות על הכספים ו/או הפיקדונות ו/או ניירות הערך ו/או כל נכס אחר שיופקדו מעת לעת בחשבון הנאמנות וכל תמורה שתתקבל בגינם לרבות פירותיהם.

2. שעבוד עבור אג"ח סדרה י'

בהתאם לאמור בשטר הנאמנות למחזיקי אגרות חוב (סדרה י') של החברה, שיעבדה החברה בשעבודים ללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה י') את הזכויות והנכסים הבאים:

1. כל זכויות החברה בפרויקטים הבאים בשעבוד ראשון בדרגה: (1) פרויקט "זואי יפר" ("שד" ירושלים") בתל אביב יפו (99 דירות בפרויקט ושטחי מסחר); (2) פרויקט "רמות השרון שלב ב" ברמת השרון; (3) פרויקט "הכוכב החמישי" ("בית וגן") בירושלים; (4) פרויקט "UNIK LIFE" ביהוד. יצוין כי נכון למועד פרסום הדוח, קיימת הערת אזהרה להתחייבות לרישום משכנתא לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') בפרויקט "UNIK LIFE" ביהוד והחברה פועלת לעדכון השעבוד בטאבו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה י').

2. שעבוד שוטף, יחיד ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכח הסכמי השכירות של הנכסים המשועבדים (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכסים, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכסים המשועבדים או שתתקבל חלף הנכסים ו/או בגינם.

3. שעבוד יחיד, ראשון בדרגה וקבוע וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון הנאמנות (כהגדרתו בשטר הנאמנות), על כל תתי חשבונותיו, וכל המופקד בו וכל סכום שיופקד מעת לעת בחשבון הנאמנות.

ח. שעבוד עבור הלוואה בגין הפרויקטים: "קומפלקס גולף (נאות אפקה)" בתל אביב, "הרצליה הירוקה" בהרצליה, "הדר ויוסף" בתל אביב, "גני תקווה" ו"רבי עקיבא" בבני ברק.

בהתאם להלוואה שנחתמה מול מוסד פיננסי, שועבדו כל זכויות החברה בפרויקטים הבאים: (1) פרויקט "קומפלקס גולף (נאות אפקה)" בתל אביב יפו; (2) פרויקט "הרצליה הירוקה" בהרצליה; (3) פרויקט "הדר ויוסף" בתל אביב; (4) פרויקט "גני תקווה" בגני תקווה; (5) פרויקט "רבי עקיבא" בבני ברק ואת כל זכויות החברה בחשבון הלוואה לדמי השכירות כהגדרתו בהסכם ההלוואה ואת זכויות החברה בחשבון היעודי בשעבוד קבוע מדרגה ראשונה, לטובת המוסד הפיננסי.

בתאריך 8 בינואר 2026, ולאחר תאריך המאזן נפרעה מסגרת האשראי מהגוף הכספי באמצעות חלק מתמורת ההנפקה בגין אג"ח סדרה יא' מיום 4 בינואר 2026. לפרטים נוספים ראה באור 23ב'.

לאור פירעון מסגרת האשראי כאמור, בוטלו ושוחררו השעבודים שנרשמו לטובת המוסד הפיננסי ביחס לנכסים אלו ברשם החברות. נכון למועד פרסום הדוח עדיין רשומה משכנתא בטאבו לטובת המוסד הפיננסי והחברה פועלת למחיקתה.

ט. שעבוד עבור הלוואה בגין הפרויקט "קדמת אלון-דירה להשכיר" בראשון לציון

בהתאם להלוואה שנחתמה מול מוסד פיננסי, שועבדו כל זכויות בפרויקט "קדמת אלון" בראשון לציון; וכל זכויות החברה בחשבון הלוואה כהגדרתו בהסכם ההלוואה וכן זכויות החברה בחשבון היעודי בשעבוד קבוע מדרגה ראשונה, לטובת המוסד הפיננסי.

י. שעבוד עבור הלוואה בגין הפרויקט "יארד" ("נווה שרת") בתל אביב

בהתאם להלוואה שנחתמה מול מוסד פיננסי, שועבדו כל זכויות בפרויקט "נווה שרת" בתל אביב יפו וכל זכויות החברה בחשבון הלוואה לדמי השכירות כהגדרתו בהסכם ההלוואה וכן זכויות החברה בחשבון היעודי בשעבוד קבוע מדרגה ראשונה, לטובת המוסד הפיננסי.

יא. שעבוד עבור הלוואה בגין הפרויקט "מורדות מלחה-דירה להשכיר" ירושלים

בהתאם להלוואה שנחתמה מול מוסד פיננסי, שועבדו כל זכויות בפרויקט "מלחה" בשכונת מלחה בירושלים וכל זכויות החברה בחשבון הלוואה כהגדרתו בהסכם ההלוואה וכן זכויות החברה בחשבון היעודי בשעבוד קבוע מדרגה ראשונה, לטובת המוסד הפיננסי.

יב. שעבוד עבור הלוואה בגין הפרויקט "דירה להשכיר-באר יעקב" בבאר יעקב

בהתאם להלוואה שנחתמה בין החברה ביחד עם מנרב אחזקות לבין מוסד פיננסי, שועבדו כל זכויות החברה במקרקעין הידועים כגוש 4245 חלק מחלקה 16, מגרשים מס' 105 ו-110 לפי תכנית מפורטת מס' תמל/1037 המצויים בבאר יעקב וכל זכויות החברה בחשבון הלוואה כהגדרתו בהסכם ההלוואה וכן זכויות החברה בחשבון היעודי בשעבוד קבוע מדרגה ראשונה, לטובת המוסד הפיננסי.

יג. בקשה לתביעה נגזרת

ביום 26 במרס 2023, קיבלה לידיה החברה בקשה לאישור תובענה כנגזרת, שהוגש למחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בת אביב-יפו, כנגד החברה, ריט אינדקס ניהול בע"מ (חברת הניהול של החברה) (להלן בסעיף זה - חברת הניהול) כל חברי דירקטוריון החברה (לרבות דירקטור שניהן בעבר בחברה) ומנכ"ל החברה (להלן - הבקשה). עניינה של הבקשה הנ"ל, בתמצית, הינה טענה של המבקש (אשר על פי הנטען בבקשה רכש ביום 16 במרס 2023, 600 מניות של החברה בתמורה לכ-2,667 ש"ח) לפיה חברת הניהול הינה בעלת שליטה בחברה והסכם הניהול שבין החברה לבין חברת הניהול מהווה עסקה חריגה של חברה ציבורית עם בעל שליטה ו/או עסקה בין חברה לבין בעל השליטה בנוגע לתנאי כהונתו כנושא משרה, המחייב קבלת "אישור מיוחד" – על ידי ועדת הביקורת, הדירקטוריון והאסיפה הכללית של החברה, אחת לשלוש שנים.

לטענת המבקש, לא התקיימו התנאים הקבועים בחוק החברות, התשנ"ט-1999 (ביחס להסכם הניהול) ולכן מדובר בהסכם ניהול שהוא "בטל וחסר תוקף" ודין הסכומים ששולמו "מכוחו" להשבה לחברה. בנוסף, טוען המבקש בבקשה כי בגין אי אישורו של הסכם הניהול במנגנון האישור המשולש, אחת לשלוש שנים וביצוע תשלום דמי הניהול לחברת הניהול, קיימות לחברה עילות תביעה כנגד הדירקטורים ונושאי המשרה בה.

ביום 25 ביוני 2023, הגיש המבקש הנ"ל בקשה מתוקנת לאישור תביעה נגזרת. ביום 30 בנובמבר 2023, הורה בית המשפט על קבלת הבקשה המוסכמת שהוגשה על ידי המשיבים לדחיית מועד הגשת התשובות לבקשת האישור המתוקנת, לפיה התשובות לבקשת האישור תוגשנה עד ליום 30 בינואר 2024.

ביום 28 בינואר 2024, הוגשה בקשה מוסכמת להארכת המועד להגשת התשובות לבקשת האישור, עד ליום 31 במרס 2024. ביום 28 בינואר 2024, הורה בית המשפט על הארכה כמבוקש, תחת ההנחה שלא תתבקשנה ארכות נוספות.

ביום 18 במרס 2024, הוגשה בקשה בהסכמה לדחיית מועד נוספת להגשת תשובות המשיבים לבקשת האישור, עד ליום 8 במאי 2024. ביום 2 במאי 2024, הגישו המשיבים בקשת ארכה נוספת בת 45 יום להגשת התשובות. ביום 5 במאי 2024, הורה בית המשפט למשיבים להבהיר את הטעמים לארכה המבוקשת. ביום 6 במאי 2024, הגישו המשיבים הודעה לפיה הצדדים זקוקים לשהות נוספת בין היתר על מנת לבוא בדברים. ביום 6 במאי 2024, הגיש המבקש הודעה לפיה הבהרת המשיבים לא תואמה עימו ולשיטתו היא אינה מדויקת, ועתה הוא מבקש להביא לידיעת בית המשפט כי מתנהל בין הצדדים הליך גישור. ביום 6 במאי 2024, הגיבו המשיבים להודעת המבקש והתייחסו לאמור בה. ביום 6 במאי 2024, הורה בית המשפט על מתן ארכה כמבוקש, עד ליום 23 ביוני 2024. ביום 14 ביולי 2024, הוגשו תשובות המשיבים לבקשה לאישור תביעה נגזרת, לרבות תשובת החברה. ביום 15 ביולי 2024, הורה בית המשפט כי על המבקש להגיב לתשובות המשיבים עד ליום 29 בספטמבר 2024 כמו כן, בהתאם להחלטות בית המשפט נקבע דיון בבקשת האישור ליום 5 בדצמבר 2024.

ביום 15 באוקטובר 2024, הורה בית המשפט על דחיית מועד הדיון ליום 13 בפברואר 2025. ביום זה התקיים דיון מקדמי בתיק, בסיומו הורה בית המשפט לצדדים להגיש הודעת עדכון בתוך 30 ימים בדבר הצורך בקיום חקירות או מתן החלטה על יסוד החומר הקיים או כל אפשרות אחרת. ביום 16 במרס 2025, קיבל בית המשפט בקשה מוסכמת מטעם הצדדים והורה כי הודעת עדכון כאמור תוגש עד ליום 23 במרס 2025. ביום 23 במרס 2025, הודיעו הצדדים לבית המשפט כי הסכימו לבחון פניה משותפת להליך גישור וביקשו לעדכן.

בהמשך לכך, ביום 24 במרס 2025, הורה בית המשפט להגיש הודעת עדכון נוספת עד ליום 4 במאי 2025.

ביום 5 במאי 2025, הודיעו הצדדים כי הם הגיעו להסכמה עקרונית לקיים הליך גישור נוסף בפני המגשר פרופ' שרון חנס. במהלך שנת 2025 התקיים גישור כאמור, כאשר נכון למועד זה הליך הגישור הסתיים ללא הסכמות. ביום 26 בפברואר 2026, החברה עדכנה את בית המשפט בנושא כי לא עלה בידי הצדדים לגבש הסכמות במסגרת הליך הגישור ולאור האמור יש לחזור לניהול ההליך וכן הגישה בקשות מקדמיות בעניין הרחבת חזית. ביום 29 במרס 2026, הגיש המבקש תשובה לבקשות המקדמיות, לרבות בקשה להגשת התייחסות לעניין שעלה במסגרת הדיון שנערך ביום 13 לפברואר 2025 (בסוגיית תום ליבו של המבקש). יצוין כי מאחר שמדובר בתביעה נגזרת, אין בה כשלעצמה חשיפה כספית לחברה שכן מבוקש להגיש תביעה בשם החברה נגד צדדים שלישיים.

ד. פרויקט "קדמת אלן-דירה להשכיר"

ביום 26 במאי 2024, התקבלה תעודת גמר בתנאים לפרויקט "קדמת אלן-דירה להשכיר" בראשון לציון. כמו כן, במחצית חודש יוני 2024 ובאיחור של 7.5 חודשים ממועד המסירה החוזי (2 בנובמבר 2023) - החברה הסכימה לקבל את הפרויקט לידיה על אף שבמועד זה טרם הושלמו מלוא העבודות בפרויקט כל זאת על מנת להקטין את נזקיה. עקב כך ובהתאם להוראות ההסכם בין החברה לקבלן חילטה החברה ביום 27 ביוני 2024 את ערבות הביצוע בסך של כ- 3.5 מיליוני ש"ח כולל הפרשי הצמדה, בגין הנזקים שנגרמו לה לנוכח אובדן הכנסות שכירות בפרויקט כתוצאה מהעיכוב בקבלתו. בהתאם למנגנון הפיצוי החוזי, הפיצוי לו החברה זכאית בגין האיחור במסירת הדירות והשטח המסחרי בלבד, עומד נכון למועד זה לכל הפחות על כ-8.5 מיליוני ש"ח.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה נגרמו נזקים נוספים בגין פעולות הקבלן ומחדליו בפרויקט ובכוונת החברה לפעול למצוי זכויותיה כלפיו. בהתאם לעמדת החברה ועל סמך חוות דעת שהתקבלה מיועציה המשפטיים החיצוניים באשר לזכאות החברה לפיצוי, הכירה החברה בהכנסות בשנת 2024 בגין פיצוי מעיכוב במסירה בסך של כ-2.6 מיליוני ש"ח. במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2024 מונה מגשר והחל תהליך גישור. נכון לתאריך המאזן לא חל כל שינוי ביחס להכרה כאמור.

בחודש יולי 2025 הסתיים הליך הגישור מול הקבלן בפרויקט "קדמת אלן-דירה להשכיר" ללא הצלחה. ביום 31 ביולי 2025, הוגשה על ידו תביעה לבית המשפט המחוזי בתל אביב בסך של 5 מיליון ש"ח. במסגרת התביעה מבקש הקבלן את הסעדים הבאים: חיוב החברה בתשלום החשבון הסופי בסך של כ-3.2 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ, ריבית והפרשי הצמדה וכן ולהשבת סכום ערבות הביצוע שחולטה על ידי החברה בסך של כ-3.5 מיליון ש"ח, בתוספת ריבית והפרשי הצמדה ממועד המימוש (הסעדים שנתבעו על ידו הוגבלו לצורכי אגרה, לסך של 5 מיליון ש"ח).

לאחר תאריך המאזן החברה הגישה ביום 18 בינואר 2026 כתב הגנה וכן תביעה שכנגד על סך של כ-11 מיליון ש"ח בגין הנזקים שנגרמו לה על ידי הקבלן (בניכוי סכום הערבות שחולטה), בגין איחור במסירת הפרויקט והוצאות שהוציאה החברה בגין השלמת עבודות הקבלן וכן תיקון הליקויים בפרויקט, עלויות בדק וכי"ב. ביום 26 בפברואר 2026, הוגש כתב הגנה על ידי הנתבעת שכנגד (הקבלן). דיון בתיק נקבע ליום 14 באוקטובר 2026.

מבלי לגרוע מהאמור, על פי הערכת יועציה המשפטיים החיצוניים של החברה, על רקע השלבים המוקדמים בהם מצויים ההליכים המשפטיים, לא ניתן להעריך את סיכויי התביעה להתקבל.

באור 18: - התחייבויות תלויות, ערבויות ושעבודים (המשך)

טו. פרויקט "זואי יפו" ("שדרות ירושלים")

ביום 27 בנובמבר 2025, הגישה החברה תביעה על סך של כ-28.5 מיליוני ש"ח לבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו כנגד המוכר, יזם הפרויקט שלהלן, בגין איחור במסירת פרויקט "זואי יפו" ("שדרות ירושלים") בתל אביב יפו, הכולל 117 יחידות דיור ושטח מסחרי, אשר נרכשו על ידי החברה בהתאם להסכם מכר מיום 29 בדצמבר 2019, בתמורה כוללת בסך של כ-300 מיליוני ש"ח (כולל מע"מ).

כמפורט בתביעה, הפרויקט נמסר באיחור של כ-20 חודשים ממועד המסירה החוזי (או לחלופין כ-11 חודשים ממועד המסירה המעודכן), כאשר הדירות החלו להימסר לחברה החל מיום 20 באוגוסט 2025. בהתאם למנגנון הפיצוי הקבוע בהסכם ולהוראות הדין, טוענת החברה כי היא זכאית לפיצוי בגין אובדן הכנסות שכירות בתקופת האיחור.

במסגרת התביעה עתרה החברה, בין היתר, לחיוב הקבלן בתשלום סך של כ-24.9 מיליוני ש"ח בגין כ-20 חודשי איחור (או לחלופין כ-11.7 מיליוני ש"ח בגין 11 חודשי איחור), בניכוי סכומים ששולמו לה במהלך תקופת האיחור; להשבת סך של כ-3.6 מיליוני ש"ח ששולם על ידה תחת מחאה בגין הפרשי הצמדה במועד קבלת החזקה; וכן לסעדים הצהרתיים בקשר עם זכאותה לפיצוי ולשלילת זכאות הקבלן להפרשי הצמדה בגין תקופת האיחור.

לאחר תאריך המאזן, ביום 9 במרץ 2026, הגיש היזם כתב הגנה וכן בקשה לעיכוב הליכים בטענה כי קיימת בין הצדדים הסכמה קודמת לפנות לבורר מוסכם במחלוקת מושא התביעה.

באור 19: - פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד

א. הוצאות הנהלה וכלליות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
788	780	1,164	שכר דירה, תקשורת ואחזקת משרד
3,282	2,971	3,184	שירותים מקצועיים ויעוץ
3,979	2,347	4,573	משפטיות
1,000	1,111	1,073	גמול דירקטורים
28,667	25,627	31,512	דמי ניהול - חברת הניהול (1)
21,625	-	-	הפחתת נכס דמי ניהול (2)
			החזר בגין הוצאות עובדים ומערכות מידע
5,850	-	-	לחברת הניהול (3)
1,004	-	-	הוצאות בגין מתן אופציות לחברת הניהול
295	246	296	מיסים ואגרות
759	677	949	פחת
804	895	1,192	פרסום שיווק ויחסי ציבור
792	1,127	1,100	אחרות
-	179	-	הפרשה לחובות מסופקים
<u>68,845</u>	<u>35,960</u>	<u>45,043</u>	

באור 19: - פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד (המשך)

- (1) הסכומים כוללים מע"מ. ללא מע"מ הסכומים הינם כ-26,705 אלפי ש"ח לשנת 2025, כ-21,903 אלפי ש"ח לשנת 2024, וכ-24,502 אלפי ש"ח לשנת 2023. הסכומים כוללים תשלום מבוסס מניות כמפורט בבאור 22ב'.
- (2) ליום 30 בספטמבר 2023 לחברה היה קיים נכס דמי ניהול לקבל שהוצג חלקו בזמן הקצר וחלקו בזמן הארוך בסך של כ-21.6 מיליון ש"ח שנבע מהתחייבות חברת הניהול להשיבו לחברה לאור הארכת הסכם הניהול מחודש מרס 2022. עקב עדכון הסכם הניהול, שלאור עדכנו לא נדרשה חברת הניהול להשיב לחברה סכום זה, הופחת הנכס במלואו ברבעון הרביעי לשנת 2023.
- (3) במסגרת הסכמות לעדכון מתווה דמי הניהול שנכנסו לתוקף עם אישור אסיפת בעלי המניות של החברה מיום 16 באוקטובר 2023, הוסכם כי החברה תשיב לחברת הניהול כפיצוי חד פעמי מחצית (50%) מהסכומים ששולמו על ידי חברת הניהול בגין עובדי החברה שעברו לעבוד בחברת הניהול ובגין הוצאות המחשוב שבהן נשאה חברת הניהול, בגין התקופה שמאז חודש אפריל 2022 ועד סוף חודש ספטמבר 2023, ובלבד שהסכום שיושב לא יעלה על 5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. סכום זה הושב לחברת הניהול במהלך הרבעון הראשון של שנת 2024 וזאת מבלי לגרוע מכך שחברת הניהול ממשיכה לשאת בכל עלויות שכר העובדים הנדרשים לחברה ובהוצאות מערכות המידע (כפי שהחלה לשאת בהם מחודש אפריל 2022). ראו באור 22ב'.

ב. הוצאות מימון, נטו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(16,359)	(10,764)	(11,427)	הכנסות ריבית מפיקדונות בבנקים
(223)	(893)	(3,884)	הכנסות משערוך ני"ע סחירים
(98)	(66)	(76)	הכנסות מריבית מני"ע סחירים
			הוצאות (הכנסות) בגין שערוך התחייבות
17	(4)	484	פיננסית, נטו
622	396	165	עמלות בנקים
1,574	949	503	עלויות עסקה בגין עסקת הגנה
			ריבית, הפחתת נכיון והצמדה על אגרות
59,434	66,801	64,286	חוב (1)
			ריבית, הפחתת נכיון והצמדה על הלוואות
17,552	17,289	25,204	(2)
-	-	1,814	הוצאות אחרות
62,519	73,708	77,071	

- (1) כולל הוצאות בגין הפרשי הצמדה למדד המחירים לצרכן בסך של כ-30,744 אלפי ש"ח לשנת 2025, סך של כ-45,126 אלפי ש"ח לשנת 2024 וכ-44,397 אלפי ש"ח בשנת 2023. בהתאם למדיניות חשבונאית של החברה, היוונה החברה מהוצאות הפרשי הצמדה למדד, לפרויקטים במקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה סך של כ-34,164 בשנת 2025, סך של כ-36,490 אלפי ש"ח בשנת 2024 וסך של כ-38,965 אלפי ש"ח בשנת 2023.
- (2) כולל הוצאות בגין הפרשי הצמדה למדד המחירים לצרכן בסך של כ-11,102 אלפי ש"ח בשנת 2025, סך של כ-9,671 אלפי ש"ח לשנת 2024 וכ-5,230 אלפי ש"ח בשנת 2023. בהתאם למדיניות חשבונאית של החברה, היוונה החברה מהוצאות הפרשי הצמדה למדד לפרויקטים במקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה סך של כ-1,827 אלפי ש"ח בגין שנת 2025, סך של כ-2,124 אלפי ש"ח בשנת 2024 וסך של כ-4,735 אלפי ש"ח בשנת 2023.

א. פרוט כמות המניות והרווח ששימשו בחישוב הרווח למניה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023		2024		2025		
רווח המיוחס לבעלי מניות החברה אלפי ש"ח	כמות מניות משוקללת אלפים	רווח המיוחס לבעלי מניות החברה אלפי ש"ח	כמות מניות משוקללת אלפים	רווח המיוחס לבעלי מניות החברה אלפי ש"ח	כמות מניות משוקללת אלפים	
51,443	130,806	148,932	146,347	179,881	146,802	כמות המניות והרווח
51,443	130,706	148,932	141,118	179,881	146,630	לצורך חישוב רווח בסיסי
59,680	140,467	148,932	143,587	179,881	147,601	לצורך חישוב רווח מדולל

ב. בחישוב הרווח המדולל למניה נכללו ניירות ערך המירים (מניות רגילות פוטנציאליות מדללות) המפורטים להלן (השפעה מדללת):

1. 140,625 כתבי אופציה (סדרה ה').
2. 62,400 כתבי אופציה (סדרה ז').
3. 86,705 כתבי אופציה (סדרה ח').
4. 2,759,000 כתבי אופציה (סדרה ט').
5. 139,388 כתבי אופציה (סדרה י').
6. 271,133 כתבי אופציה (סדרה יא').
7. 90,000 כתבי אופציה (סדרה יב').
8. 133,000 כתבי אופציה (סדרה יג').
9. 111,000 כתבי אופציה (סדרה יז').
10. 103,000 כתבי אופציה (סדרה יז').
11. 873,602 כתבי אופציה (סדרה יח').

באור 21: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
28,665	25,627	31,512	דמי ניהול לחברת הניהול (1)
21,625	-	-	הפחתת נכס דמי ניהול (1) (2)
5,850	-	-	החזר הוצאות עובדים ומערכות מידע לחברת הניהול (1)
1,004	-	-	הוצאות בגין מתן אופציות לחברת הניהול
1,176	2,235	5,854	הוצאות ועלויות בגין שירותים משפטיים (3)
58,320	27,862	37,366	

- (1) הסכומים הינם כוללים מע"מ ותשלום מבוסס מניות, להרחבה ראו באור 22'א' ובאור 16'ב'. כמו כן, היתרה שולמה בהתאם לחידוש ההסכם.
- (2) להרחבה ראו באור 22'ב'.
- (3) להרחבה ראו באור 22'ג'.

ב. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
(8,504)	(1,371)	זכאים ויתרות זכות
(8,504)	(1,371)	

ג. הטבות לבעלי עניין

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
1,000	1,111	1,073	דירקטורים שאינם מועסקים בחברה או מטעמה
1,000	1,111	1,073	

א. חידוש הסכם עם חברת הניהול

ביום 15 במרס 2022, אישר דירקטוריון החברה, בהמשך להמלצותיהן ולאישורן של ועדת התגמול ושל ועדת הביקורת של החברה, את הארכת הסכם הניהול של החברה עם חברת הניהול לתקופה נוספת בת 7 שנים, החל מתום תקופת הסכם הניהול הקודם (אשר הסתיימה ביום 27 בספטמבר 2023).

בהתאם לתנאים שהוצעו לחברה על ידי חברת הניהול ונענו על ידי החברה, ומבלי לגרוע מהוראות תקנון החברה ומיתר הוראות הסכם הניהול, התחייבה חברת הניהול כי ככל שהחברה תיענה להצעה להאריך את הסכם הניהול לתקופה נוספת בת 7 שנים החל מתום תקופת ההסכם, הרי שהחל מיום 1 באפריל 2022 ועד לסיום תוקפו של הסכם הניהול (לרבות תקופת הארכתו כאמור), תישא חברת הניהול בכל הוצאות השכר, הישירות והעקיפות, של כלל עובדי החברה ונושאי המשרה בה (למעט שכרה של חברת הניהול עצמה, שהינה נושאת משרה בחברה), באופן שבו יועברו כלל עובדי החברה להיות עובדי חברת הניהול ובכלל כך תספק חברת הניהול לעובדיה ולחברה גם את כל תשתיות המחשוב, החומרה והתוכנה שידרשו לחברה ולחברת הניהול לצורך פעילותן ותישא בעלויותיהן. בהתאם לאמור לעיל החל מיום 1 באפריל 2022 הועברו עובדי החברה להיות עובדי חברת הניהול וחברת הניהול נושאת בהוצאות כמפורט מעלה.

יצוין כי השווי הכספי המוערך של כלל ההוצאות שבהן צפויה לשאת חברת הניהול נאמדו באותה עת בכ-6 מיליון ש"ח לשנה.

יובהר כי מלבד התחייבות חברת הניהול לנשיאה בהוצאות השכר של עובדי החברה ולרבות בהוצאות תשתיות המחשוב, החומרה והתכונה כאמור לעיל, לא יחול כל שינוי בהוראות הסכם הניהול (כפי שעודכן באוגוסט 2020).

ב. הסכמות לעדכון מתווה דמי הניהול שישולמו לחברת הניהול ותיקונים לתקנון החברה

ביום 4 בספטמבר 2023 הגישה חברת הניהול לחברה הצעה מותנית לשינוי מתווה דמי הניהול שישולמו לחברת הניהול על ידי החברה (להלן: "ההצעה"). ביום 7 בספטמבר 2023 אושרה ההצעה על ידי ועדת התגמול, ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה וביום 16 באוקטובר 2023 התקבל אישור האסיפה הכללית של החברה לתיקונים הנדרשים בתקנון החברה ובמדיניות התגמול של החברה כתוצאה משינוי מתווה דמי הניהול. להלן עיקרי הסכם הניהול המעודכן:

עדכון היקף דמי הניהול

על אף האמור בהסכם הניהול, במקום תמורת שירותי הניהול שהייתה קבועה על כ-0.855% מסך שווי נכסי החברה כפי שיוצגו בספרים (בהתאמה: "שווי נכסי החברה" ו"דמי הניהול הישנים"), וכן במקום תשלומים עתידיים שחברת הניהול התחייבה לשלם לחברה בקשר עם הארכת הסכם הניהול תבוצע הפחתה של התמורה שתשולם על ידי החברה לחברת הניהול, כך שהחל מיום 1 באוקטובר 2023 ("המועד הקובע") ועד ליום 30 בספטמבר 2030 ("תום תקופת הסכם הניהול הנוכחי") יופחתו דמי הניהול בצורה משמעותית והיו כמפורט להלן:

דמי ניהול שנתיים

בגין מתן השירותים על פי הסכם הניהול תשלם החברה לחברת הניהול דמי ניהול שנתיים שייגזרו מסך שווי נכסי החברה בשיעורים ועל פי המדרגות* כדלקמן:

שווי נכסי החברה**	דמי הניהול השנתיים***
מ-0 ועד 6 מיליארד ש"ח	0.45%
מ-6 מיליארד ש"ח ועד 8 מיליארד ש"ח	0.3%
מעל 8 מיליארד ש"ח	0%

לאור האמור לעיל, במקרה ששווי נכסי החברה יעלה על 6 מיליארד ש"ח תבוצע הפחתה נוספת בשיעור דמי הניהול ומהשלב שבו נכסי החברה יעלו על 8 מיליארד ש"ח לא יגבו דמי ניהול נוספים כלשהם, חרף הגידול בתשומות שידרש לצורך מתן שירותי הניהול.

(*) המדרגות הנ"ל צמודות לעליית מדד המחירים לצרכן מיום 1 באוקטובר 2023.
 (**) משווי נכסי החברה המזכים את חברת הניהול בדמי ניהול ינוכו מזומנים ושווי מזומנים שיהיו בקופת החברה.
 (***) לדמי הניהול השנתיים יתווסף מע"מ כדין.

מענק

חברת הניהול ועובדיה לא יהיו זכאים למענק שנתי כלשהו מהחברה (בין בתמורה כספית ובין בהקצאת ניירות ערך).

הקצאת מניות

חברת הניהול תהיה זכאית להקצאת מניות רגילות של החברה בשווי של 0.06% מסך שווי נכסי החברה (בניכוי מזומנים שווי מזומנים) בכל שנה (המניות יוקצו בכל מועד תשלום רבעוני (0.015% בכל רבעון) יחד עם התשלום הרבעוני של דמי הניהול). כמות המניות המוקצות בכל רבעון תקבע בהתאם לשער הנעילה הממוצע של מניות החברה בבורסה, כפי שיקבע ב-30 ימי המסחר שקדמו לתום הרבעון שלפני מועד התשלום הרלבנטי ("השער הממוצע") (כפוף להתאמות עקב התקיימות "יום אקס" בגין חלוקת דיבידנד או הנפקת זכויות או הנפקת מניות הטבה, במהלך ימי המסחר האמורים, ככל שיהיו, בהתאם להתאמות שתבוצענה על ידי הבורסה לניירות ערך). בכל עת שבו שווי השוק של מניות החברה יעלה על 80% מההון העצמי של החברה אזי שיעור ההקצאה האמור לעיל יעלה ל-0.08% (0.02% בכל רבעון) ובכל עת שבו שווי השוק של מניות החברה יעלה על 100% מההון העצמי של החברה אזי שיעור ההקצאה האמור לעיל יעלה ל-0.1% (0.025% בכל רבעון).

"שווי השוק של מניות החברה" משמעו - השער הממוצע כשהוא מוכפל במספר המניות שבזכויות ההצבעה בחברה, כפי שתהיינה למועד הדוחות הכספיים האחרונים שפורסמו על ידי החברה טרם הקצאת המניות.

"ההון העצמי של החברה" משמעו - ההון העצמי של החברה כפי שיהיה על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפורסמו על ידי החברה טרם הקצאת המניות.

הקצאת אופציות

החל מהמועד הקובע לא תהיה עוד חברת הניהול זכאית להקצאת אופציות בגין כל גיוס הון שבוצע על ידי החברה כפי שהיה על פי הסכם הניהול שהיה בתוקף עד למועד הקובע.

החזר הוצאות

חברת הניהול לא תהא עוד זכאית להחזר מהחברה בסך השווה להוצאות הישירות בסכום סביר שיוצאו על ידי לקידום עסקי החברה, במסגרת מתן שירותי הניהול, ואולם החברה תשיב לחברת הניהול כפיצוי חד פעמי מחצית (50%) מהסכומים ששולמו וישולמו על ידי חברת הניהול בגין עובדי החברה שעברו לעבוד בחברת הניהול ובגין הוצאות המחשוב שבהן נשאה חברת הניהול, בגין התקופה שמאז חודש אפריל 2022 ועד סוף חודש ספטמבר 2023, ובלבד שהסכום שיושב לא יעלה על 5 מיליון ש"ח. סכום זה יושב לחברת הניהול ביום 1 בינואר 2024 וזאת מבלי לגרוע מכך שחברת הניהול תמשיך לשאת בכל עלויות שכר העובדים הנדרשים לחברה ובהוצאות מערכות המידע (כפי שהחלה לשאת בהם מחודש אפריל 2022).

לכל התמורות שתקבל חברת הניהול כאמור לעיל, יתווסף מס ערך מוסף כדין, כנגד חשבונית מס.

יודגש כי חרף ההפחתה המשמעותית בדמי הניהול ובמבנה תשלומם לא יחול כל שינוי בהיקף השירותים הניתנים לחברה על ידי חברת הניהול, ובכלל זה תמשיך חברת הניהול לשאת בכל עלויות שכר העובדים הנדרשים לחברה ובהוצאות מערכות המידע (כפי שהחלה לשאת בהם מחודש אפריל 2022 כחלק מהפחתת דמי הניהול המגיעים לחברת הניהול), ולא יחולו שינויים אחרים כלשהם בהסכם הניהול הקיים בין החברה לחברת הניהול.

הצעת חברת הניהול הנ"ל הייתה כפופה לתנאים הבאים:

1. אישור כדין של הצעת חברת הניהול, כמקשה אחת וללא כל תנאי, על ידי ועדת התגמול, ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, ובכלל זה תיקון מתאים למדיניות התגמול של החברה, בהתאם לסמכותם לפי חוק החברות ותקנון החברה.
 2. אישור האסיפה הכללית של החברה כדין לתיקונים הנדרשים בתקנון החברה ובמדיניות התגמול של החברה כתוצאה משינוי מתווה דמי הניהול כאמור בהצעת חברת הניהול, המתיר את הקצאת המניות לחברת הניהול, כאמור לעיל ואת האמור להלן.
 3. במהלך תקופת הסכם הניהול הנוכחי (קרי, עד ליום 30 בספטמבר 2030) לא יחול שינוי כלשהו במנגנון דמי הניהול ותמורתם כאמור לעיל, לרבות בתקופת הסכם הניהול ותקופת תשלום דמי הניהול (עד 30 בספטמבר 2030) ו/או בהוראות תקנון החברה המתייחסות להסכם הניהול, (לרבות תקופת הסכם הניהול, דמי הניהול וסמכויות חברת הניהול). בכל מקרה של שינוי כאמור תידרש החברה להשיב לחברת הניהול את מלוא ההפרש שבין דמי הניהול לפי הסכם הניהול המקורי (על פי דמי הניהול הישנים) לבין דמי הניהול המעודכנים למשך כל תקופת הסכם הניהול, כפיצוי מוסכם מראש בגין סיום ו/או שינוי תנאי הסכם הניהול ו/או הוראות התקנון המתייחסות להסכם הניהול.
 4. היה והצעת חברת הניהול לא תאושר כאמור לעיל עד לתום 45 יום ממועד מסירת הצעת חברת הניהול ("האישור"), תפקע הצעת חברת הניהול דנן ולא תהיה לאף צד כלשהו כל טענה ו/או תביעה ו/או דרישה על פיה. במקרה כאמור ימשיכו לחול הוראות הסכם הניהול הקיים שבין החברה לחברת הניהול.
- עם קבלת האישור, תוגש על ידי הפניקס בקשה בהסכמה לבית המשפט המחוזי בת"א-יפו לדחיית התביעה בת.א. 20427-03-23 (להלן: "תביעת הפניקס") ללא צו להוצאות ולמתן תוקף של פסק דין להצעה זו כפי שאושרה כאמור לעיל.

ביום 16 באוקטובר 2023 אשרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את התיקונים הנדרשים בתקנון החברה ובמדיניות התגמול של החברה כתוצאה משינוי מתווה דמי הניהול כאמור בהצעת חברת הניהול, בצד תיקונים נוספים בתקנון החברה. וביום 25 באוקטובר 2023 נדחתה בהסכמה תביעת הפניקס האמורה לעיל.

ג. הסכמי שכר טרחה בגין שירותים משפטיים

חידוש הסכמי שכר טרחה בין החברה לבין ארז רוזנבוך-משרד עורכי דין

ביום 27 באוגוסט 2018, לאחר שהתקבל אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה באותו מועד, נחתמו הסכמי שכר טרחה בין החברה לבין ארז רוזנבוך-משרד עורכי דין ו/או מי מטעמו (להלן: "המשרד"). להלן התנאים המהותיים של ההסכמים שאינם שונים במהותם מתנאי הסכמי שכר הטרחה הקודמים שנכרתו בין החברה והמשרד:

הסכם שירותים משפטיים שוטפים:

1. יינתן על ידי המשרד ייעוץ משפטי שוטף לחברה כחברה ציבורית אשר ניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה (להלן: "השירותים המשפטיים השוטפים"). בגין העמדת השירותים המשפטיים השוטפים המשרד יהיה זכאי מהחברה לתשלום חודשי קבוע בסך של 20 אלפי ש"ח לחודש בתוספת מע"מ כדין (להלן: "שכר הטרחה השוטף") בעבור עד 40 שעות חיוב בחודש של המשרד. בנוסף בגין כל שעת חיוב מעבר ל-40 שעות, שכר הטרחה יקבע בהתאם להיקף השעות שיושקעו במתן השירותים המשפטיים השוטפים, על פי דוחות שעות חודשי שיונפק לחברה, לפי תעריף שעות מקובל שהוסכם (בניכוי הנחה של 10%).

2. בנוסף לשירותים המשפטיים האמורים לעיל המשרד יעמיד לחברה את כל השירותים המשפטיים האחרים שידרשו לחברה והתשלום בגינם יעשה לפי התעריפים שסוכמו בין הצדדים.

3. בנוסף לאמור לעיל יינתנו לחברה על ידי המשרד שירותים משפטיים בכל הקשור להכנת תשקיף וכל תשקיף מדף עתידי ודוחות הצעת מדף עתידיים. שכר הטרחה בגין השירותים המשפטיים בגין כל תשקיף (לרבות כל תשקיף מדף עתידי) יסתכם לסך של 200,000 ש"ח, בתוספת מע"מ כדין (להלן: "שכ"ט הבסיסי בגין תשקיף"). במועד גיוס הון על פי תשקיף או על פי דוחות הצעת מדף כלשהו של החברה, שאיננו כרוך בתיקון התשקיף ו/או בהנפקת אגרות חוב כנגד בטוחות ו/או שעבודים, ובתמורה להכנת התשקיף או דוחות הצעת המדף, לפי העניין, המשרד יקבל תוספת לשכ"ט הבסיסי בסך של 20,000 ש"ח או 0.1% מתמורת הגיוס ברוטו על פי התשקיף או דוחות הצעת המדף, לפי הגבוה מבניהם. במועד גיוס הון על פי תשקיף או על פי דוחות הצעת מדף כלשהו של החברה שבו התשקיף או דוחות הצעת המדף יהיה כרוך בתיקון התשקיף ו/או בהנפקת אגרות חוב כנגד בטוחות ו/או שעבודים, המשרד יקבל תוספת לשכ"ט הבסיסי בסך של 40,000 ש"ח או 0.2% מתמורת הגיוס ברוטו על פי התשקיף או על פי דוחות הצעת המדף, לפי הגבוה מבניהם.

4. בגין השירותים המשפטיים תינתן בלעדיות למשרד במתן השירותים המשפטיים, לתקופה לא קצובה, באופן שהחברה לא תקבל, בין בתמורה ובין ללא תמורה, שירותים משפטיים כאמור לעיל ו/או דומים להם מעורכי דין ו/או משרדי עורכי דין אחרים. במידה והחברה תהיה מעוניינת להפסיק את ההתקשרות בהסכם שכר הטרחה הנ"ל יהיה עליה להודיע על כך לפחות 5 שנים מראש למשרד. למרות האמור לעיל, החברה תהיה רשאית להביא לביטולו של הסכם זה בהודעה מוקדמת בת 30 ימים בכל מקרה בו דירקטוריון החברה יקבע כי התרחש אחד מהאירועים שנקבעו בהסכם השירותים המשפטיים השוטפים ובכללם אם יתקיים שינוי מהותי, בהתאם לתנאי השוק, בגובה שכר הטרחה בקשר לשירותים המשפטיים.

במהלך שנת 2025 שולם למשרד סך של כ-1,071 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ כדין ובנוסף סך של כ-2,427 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ כדין בגין הוצאות הנפקת אג"ח (סדרה ז', סדרה ח', סדרה ט' וסדרה י') אשר נכללו בניכיון אג"ח (סדרה ז', סדרה ח', סדרה ט' וסדרה י'). היקף כלל אגרות החוב שגויסו על ידי החברה במהלך שנת 2025 היה כ-1,730 מיליון ש"ח.

במהלך שנת 2024 שולם למשרד סך של כ-740 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ כדין ובנוסף סך של כ-613 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ כדין בגין הוצאות הנפקת אג"ח (סדרה ו') אשר נכללו בניכיון אג"ח (סדרה ו') ועבור הנפקת זכויות. היקף כלל אגרות החוב שגויסו על ידי החברה במהלך שנת 2024 היה כ-415 מיליון ש"ח.

הסכם שירותים משפטיים בתחום הנדל"ן:

בהתאם להסכם נקבע כי, ככל שיועמדו, על ידי המשרד לחברה שירותים משפטיים בגין טיפול משפטי בעסקאות רכש ומכר של נדל"ן של החברה (אך לא כולל טיפול בהיבטי מיסוי של העסקה) (להלן: "שירותים משפטיים בתחום הנדל"ן"), כאשר למשרד אין בלעדיות בנושא זה, המשרד יהיה זכאי מהחברה בגין כל עסקת מכר ו/או רכש לתשלום כמפורט להלן (בתוספת מע"מ כדין) והכל עד לסוף אוגוסט 2021. במהלך חודש אוגוסט 2021, חודש הסכם השירותים המשפטיים ל-3 שנים נוספות.

היקף העסקה (במיליוני ש"ח)	שכר הטרחה מתוך היקף העסקה	Cap מירבי של שכר הטרחה בגין כל עסקה לא יעלה על סכום שלהלן (באלפי ש"ח)
עד 100	0.5%	250
מעל 100	0.3%	300

ביום 18 בדצמבר 2024, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את התקשרות החברה עם המשרד בהסכם שירותים משפטיים בתחום הנדל"ן מחודש דצמבר 2024:

בהתאם להסכם נקבע כי, ככל שיועמדו, על ידי המשרד לחברה שירותים משפטיים בגין טיפול משפטי בעסקאות רכש ומכר של נדל"ן של החברה (אך לא כולל טיפול בהיבטי מיסוי של העסקה) (להלן: "שירותים משפטיים בתחום הנדל"ן"), בגין העמדת השירותים המשפטיים בגין עסקאות מכר ורכש (כאשר למשרד אין בלעדיות בנושא זה) המשרד יהיה זכאי מהחברה בגין כל עסקת מכר ו/או רכש לתשלום כמפורט בטבלה להלן (בתוספת מע"מ כדין):

היקף העסקה (במיליוני ש"ח)	שכר הטרחה מתוך היקף העסקה	Cap מירבי של שכר הטרחה בגין כל עסקה לא יעלה על הסכום שלהלן (באלפי ש"ח)
עד 100	0.35%	250
מעל 100	0.3%	300

בנוסף, זכאי המשרד בהתאם להסכם להחזר הוצאות מיוחדות שיוצאו על ידי המשרד בעבור החברה.

במהלך שנת 2025 שולם למשרד בגין שירותים משפטיים בתחום הנדל"ן סך של כ-1,463 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ במצטבר בגין עסקאות לרכישת 233 יחידות דיור בהיקף כספי כולל של כ-670.4 מיליון ש"ח (שכ"ט הינו כ-0.22% מסך העסקאות בתוספת מע"מ כדין).

במהלך שנת 2024 שולם למשרד בגין שירותים משפטיים בתחום הנדל"ן סך של כ-557 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ במצטבר בגין עסקאות לרכישת 108 יחידות דיור בהיקף כספי כולל של כ-279 מיליון ש"ח (שכ"ט הינו כ-0.2% מסך העסקאות בתוספת מע"מ כדין).

א. ביום 4 בינואר 2026, ובהמשך לדוח דירוג מיום 18 בדצמבר 2025 כמפורט בבאור 9'ג, הודיעה חברת Maalot - S&P Global Ratings על מתן דירוג לאגרות החוב לא מובטחות בהיקף של עד 500 מיליון ש"ח ע.נ. באמצעות הנפקת סדרה חדשה, סדרה יא'. הדירוג שנקבע לאגרות החוב סדרה יא' שאינן מובטחות הינו ilBBB+.

ב. אג"ח סדרה יא'

ביום 6 בינואר 2026, הנפיקה החברה 500,000,000 ש"ח אגרות חוב (סדרה יא'), רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כ"א, על פי דוח הצעת מדף מיום 5 בינואר 2026 אשר הוצא מכוח תשקיף המדף של החברה (להלן: "דוחות הצעת המדף של החברה מיום 18 בנובמבר 2025"). תמורת ההנפקה בניכוי הוצאות הנפקה ונכיון בסך של כ-63,507 אלפי ש"ח הסתכמה לסך של כ-436,493 אלפי ש"ח. הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ-3.6% צמודה. נכון לתאריך דוח זה קיבלה החברה לידה את מלוא תמורת ההנפקה.

קרן אגרות החוב (סדרה יא') תעמוד לפירעון בשבעה תשלומים לא שווים כדלהן: ביום 30 בספטמבר 2027 תפרע החברה 15% מקרן אגרות החוב (סדרה יא'), ביום 30 בספטמבר 2028 תפרע החברה 15% מקרן אגרות החוב (סדרה יא'), ביום 30 בספטמבר 2029 תפרע החברה 15% מקרן אגרות החוב (סדרה יא'), ביום 30 בספטמבר 2030 תפרע החברה 15% מקרן אגרות החוב (סדרה יא'), ביום 30 בספטמבר 2031 תפרע החברה 15% מקרן אגרות החוב (סדרה יא'), ביום 30 בספטמבר 2032 תפרע החברה 15% מקרן אגרות החוב (סדרה יא'), וביום 30 בספטמבר 2033 תפרע החברה 10% מקרן אגרות החוב (סדרה יא') להלן "מועד הפירעון הסופי". קרן אגרות החוב (סדרה יא') נושאת ריבית שנתית בשיעור קבוע של 0.5% ובכפוף להתאמות שיהיו בהתאם להוראות שטר הנאמנות אשר צורף לדוח הצעת המדף של החברה מיום 5 בינואר 2026 (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה יא')"). הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה יא') תשולם פעמיים בשנה במועד ובשיעור כדלקמן: ביום 30 בספטמבר, 2026 (להלן: "תשלום הריבית הראשון") ובימים 31 במרץ ו-30 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2027 עד 2033 (כולל).

בהתאם לאמור בשטר הנאמנות למחזיקי אגרות חוב (סדרה יא') של החברה, אגרות החוב לא תהיינה מובטחות בבטוחות, בשעבודים כלשהם או בכל אופן אחר.

החל מהמועד בו הונפקו אגרות החוב (סדרה יא') לציבור ועד לפירעון מלוא חובות והתחייבויות החברה בגין, החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה יא'), לעמוד ביחסים פיננסיים במועד בדיקתם כמפורט להלן:

1. היחס בין ההון העצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה, כפי שיופיעו בדוחות הכספיים של החברה, לא יפחת משיעור של 22.5%.

2. ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 1,100 מיליון ש"ח.

באור 23: - אירועים לאחר תאריך המאזן (המשך)

ג. פרעון מסגרת אשראי מגוף כספי

ביום 8 בינואר 2026, ולאחר תאריך המאזן פרעה החברה את ההלוואה ממוסד פיננסי המתוארת בבאור 13ג' באמצעות חלק מתמורת ההנפקה שהתקבלה בגין הנפקת אג"ח סדרה יא'.

ד. הנפקה פרטית לחברת הניהול

ביום 8 בינואר 2026 הקצתה החברה עבור חברת הניהול (לבעלי הזכויות בחברת הניהול), 95,083 מניות של החברה, אשר היו, לאחר ההקצאה, כ- 0.06% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה (להלן - הון החברה) וכ- 0.06% מהון החברה בדילול מלא. שווי המניות הסתכם לסך של כ-845.4 אלפי ש"ח לפי שער מניה של 8.8707 ש"ח.

ה. ביום 14 בינואר 2026, הודיעה חברת Maalot - S&P Global Ratings על מתן דירוג לאגרות החוב מובטחות בהיקף של עד 165 מיליון ש"ח ע.ג. באמצעות הרחבת סדרה ט'. הדירוג שנקבע לאגרות החוב סדרה ט' המובטחות הינו ilA.

ו. ביום 14 בינואר 2026 הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 5,000 אלפי ש"ח, שהיווה דיבידנד למניה של כ-0.0340 ש"ח לבעלי מניותיה. הדיבידנד כאמור חולק ביום 9 בפברואר, 2026.

ז. הרחבת אג"ח סדרה ט'

ביום 19 בינואר 2026 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ט'), 165,000,000 אגרות חוב (סדרה ט') של החברה, רשומות על שם, במחיר של 0.929 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. כל אחת. תמורת ההנפקה בניכוי הוצאות הנפקה ונכיון הסתכמה לסך של כ-152.6 מיליון ש"ח. הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ-3.2% צמודה למדד המחירים לצרכן. לאחר ביצוע מלוא ההקצאה הפרטית הסתכמה כמות אגרות החוב (סדרה ט') שבמחזור לסך של 529,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ט'). נכון לתאריך דוח זה קיבלה החברה לידה את מלוא תמורת ההנפקה.

אגרות החוב (סדרה ט') שהוקצו כאמור לעיל שוות בכל תנאיהן ובזכויותיהן מכל הבחינות לאגרות החוב (סדרה ט') שהיו קיימות במחזור במועד ההצעה הפרטית ומהוות סדרה אחת לכל דבר ועניין ביחד עם אגרות החוב (סדרה ט') שבמחזור.

ח. עדכון מדיניות חלוקת דיבידנד

ביום 26 בינואר 2026 החליט דירקטוריון החברה לעדכן את מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה באופן שעם השלמת ההקצאה הפרטית האמורה בבאור 23ט' להלן והנפקת הזכויות האמורה בבאור 23יא' להלן ובכפוף לכל דין ולתנאים נוספים שנקבעו במדיניות, תפעל החברה להגדלת שיעור הדיבידנד החודשי שיחולק על ידה בהתאם ובאופן יחסי לגידול במספר המניות שבהונה המונפק והנפרע של החברה כתוצאה מההנפקה הפרטית וכתוצאה מהנפקת הזכויות.

באור 23: - אירועים לאחר תאריך המאזן (המשך)

ט. הנפקה פרטית של מניות ואופציות סדרה יט'

ביום 2 בפברואר, 2026 הנפיקה החברה כ- 16,663,500 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א של החברה בתמורה למזומן בסך כולל של כ-147.5 מיליון ש"ח, במחיר של 8.85 ש"ח למניה אשר היו לאחר ההנפקה כ-10.19% מהון החברה וכ-9.40% בדילול מלא וכן 8,694,000 אופציות (סדרה יט'), לא רשומות למסחר, ניתנות למימוש למניות החברה וזאת ללא תמורה נוספת אשר היו יחד עם המניות המוצעות, בהנחת מימוש מלא האופציות המוצעות, כ-14.31% מהון החברה בדילול מלא.

תנאי האופציות (סדרה יט'), כמותן והשיעור שהן תהווה מהון החברה:

כל אחת מהאופציות (סדרה יט') ניתנת למימוש למניה רגילה אחת במהלך תקופת המימוש וכנגד תשלום מחיר המימוש לאופציה. האופציות (סדרה יט') תהיינה ניתנות למימוש, במהלך תקופת המימוש, במלואן או לשיעורין, על פי שיקול דעתו הבלעדי של המחזיק בהן.

תקופת המימוש

האופציות (סדרה יט') תהיינה ניתנות למימוש החל מיום העסקים הראשון שלאחר מועד הקצאתן ועד ליום 30 באוגוסט 2029 (כולל).

מחיר המימוש של האופציות (סדרה יט')

מחיר המימוש של (סדרה יט') הינו 11 ש"ח לכל כתב אופציה כפוף להתאמות שנקבעו.

השווי הכלכלי של האופציות (סדרה יט')

בסמוך למועד אישור הדירקטוריון היה השווי הכלכלי של כל אופציה על פי הנוסחה שבהנחיות הבורסה כ-2.09 ש"ח והשווי הכלכלי של כל האופציות היה כ-18,178 אלפי ש"ח. החישוב חושב והתבסס על ההנחות הבאות:

- סטיית תקן שבועית של 4.93%.
- ריבית חסרת סיכון של 3.90%.
- תקופת מימוש של האופציות בת 3.59 שנים.
- מחיר מימוש של 11 ש"ח ושער הסגירה של מניית החברה בבורסה במועד החלטת דירקטוריון החברה, קרי ביום 23 בינואר 2026, שהיה 8.851 ש"ח.

החברה בוחנת את אופן הטיפול החשבונאי בנושא.

י. מכשירים פיננסיים

במהלך חודש פברואר 2026 סגרה החברה את עסקת ההגנה שבוצעה לצורך קיבוע הריבית כאמור בבאור 12 לעיל.

עם סגירת העסקה הופסקה ההתקשרות במכשיר הנגזר ששימש לגידור החשיפה, ובהתאם הופסקה חשבונאות הגידור ממועד הסגירה. יתרות שנצברו ברווח הכולל האחר (קרן הון גידור), ככל שנצברו, תטופלנה בהתאם להוראות IFRS 9 ובהתאם לאופי ולמועד ההכרה בעסקה המגודרת.

באור 23: - אירועים לאחר תאריך המאזן (המשך)

יא. הנפקה בדרך של זכויות

ביום 26 בפברואר 2026 פרסמה החברה דוח מיידי בדבר תוצאות הנפקת זכויות שבוצעה מכוח דוח הצעת מדף מיום 5 בפברואר 2026, אשר פורסם על פי תשקיף המדף של החברה מיום 18 בנובמבר 2025.

בהתאם לתנאי הנפקה, כל מחזיק ב-171 מניות רגילות של החברה (ו/או אופציות חברת הניהול, כהגדרתן בדוח ההצעה) במועד הקובע, היה זכאי לרכוש יחידת זכות אחת. כל יחידת זכות כללה 23 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כל אחת במחיר של 8.85 ש"ח למניה, וכן 12 כתבי אופציה (סדרה 1) ללא תמורה. מחיר כל יחידת זכות עמד על 203.55 ש"ח.

תנאי האופציות (סדרה 1)

כל אחת מהאופציות ניתנת למימוש למניה רגילה אחת במהלך תקופת המימוש וכנגד תשלום מחיר המימוש לאופציה. האופציות תהיינה ניתנות למימוש, במהלך תקופת המימוש, במלואן או לשיעורין, על פי שיקול דעתו הבלעדי של המחזיק בהן.

תקופת המימוש

האופציות תהיינה ניתנות למימוש החל מיום העסקים הראשון שלאחר מועד הקצאתן ועד ליום 31 ביולי 2029 (כולל).

מחיר המימוש של האופציות המוצעות

מחיר המימוש של האופציות המוצעות הינו 11 ש"ח לכל כתב אופציה כפוף להתאמות שנקבעו.

השווי הכלכלי של האופציות המוצעות

בסמוך למועד אישור הדירקטוריון היה השווי הכלכלי של כל אופציה על פי הנוסחה שבהנחיות הבורסה כ-1.59 ש"ח והשווי הכלכלי של כל האופציות היה כ-12,328 אלפי ש"ח. החישוב חושב והתבסס על ההנחות הבאות:

- סטיית תקן שבועית של 4.35%.
- ריבית חסרת סיכון של 3.70%.
- תקופת מימוש של האופציות בת 3.49 שנים.
- מחיר מימוש של 11 ש"ח ושער הסגירה של מניית החברה בבורסה במועד החלטת דירקטוריון החברה אודות הנפקה הפרטית האמורה בבאור 23' לעיל, קרי ביום 23 בינואר 2026, שהיה 8.85 ש"ח.

החברה בוחנת את אופן הטיפול החשבונאי בנושא.

להלן תוצאות הנפקת הזכויות:

א. עד ליום האחרון לניצול הזכויות, שחל ביום 26 בפברואר 2026, התקבלו הודעות ניצול בגין כ-642,439 יחידות זכות, אשר הקנו הקצאה של כ-14,776,074 מניות רגילות וכ-7,709,256 כתבי אופציה (סדרה 1). שיעור הניצול הסתכם בכ-65.18% מהכמות המינימלית שהוצעה במסגרת הנפקה.

ב. התמורה המיידית ברוטו לחברה בגין הזכויות שהונפקו על פי דוח ההצעה הסתכמה בכ-130,768 אלפי ש"ח.

באור 23: - אירועים לאחר תאריך המאזן (המשך)

יב. חלוקת דיבידנד

ביום 2 במרס, 2026 הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של כ-6,071 אלפי ש"ח, שהיווה דיבידנד למניה של כ-0.0340414 ש"ח לבעלי מניותיה. הדיבידנד כאמור חולק ביום 26 במרס, 2026.

יג. מימוש אופציות סדרה ה'

ביום 16 במרס 2026, מומשו 140,625 אופציות סדרה ה' של החברה במחיר מימוש של כ-7.4597 ש"ח. סך התמורה שהתקבלה הינה כ-1,049 אלפי ש"ח.

יד. חלוקת דיבידנד

ביום 16 במרס, 2026 הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של כ-6,071 אלפי ש"ח, שהיווה דיבידנד למניה של כ-0.0340410 ש"ח לבעלי מניותיה. הדיבידנד כאמור יחולק ביום 12 באפריל, 2026.

טו. חלוקת דיבידנד

ביום 30 במרס, 2026 הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של כ-6,071 אלפי ש"ח, שהיווה דיבידנד למניה של כ-0.034055 ש"ח לבעלי מניותיה. הדיבידנד כאמור יחולק ביום 5 במאי, 2026.



פרק ד'

פרטים נוספים על התאגיד



פרק ד': פרטים נוספים על התאגיד

על פי תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) התש"ל-1970

(בהתאם לסעיפי התקנות)

שם החברה	מגוריט ישראל בע"מ
מספר חברה ברשם החברות	515434074
כתובת	אבא הלל סילבר 12, מגדל ששון חוגי, קומה 10, רמת גן
טלפון	5250606
פקסימיליה	03-5007577
כתובת דואר אלקטרוני	03-9442727
תאריך המאזן	office@megureit.co.il
תאריך הדוח	31 בדצמבר 2025
	30 במרץ 2026

1. **תמצית דו"חות על הרווח הכולל לפי רבעונים (תקנה 10א)**
- לפרטים בדבר תמצית דוחות על הרווח הכולל של החברה לכל אחד מהרבעונים בשנת 2025 ראה סעיף 2.1 בפרק ב', "דוח הדירקטוריון", המצ"ב לדוח תקופתי זה.
2. **שימוש בתמורת ניירות ערך (תקנה 10ג)**
- 2.1 ביום 6 בינואר 2025, נרשמו למסחר 32,000,000 אגרות חוב (סדרה ו'), רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת במסגרת הרחבה של סדרת אגרות החוב כאמור בדרך של הקצאה פרטית. תמורת ההנפקה בסך של כ-31,400 אלפי ש"ח (ברוטו), נועדה לשמש את החברה למימון פעילותה העסקית של החברה, כפי שתחליט הנהלת החברה מעת לעת, לפי שיקול דעתה. נכון למועד הדוח השתמשה ומשתמשת החברה במלוא תמורת ההנפקה למימון פעילותה העסקית.
- 2.2 ביום 29 בינואר 2025, נרשמו למסחר 270,000,000 אגרות חוב (סדרה ז'), רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת. תמורת ההנפקה בסך של כ-244,620 אלפי ש"ח (ברוטו), נועדה לשמש ושימשה את החברה באופן הבא:
- (1) חלק מתמורת ההנפקה בסך של כ-86 מיליוני ש"ח נועדה לשמש את החברה לפירעון הלוואת הבינלאומי (כהגדרתה בסעיף 6.6.3 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ז')) באופן שיתרת ההלוואה תופקד בידי הבינלאומי כנגד הסרת כל השעבודים הרשומים לטובת הבינלאומי (כהגדרתם בסעיף 6.6.3 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ז')) ביחס לפרויקט הלל בירושלים. ביום 6 במרץ 2025, הועבר מחשבון הנאמנות סך של כ-86 מיליוני ש"ח לידי הבינלאומי לטובת פירעון מלוא הלוואת הבינלאומי כאמור.
- (2) יתרת תמורת ההנפקה נועדה לשימוש מימון פעילותה העסקית של החברה, כפי שתחליט הנהלת החברה מעת לעת, לפי שיקול דעתה. נכון למועד הדוח השתמשה ומשתמשת החברה במלוא יתרת תמורת ההנפקה למימון פעילותה העסקית.
- 2.3 ביום 26 ביוני 2025, ביצעה החברה הקצאה פרטית של 20,500,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ג') ושל 21,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ה') של החברה בדרך של הרחבת סדרות אגרות החוב כאמור. תמורת ההקצאה כאמור הסתכמה לסך כולל של כ-43.56 מיליון ש"ח ברוטו ונועדה לשמש למימון פעילותה העסקית של החברה, כפי שתחליט הנהלת החברה מעת לעת, לפי שיקול דעתה. נכון למועד הדוח השתמשה ומשתמשת החברה במלוא תמורת ההנפקה למימון פעילותה העסקית.
- 2.4 ביום 23 ביולי 2025, ביצעה החברה הקצאה פרטית של 72,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ג') ושל 30,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ה') של החברה בדרך של הרחבת סדרות אגרות החוב כאמור. תמורת ההקצאה כאמור הסתכמה לסך כולל של כ-108.08 מיליון ש"ח ברוטו ונועדה לשמש למימון פעילותה העסקית של החברה, כפי שתחליט הנהלת החברה מעת לעת, לפי שיקול דעתה. נכון למועד הדוח השתמשה ומשתמשת החברה במלוא תמורת ההנפקה למימון פעילותה העסקית.
- 2.5 ביום 10 באוגוסט 2025, הנפיקה החברה על פי דוח הצעת מדף 200,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ח') של החברה. תמורת ההנפקה ברוטו הסתכמה לסך של כ-176,800 אלפי ש"ח ונועדה לשמש למימון פעילותה העסקית של החברה, כפי שתחליט הנהלת החברה מעת לעת, לפי שיקול

דעתה. נכון למועד הדוח השתמשה ומשתמשת החברה במלוא תמורת ההנפקה למימון פעילותה העסקית.

2.6 ביום 8 באוקטובר 2025, הנפיקה החברה ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ח') של החברה, במסגרת הרחבה של סדרת אגרות החוב כאמור בדרך של הקצאה פרטית. תמורת ההנפקה הסתכמה לסך של כ-262.65 מיליון ש"ח ונועדה לשמש למימון פעילותה העסקית של החברה, כפי שתחליט הנהלת החברה מעת לעת, לפי שיקול דעתה. נכון למועד הדוח השתמשה ומשתמשת החברה במלוא תמורת ההנפקה למימון פעילותה העסקית לרבות תשלומים עבור פרעון אג"ח (סדרה ב').

2.7 ביום 4 בנובמבר 2025, הנפיקה החברה על פי דוח הצעת מדף 364,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ט') ו-600,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה י') של החברה. תמורת ההנפקה ברוטו הסתכמה לסך של כ-338,156 אלפי ש"ח וכ-542,400 אלפי ש"ח, בהתאמה. התמורה הכוללת ברוטו הסתכמה בסך של כ-880,556 אלפי ש"ח. תמורת ההנפקה הכוללת נועדה לשמש ושימשה את החברה כדלקמן: (1) תשלום יתרת התמורה (כהגדרתה בשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ט')) שנותרה לצורך השלמת רכישת פרויקט "הגפן טאואר" ברמת גן, אשר הסתכמה בסך כולל של כ-325 מיליון ש"ח; (2) סך של כ-542,400 מיליון ש"ח שימש לצורך פירעון אגרות החוב (סדרה ב') של החברה אשר מועד פירעון היה בחודש דצמבר 2025; (3) יתרת תמורת ההנפקה שימשה ומשמשת למימון פעילותה העסקית של החברה.

2.8 ביום 7 בינואר 2026, לאחר תאריך המאזן, הנפיקה החברה לפי דוח הצעת מדף 500,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה יא') של החברה. תמורת ההנפקה ברוטו הסתכמה לסך של כ-441,500 אלפי ש"ח ברוטו, נועדה לשמש את החברה באופן הבא:

(1) חלק מתמורת ההנפקה בסך של כ-252 מיליון ש"ח שימשה את החברה לפירעון הלוואה לגוף מוסדי (לפרטים אודות ההלוואה כאמור ראו ביאור 13 ג' לדוח הכספי המצורף לדוח תקופתי זה).

(2) חלק מתמורת ההנפקה בסך של כ-90 מיליון ש"ח שימשה את החברה לפירעון מסגרות אשראי.

(3) יתרת תמורת ההנפקה תשמש למימון פעילותה העסקית של החברה, כפי שתחליט הנהלת החברה מעת לעת, לפי שיקול דעתה. נכון למועד הדוח השתמשה ומשתמשת החברה במלוא יתרת תמורת ההנפקה למימון פעילותה העסקית.

2.9 ביום 19 בינואר 2026, לאחר תאריך המאזן, ביצעה החברה הקצאה פרטית של 165,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ט') של החברה, בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב כאמור. תמורה ההקצאה ברוטו הסתכמה לסך של כ-153.3 מיליון ש"ח אשר נועדה לשמש למימון פעילותה העסקית של החברה, כפי שתחליט הנהלת החברה מעת לעת, לפי שיקול דעתה וכן עבור תשלום יתרת התמורה (כהגדרתה בשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ט')) שנותרה לצורך השלמת רכישת פרויקט "הסוללים" בתל אביב, אשר מסתכמת בסך כולל של כ-171 מיליון ש"ח;

2.10 ביום 3 בפברואר 2026, לאחר תאריך המאזן, ביצעה החברה הקצאה פרטית של 16,663,500 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א של החברה, וכן 8,694,000 אופציות (סדרה יט'). תמורת ההנפקה ברוטו הסתכמה לסך של כ-147.5 מיליון ש"ח ברוטו ונועדה לשמש למימון פעילותה העסקית של החברה, כפי שתחליט הנהלת החברה מעת לעת, לפי שיקול דעתה.

2.11 ביום 26 בפברואר 2026, לאחר תאריך המאזן, הוקצו ונרשמו למסחר 14,776,074 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א של החברה, וכן 7,709,256 כתבי אופציה (סדרה 1) של החברה, בדרך של ניצול זכויות שהוצעו על פי דוח הצעת מדף. תמורה ההנפקה המיידית בגין הזכויות שנוצלו בסך של כ-130,768 אלפי ש"ח (ברוטו), נועדה לשמש את החברה למימון פעילותה השוטפת ובכלל זה גם רכישת נכסים על ידה, כפי שייקבע על ידי הנהלת החברה מעת לעת.

3. ניירות ערך שנרשמו למסחר בבורסה (תקנה 20)

סוג נייר הערך	תאריך הרישום למסחר	כמות	ע.ג. לנייר ערך
במהלך תקופת הדוח	אגרות חוב (סדרה ו')	32,000,000	1 ש"ח
	מניה רגילה	121,481	0.01 ש"ח
	אגרות חוב (סדרה ז')	270,000,000	1 ש"ח
	מניה רגילה	125,098	0.01 ש"ח
	אגרות חוב (סדרה ג')	20,500,000	1 ש"ח
	אגרות חוב (סדרה ה')	21,000,000	1 ש"ח
	מניה רגילה	114,995	0.01 ש"ח
	אגרות חוב (סדרה ה')	30,000,000	1 ש"ח
	אגרות חוב (סדרה ג')	72,000,000	1 ש"ח
	אגרות חוב (סדרה ח')	200,000,000	1 ש"ח
	אגרות חוב (סדרה ח')	300,000,000	1 ש"ח
	מניה רגילה	92,907	0.01 ש"ח
	אגרות חוב (סדרה ט')	364,000,000	1 ש"ח
	אגרות חוב (סדרה י')	600,000,000	1 ש"ח
לאחר תאריך המאזן	אגרות חוב (סדרה יא')	500,000,000	1 ש"ח
	מניה רגילה	95,083	0.01 ש"ח
	אגרות חוב (סדרה ט')	165,000,000	1 ש"ח
	מניה רגילה	16,663,500	0.01 ש"ח
	מניה רגילה	14,776,074	0.01 ש"ח
	כתבי אופציה (סדרה 1)	7,709,256	כל אופציה ניתנת למימוש למניה רגילה אחת של החברה בת 0.01 ש"ח ע.ג.
	מניה רגילה	140,625	0.01 ש"ח

בתקופת הדוח לא היו הפסקות מסחר (שאינן הפסקות קצובות) בניירות הערך של החברה.

4. תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה (תקנה 21)

4.1 ריט אינדקס ניהול בע"מ, חברת הניהול של החברה (להלן: "חברת הניהול"), נושאת בכל הוצאות השכר, הישירות והעקיפות, של עובדיה ונושאי המשרה בחברה (למעט שכרה של חברת הניהול עצמה, שהינה נושאת משרה בחברה), באופן שבו החברה איננה מעסיקה עובדים כלשהם. לפרטים נוספים אודות הסכם הניהול ותנאיו ראו סעיפים 30.1 עד 30.5 לפרק א' "תיאור עסקי התאגיד", המצ"ב לדוח תקופתי זה.

4.2 להלן פירוט התגמולים (באלפי ש"ח) ששילמה החברה בשנת 2025 וכל ההתחייבויות לתשלומים שקיבלה על עצמה, לכל אחד מבעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה ובעלי העניין בחברה:

פרטי מקבל התגמולים	תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש"ח)					תגמולים אחרים (באלפי ש"ח)			סה"כ (באלפי ש"ח)					
	שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקות בהון החברה	שכר	בנוס	תשלום מבוסס מניות ¹	דמי ניהול		דמי יעוץ	הוצאות רכב	שירותים משרדיים	ריבית	דמי שכירות
חברת הניהול	חברת הניהול של החברה	---	0	---	---	---	כ-23,018 ²	כ-23,795 ³	---	---	---	---	---	כ-26,813 ⁴
דירקטורים ⁵	---	---	0	כ-1,073	---	---	---	---	---	---	---	---	---	כ-1,073

בנוסף לאמור לעיל שילמה החברה לחברת הניהול בשנת 2026, סך של כ-1,599 אלפי ש"ח בגין שיפוי בעבור הוצאות התדיינות משפטיות ששילמה חברת הניהול בעבור ניהול הליכים משפטיים, בהתאם להוראות כתבי השיפוי שניתנו לחברת הניהול, לדירקטורים ולנושאי המשרה והכל בהתאם להוצאות בפועל ששולמו על ידי חברת הניהול בהליכים אלו.

1 הסכום הנקוב בעמודה זו מבטא את ההוצאות החשבונאיות שרשמה החברה לפי תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 2 ואינו מבטא את עלות התשלום בפועל. הסכום הנ"ל איננו כולל מע"מ והסכום כולל מע"מ ששולם כתשלום מבוסס מניות הינו בסך של כ- 3,561 אלפי ש"ח.

2 על פי הסכם הניהול, החל מיום 1 באוקטובר 2023, חברת הניהול זכאית להקצאת מניות רגילות של החברה בשווי של 0.06% מסך שווי נכסי החברה (בניכוי מזומנים שווי מזומנים) בתוספת מע"מ, בכל שנה (המניות מוקצות בכל מועד תשלום רבעוני (0.015% בכל רבעון) יחד עם התשלום הרבעוני של דמי הניהול. לפרטים נוספים ראו סעיף 4.5.3 להלן.

3 דמי הניהול המוצגים לעיל אינם כוללים מע"מ. דמי הניהול כולל מע"מ הסתכמו לסך של כ-28,079 אלפי ש"ח.

4 סכום זה כולל מע"מ הינו כ-31,640 אלפי ש"ח.

5 יובהר כי הגמול ניתן לה"ה רונית אבן זהב מייטין, ריטה בעל טכסא (אשר סיימה את כהונתה כדירקטורית חיצונית בחברה ביום 26 באוגוסט 2025), ירון זלצמן, יאיר פינס, וקרן ברק. לפרטים נוספים בדבר גמול דירקטורים ראו סעיף 4.4 להלן.

כאמור בסעיף 4.1 לעיל, נושאי המשרה בחברה מטעם חברת הניהול המפורטים בטבלה להלן הועסקו בשנת 2025 על ידי חברת הניהול של החברה ו/או נותנים ו/או נתנו לה שירותים, לרבות באמצעות תאגידים בשליטתם. שכרם משולם במלואו על ידי חברת הניהול (ולא על ידי החברה), ונתוני השכר שלהם הכלולים בטבלה שלהלן כוללים את עלות העסקתם בגין שנת 2025 בקשר עם כהונתם בחברה (אשר שולם על ידי חברת הניהול), והינם כפי שנמסרו לחברה על ידי חברת הניהול.

סה"כ (באלפי ש"ח)	תגמולים אחרים (באלפי ש"ח)			תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש"ח)							פרטי מקבל התגמולים			
	אחר	דמי שכירות	ריבית	שירותים משרדיים	הוצאות רכב	דמי יעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות	בונוס	שכר	שיעור החזקות בהון החברה	היקף משרה	תפקיד	שם
כ-1,070	---	---	---	---	---	---	כ-770	---	כ-300	---	כ-0.29%	100%	מנכ"ל לשעבר	מתתיהו דב
כ-1,237	---	---	---	---	כ-54	---	---	---	כ-165	כ-1,018	---	100%	מנכ"ל ⁶	אורי שוסטר
כ-778	---	---	---	---	כ-33	---	---	---	כ-150	כ-595	---	100%	סמנכ"ל כספים לשעבר	מואיז מרציאנו
כ-601	---	---	---	---	כ-58	---	---	---	כ-28	כ-515	---	100%	סמנכ"ל כספים ⁷	עוז אהוד
כ-574	---	---	---	---	כ-58	---	---	---	כ-41	כ-475	---	100%	יועצת משפטית וקצינת ציות	יעל וייס רוניק
כ-300	---	---	---	---	---	---	כ-300	---	---	---	כ-2.58%	20%- 40% ⁸	יו"ר הדירקטוריון	ארז רוזנבך ⁸
כ-240	---	---	---	---	---	---	כ-240	---	---	---	---	100%	יו"ר ועדת אסטרטגיה ודירקטורית	אורנה הוזמן בכור
כ-240	---	---	---	---	---	---	כ-240	---	---	---	כ-0.16%	20%	יו"ר ועדת השקעות ודירקטור	גיא פרג

6 יצוין כי עד ליום 1 ביולי 2025, כיהן מר אורי שוסטר כמשנה למנכ"ל וסמנכ"ל פיתוח עסקי בחברה.

7 יצוין כי עד ליום 1 ביולי 2025, כיהן מר עוז אהוב כחשב בחברה.

8 בנוסף לכך, ארז רוזנבך – משרד עורכי דין (בו ארז רוזנבך שותף) נותן שירותים משפטיים בתחום שוק ההון ובתחום הנדל"ן לחברה. לפרטים נוספים ראו סעיף 4.13 להלן.

9 בהתאם להסכם בין חברת הניהול לבין מר ארז רוזנבך נקבע כי היקף המשרה יהיה בהיקף משוער של 20%-40% משרה וכפי שיידרש לשם מילוי התפקיד. בפועל כפי שנמסר לחברה מחברת הניהול, היקף משרתו של ארז רוזנבך עולה על 40%.

10 בהתאם להסכם בין חברת הניהול לבין גב' אורנה הוזמן בכור נקבע כי היקף המשרה יהיה כפי שיוסכם בין הצדדים מעת לעת.

4.4 פרטים אודות גמול דירקטורים

- 4.4.1 ביום 17 באוגוסט 2022, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, מתן גמול שנתי וגמול השתתפות לגבי ריטה בעל-טכסא, בגין כהונתה השלישית כדירקטורית חיצונית בחברה, בגובה הסכומים הקבועים, המפורטים בתוספת השנייה ובתוספת השלישית לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 (להלן: "**תקנות הגמול**"), ובהתאם לדרגה שבה מסווגת החברה, כמפורט בתוספת הראשונה לתקנות הגמול. היות והגמול האמור נמצא בטווח שבין הסכומים הקבועים לסכומים המרביים שבתוספת השנייה ובתוספת השלישית לתקנות הגמול, הרי שבהתאם לתקנה 7(א) לתקנות הגמול, ההחלטה אושרה כהתקשרות שאינה טעונה אישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה. יצוין כי גבי ריטה בעל-טכסא סיימה את כהונתה כדירקטורית חיצונית בדירקטוריון החברה ביום 26 באוגוסט 2025.
- 4.4.2 ביום 8 בדצמבר 2022 ו-30 בנובמבר 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מתן גמול שנתי וגמול השתתפות למר ירון זלצמן, בגין כהונתו השנייה והשלישית, בהתאמה, כדירקטור חיצוני בחברה, בגובה הסכומים הקבועים, המפורטים בתוספת השנייה ובתוספת השלישית לתקנות הגמול, ובהתאם לדרגה שבה מסווגת החברה, כמפורט בתוספת הראשונה לתקנות הגמול. היות והגמול האמור נמצא בטווח שבין הסכומים הקבועים לסכומים המרביים שבתוספת השנייה ובתוספת השלישית לתקנות הגמול, הרי שבהתאם לתקנה 7(א) לתקנות הגמול, ההחלטה אושרה כהתקשרות שאינה טעונה אישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה.
- 4.4.3 ביום 18 באוקטובר 2023, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מתן גמול שנתי וגמול השתתפות לגבי רונית אבן זהב מייטין, בגין כהונתה הראשונה כדירקטורית מקצועית בחברה, בגובה הסכומים הקבועים, המפורטים בתוספת השנייה ובתוספת השלישית לתקנות הגמול, ובהתאם לדרגה שבה מסווגת החברה, כמפורט בתוספת הראשונה לתקנות הגמול. היות והגמול האמור אינו עולה על הסכומים המרביים הקבועים בתוספת השנייה ובתוספת השלישית לתקנות הגמול, הרי שבהתאם לתקנה 1א(2) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), התש"ס-2000 (להלן: "**תקנות ההקלות**"), ההחלטה אושרה כהתקשרות שאינה טעונה אישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה.
- 4.4.4 ביום 27 בנובמבר 2023, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מתן גמול שנתי וגמול השתתפות למר יאיר פינס, בגין כהונתו הראשונה כדירקטור חיצוני בחברה, בגובה הסכומים הקבועים, המפורטים בתוספת השנייה ובתוספת השלישית לתקנות הגמול, ובהתאם לדרגה שבה מסווגת החברה, כמפורט בתוספת הראשונה לתקנות הגמול. היות והגמול האמור נמצא בטווח שבין הסכומים הקבועים לסכומים המרביים שבתוספת השנייה ובתוספת השלישית לתקנות הגמול, הרי שבהתאם לתקנה 7(א) לתקנות הגמול, ההחלטה אושרה כהתקשרות שאינה טעונה אישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה.
- 4.4.5 ביום 17 ביולי 2024, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מתן גמול שנתי וגמול השתתפות לגבי קרן ברק, בגין כהונתה הראשונה כדירקטורית מקצועית בחברה, בגובה הסכומים הקבועים, המפורטים בתוספת השנייה ובתוספת השלישית לתקנות הגמול, ובהתאם לדרגה שבה מסווגת החברה, כמפורט בתוספת הראשונה לתקנות הגמול. היות והגמול האמור אינו עולה על הסכומים המרביים הקבועים בתוספת השנייה ובתוספת השלישית לתקנות הגמול, הרי שבהתאם לתקנה

1א(2) לתקנות ההקלות, ההחלטה אושרה כהתקשרות שאינה טעונה אישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה.
לפרטים בדבר ביטוח, שיפוי ופטור אשר ניתנו לדירקטורים בחברה ראו סעיף 15 להלן.

4.5 פרטים אודות התקשרות החברה עם חברת הניהול

4.5.1 ההתקשרות עם חברת הניהול

ביום 30 באוגוסט 2016, לאחר שהתקבל אישור דירקטוריון החברה ואסיפת בעלי המניות של החברה ביום 26 באוגוסט 2016, נחתם הסכם ניהול בין החברה לבין חברת הניהול (להלן: "**הסכם הניהול הקודם**"). ביום 15 במרץ 2022, אישר דירקטוריון החברה, בהמשך להמלצותיהן ולאישורן של ועדת התגמול ושל ועדת הביקורת של החברה, את הארכת הסכם הניהול עם חברת הניהול לתקופה נוספת בת 7 שנים, החל מתום תקופת הסכם הניהול הנוכחי (אשר אמורה הייתה להסתיים ביום 27 בספטמבר 2023).

ביום 4 בספטמבר 2023 הגישה חברת הניהול לחברה הצעה מותנית לשינוי מתווה דמי הניהול שישולמו לחברת הניהול על ידי החברה (להלן בסעיף זה: "**ההצעה**" ו-"**הצעת חברת הניהול**"). ביום 7 בספטמבר 2023 אושרה ההצעה על ידי ועדת התגמול, ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה וביום 16 באוקטובר 2023 התקבל אישור האסיפה הכללית של החברה לתיקונים הנדרשים בתקנון החברה ובמדיניות התגמול של החברה כתוצאה משינוי מתווה דמי הניהול. ביום 25 באוקטובר 2023 התקשרה החברה עם חברת הניהול בתיקון להסכם שירותי הניהול בהתאם להצעה ולאישורים שהתקבלו המפורטים לעיל (להלן בסעיף זה: "**הסכם הניהול המעודכן**").

לפרטים נוספים אודות הסכם הניהול, לרבות עיקרי הסכם הניהול המעודכן, ראו סעיף 30 בפרק א', "תיאור עסקי התאגיד", המצ"ב לדוח תקופתי זה.

4.5.2 הקצאות פרטיות של כתבי אופציה

בהתאם להסכם הניהול הקודם, כחלק מהתמורה לה היתה זכאית חברת הניהול עבור שירותיה, הוקצו לחברת הניהול אופציות כאשר כל אופציה ניתנת למימוש למניה רגילה אחת של החברה במהלך תקופה בת 7 שנים ממועד ההנפקה שבגינה הוקצו האופציות¹².
להלן טבלה מרכזת של האופציות שהוקצו כאמור לעיל ואשר מוחזקות על ידי חברת הניהול נכון למועד פרסום הדוח:

סוג	מועד הקצאה	מועד פקיעה	כמות אופציות ¹³	מחיר מימוש עדכני ¹⁴
אופציות (סדרה ז')	20.6.2019	20.5.2026	62,400	7.42564
אופציות (סדרה ח')	13.11.2019	12.09.2026	86,705	8.10582
אופציות (סדרה ט')	28.1.2020	19.11.2026	2,759,645	6.95582
אופציות (סדרה י')	28.1.2020	26.11.2026	139,389	7.79582
אופציות (סדרה יא')	6.8.2020	29.06.2027	271,133	6.96696
אופציות (סדרה יב')	4.3.2021	20.12.2027	90,000	6.96696
אופציות (סדרה יג')	4.3.2021	29.12.2027	133,000	6.96696
אופציות (סדרה טו')	14.7.2021	28.04.2028	221,171	5.46696
אופציות (סדרה טז')	14.7.2021	11.05.2028	111,265	6.96696
אופציות (סדרה יז')	1.11.2021	9.8.2028	102,773	6.96696
אופציות (סדרה יח')	29.12.2022	1.2.2029	873,602	8.29696

¹² לפרטים נוספים ראו סעיף 30.1 בפרק א', "תיאור עסקי התאגיד", המצ"ב לדוח תקופתי זה.
¹³ ביום 17 במאי 2020, ביצעה החברה הגדלת הון רשום ואיחוד הון, כך שלאחריו כל כתבי האופציה של החברה הותאמו באופן דומה, כך שכל עשר (10) כתבי אופציה יאוחדו לכתב אופציה אחד (1) של החברה, הניתן למימוש למניה רגילה אחת בת 0.01 ש"ח ערך נקוב, ובהתאם מחירי המימוש שלהם יותאמו אף הם, לפי אותו יחס.
¹⁴ ביום 16 במרץ 2026, הודיעה החברה על חלוקת דיבידנד אשר בעקבותיה הותאמו מחירי המימוש של כל כתבי האופציה אשר היו קיימים במועד "אקס דיבידנד" שחל ביום 30 במרץ 2026 במצבת ניירות הערך של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי המתפרסם במקביל לדוח תקופתי זה.

4.5.3 הקצאות פרטיות של מניות החברה

בהתאם להסכם הניהול המעודכן, כחלק מהתמורה לה זכאית חברת הניהול עבור שירותיה, במהלך תקופת הדוח ולאחריה, הוקצו לחברת הניהול מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א של החברה, כמפורט להלן¹⁵:

מועד הקצאה	כמות מניות ¹⁶
19 בינואר 2025	121,481
7 באפריל 2025	125,098
7 ביולי 2025	114,995
19 באוקטובר 2025	92,907
12 בינואר 2026	95,083

4.5.4 חברת הניהול הינה נושאת משרה בחברה ואיננה בעלת שליטה בה ובין היתר סיפקה ומספקת את שירותיהם של כל נושאי המשרה ועובדי החברה. החל מיום 1 באפריל 2022 (להלן בסעיף זה: "**מועד התחילה**") ועד לסיום תוקפו של הסכם הניהול, נושאת חברת הניהול בכל הוצאות השכר הישירות והעקיפות, של כלל עובדי החברה ונושאי המשרה בה (לעיל ולהלן: "**נושאי המשרה בחברה מטעם חברת הניהול**") (למעט שכרה של חברת הניהול עצמה, שהינה נושאת משרה בחברה), באופן שבו הועברו כלל עובדי החברה שעבדו בה בשנת 2022 להיות עובדי חברת הניהול ובכלל כך מספקת חברת הניהול לעובדיה ולחברה גם את כל תשתיות המחשוב, החומרה והתוכנה שנדרשים לחברה ולחברת הניהול לצורך פעילותן ונושאת בעלויותיהן (להלן ביחד בסעיף זה: "**הוצאות השכר**"). יודגש כי, עד למועד התחילה, נשאה החברה בהוצאות השכר. לפרטים בדבר ביטוח, שיפוי ופטור אשר ניתנו לנושאי המשרה בחברה מטעם חברת הניהול ראו סעיף 15 להלן.

4.6 פרטים אודות תנאי התגמול של מר אורי שוסטר, מנכ"ל החברה

מר אורי שוסטר (להלן: "**אורי**") כיהן כמשנה למנכ"ל וסמנכ"ל פיתוח עסקי עד ליום 30 ביוני 2025. החל מיום 1 בינואר 2025 ועד ליום 30 ביוני 2025 שילמה חברת הניהול לאורי בתמורה להעסקתו משכורת חודשית בסך של כ-50 אלפי ש"ח ברוטו. בנוסף, בתקופה זו העמידה חברת הניהול לאורי רכב חברה (בעלות החכרה תפעולית חודשית בסך של עד כ-4.5 אלפי ש"ח (להלן: "**הוצאות רכב**")), בתוספת מע"מ כדון) ונשאה בכל ההוצאות הכרוכות באחזקה ובשימוש ברכב כולל גילומו לצרכי מס ובהוצאות טלפון נייד.

ביום 1 ביולי 2025 החל אורי לכהן כמנכ"ל החברה. להלן פירוט בדבר תנאי העסקתו המהותיים:

(1) תקופת העסקה ותנאים לסיום התקשרות

העסקתו של מר אורי שוסטר כמנכ"ל החלה ביום 1 ביולי 2025 והינה לתקופה בלתי מוגבלת בזמן ותהא בתוקף כל עוד יכהן אורי בתפקיד. בכל עת במהלך תקופת העסקה תהיה החברה רשאית להביא את תקופת הסכם העסקה ואת תוקפו לכלל סיום וזאת על ידי מתן הודעה מוקדמת בכתב. תקופת ההודעה המוקדמת תהא בת 4 חודשים;

(2) התמורה

בתמורה למילוי התחייבויותיו, הצהרותיו ותפקידיו של אורי תשלם חברת הניהול, בגין כל חודש ממועד תחילת כהונתו כמנכ"ל בחברה, תשלום חודשי בסך 72,500 ש"ח ברוטו. אורי יהא זכאי

¹⁵ לפרטים נוספים אודות התמורה לזה זכאית חברת הניהול ראו סעיף 30.6 בפרק א', "תיאור עסקי התאגיד", המצ"ב לדוח תקופתי זה.

¹⁶ יצוין כי, חברת הניהול המחיתה את זכותה לקבלת המניות לבעלי הזכויות בחברת הניהול (להלן: "**בעלי הזכויות**"), באופן בו ההקצאה בפועל על ידי החברה בוצעה ישירות אל חשבונותיהם של בעלי הזכויות.

לבונוס שנתי בהתאם לעמידה ביעדים כלל חברתיים ואישיים כפי שיוגדרו לו בכל שנה (אם וככל שיוגדרו), בגובה של עד 6 פעמים השכר החודשי, וזאת בכפוף לאישורים הנדרשים על פי דין.

(3) חופשה שנתית, ימי מחלה, קרן השתלמות וביטוח פנסיוני

אורי זכאי להפרשות פנסיוניות ולקרן השתלמות כנדרש על פי דין וכן לקרן השתלמות. בנוסף, אורי זכאי ל-22 ימי חופשה בשנה ולתשלום מלא בגין ימי מחלה.

(4) רכב

החברה תעמיד לרשות אורי ולשימושו רכב בעלות החברה תפעולית חודשית של עד 5,550 ש"ח בתוספת מע"מ כדין.

(5) השתתפות בהוצאות

אורי יהא זכאי להחזר מחברת הניהול בסך השווה להוצאות הישירות בסכום סביר שיוצאו על ידו לקידום עסקי החברה במסגרת תפקידו, וזאת בהתאם לנהלי החזר ההוצאות המקובלים בחברת הניהול (ללא תקרה).

(6) לפרטים בדבר ביטוח, שיפוי ופטור אשר ניתנו לאורי ראו סעיף 15 להלן.

פרטים אודות תנאי התגמול של מר מתתיהו דב, מנכ"ל החברה לשעבר

4.7

ביום 17 באוגוסט 2016 התקשרה חברת הניהול עם חברה בבעלותו ובשליטתו המלאה של מר מתתיהו דב (להלן ביחד: "מתי" ו"חברת הניהול של מתי" בהתאמה) בהסכם שירותי ניהול לפיו, חברת הניהול של מתי תספק לחברה שירותי ניהול באמצעות מתי, אשר יכהן בתפקיד מנהל כללי פעיל בחברה. מתי היה אחראי לניהול השוטף של ענייני החברה במסגרת המדיניות שקבע דירקטוריון החברה וחברת הניהול ובכפוף להנחיותיהם. מתי היה נתון לפיקוחו של דירקטוריון החברה וחברת הניהול. שירותי הניהול ניתנו על ידי חברת הניהול של מתי לחברה באמצעות מתי ועל ידו בלבד, במשרה מלאה וכפי שהיה נדרש לשם מילוי תפקידו. בתמורה להעמדת שירותי הניהול שילמה חברת הניהול למתי בשנת 2025, תשלום חודשי בשנת 2025 בסך של 110 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ כדין וזאת כנגד חשבונית מס כדין. כמו כן, מתי היה זכאי להחזר הוצאות בהתאם למקובל בחברת הניהול. בנוסף, במועד ההתקשרות בהסכם שירותי הניהול המפורט לעיל, הוקצו למתי מניות בחברת הניהול.

ביום 9 בינואר 2025 הודיע מתי על רצונו לסיים את תפקידו כמנכ"ל החברה. ביום 30 ביוני 2025 חדל מתי לכהן בתפקידו כמנכ"ל החברה.

פרטים אודות תנאי התגמול של מר עוז אהוד, סמנכ"ל הכספים

4.8

מר עוז אהוד (להלן: "עוז") כיהן כחשב החברה עד ליום 1 ביולי 2025. בתמורה להעסקתו כחשב שילמה חברת הניהול לעוז משכורת חודשית בסך של 28 אלפי ש"ח, ברוטו. בנוסף, בתקופה זו העמידה חברת הניהול לעוז רכב חברה (בעלות החברה תפעולית חודשית בסך של עד כ-3.8 אלפי ש"ח (להלן: "הוצאות רכב"), בתוספת מע"מ כדין) ונשאה בכל ההוצאות הכרוכות באחזקה ובשימוש ברכב.

ביום 1 ביולי 2025 החל מר עוז אהוד לכהן כסמנכ"ל הכספים של החברה והינו כפוף למנכ"ל החברה וליו"ר הדירקטוריון. להלן פירוט בדבר תנאי העסקתו המהותיים:

(1) תקופת העסקה

ההתקשרות בין עוז לבין חברת הניהול הינה לתקופה בלתי מוגבלת, כאשר במקרה של התפטרות או פיטורים יהיה על כל אחד מהצדדים לתת הודעה מוקדמת של 60 יום;

(2) התמורה

ממועד תחילת כהונתו כסמנכ"ל כספים, עוז זכאי לתשלום חודשי בסך של 35 אלפי ש"ח ברוטו, אשר משולם על ידי חברת הניהול. כאשר החל מיום 31 בינואר 2026 עלה סכום זה לסך של 40 אלפי ש"ח ברוטו.

(3) רכב

חברת הניהול מעמידה לרשות עוז ולשימושו רכב בעלות החכרה תפעולית חודשית של עד 5,500 ש"ח, בתוספת מע"מ כדין.

(7) חופשה שנתית, מחלה קרן השתלמות, ביטוח פנסיוני

עוז זכאי להפרשות פנסיוניות, קרן השתלמות ודמי הבראה כנדרש על פי דין. בנוסף, עוז זכאי ל-20 ימי חופשה בשנה ולתשלום מלא בגין ימי מחלה.

(4) השתתפות בהוצאות

עוז יהא זכאי להחזר מחברת הניהול בסך השווה להוצאות הישירות בסכום סביר שיוצאו על ידו לקידום עסקי החברה במסגרת תפקידו, וזאת בהתאם לנהלי החזר ההוצאות המקובלים בחברת הניהול (ללא תקרה).

(5) תנאים נוספים

חברת הניהול נושאת ומשלמת על חשבונה את כל האגרות ו/או דמי החברה בלשכת רואי החשבון ואגרה שנתית למועצת רואי החשבון. לפרטים בדבר ביטוח, שיפוי ופטור אשר ניתנו לעוז ראו סעיף 15 להלן.

פרטים אודות תנאי התגמול של מר מואיז מרציאנו, סמנכ"ל הכספים לשעבר

4.9

עד ליום 1 ביולי 2025 כיהן מר מואיז מרציאנו בתפקיד סמנכ"ל כספים בחברה. בתמורה להעסקתו שילמה חברת הניהול למר מרציאנו בשנת 2025, משכורת חודשית בסך של כ-50 אלפי ש"ח ברוטו. בנוסף, בתקופה זו העמידה חברת הניהול למר מרציאנו רכב חברה (בעלות החכרה תפעולית חודשית בסך של עד כ-5.5 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ כדין) ונשאה בכל ההוצאות הכרוכות באחזקה ובשימוש ברכב כולל גילומו לצרכי מס, בהוצאות טלפון נייד וכן בתשלום כל האגרות ו/או דמי החבר בלשכת רואי החשבון ואגרה שנתית למועצת רואי החשבון.

פרטים אודות תנאי התגמול של גב' יעל וייס רזניק, יועצת משפטית, קצינת ציות וסמנכ"לית

4.10

משאבי אנוש

החל מיום 15 ביולי 2024 מכהנת גב' יעל וייס רזניק (להלן: "יעל") בתפקיד יועצת משפטית וקצינת ציות של החברה. הסכם ההתקשרות בין חברת הניהול ליעל הינו לתקופה בלתי מוגבלת, הכוללת הודעה מוקדמת בהתאם לדין, בכפוף לסייגים מקובלים המנויים בהסכם עמה. במהלך שנת 2025, חברת הניהול שילמה ליעל בתמורה להעסקתה משכורת חודשית בסך של 30 אלפי ש"ח ברוטו והחל מחודש אוגוסט 2025 משכורת חודשית בסך של 35 אלפי ש"ח ברוטו. בנוסף, בתקופה זו העמידה חברת הניהול לגב' וייס רזניק רכב חברה (בעלות החכרה תפעולית חודשית בסך של עד כ-5.5 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ כדין) ונשאה בכל ההוצאות הכרוכות באחזקה ובשימוש ברכב כולל גילומו לצרכי מס, בהוצאות טלפון נייד וכן בתשלום דמי החבר בלשכת עורכי הדין. לפרטים בדבר ביטוח, שיפוי ופטור אשר ניתנו ליעל ראו סעיף 15 להלן.

פרטים אודות תנאי התגמול של מר ארז רוזנבנד, יו"ר דירקטוריון החברה

ביום 2 באוגוסט 2018 התקשרה חברת הניהול עם מר ארז רוזנבנד (להלן בסעיף זה: "ארז") בהסכם העסקה לפיו חברת הניהול תספק לחברה שירותי ניהול באמצעות ארז אשר יכהן בתפקיד יו"ר דירקטוריון החברה (להלן בסעיף זה: "שירותי הניהול" ו-"ההסכם", בהתאמה). להלן עיקרי ההסכם:

- א. שירותי הניהול: ארז יכהן בתפקיד יו"ר דירקטוריון פעיל של החברה. שירותי הניהול ניתנים באמצעות ארז בלבד בהיקף משרה משוער של 20%-40% וכפי שיידרש לשם מילוי תפקידו (יצוין כי, בפועל היקף השירותים גבוה יותר).
- ב. תקופת העסקה: ההסכם הינו לתקופה בלתי מוגבלת ויהא בתוקף כל עוד מעניקה חברת הניהול באמצעות ארז את שירותי הניהול לחברה.
- ג. התמורה: בתמורה לכהונתו משלמת חברת הניהול לארז תשלום חודשי בסך של 25 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ כדין. כמו כן, זכאי ארז להחזר הוצאות בהתאם למקובל בחברת הניהול.
- ד. אי קיום יחסי עובד-מעביד: לא יהיו יחסי עובד-מעביד בין ארז לבין החברה ו/או חברת הניהול וארז לא ייחשב כעובד החברה ו/או חברת הניהול לכל עניין ומטרה שהם. ארז לא זכאי לאף זכות ו/או הטבה ו/או תשלום לו היה זכאי לו הועסק על ידי החברה ו/או חברת הניהול כשכיר.
- ה. לפרטים בדבר ביטוח, שיפוי ופטור אשר ניתנו לארז ראו סעיף 15 להלן.

פרטים אודות התקשרויות חברת הניהול עם נושאי המשרה בחברה

- (1) נושאי המשרה בחברה מועסקים על ידי חברת הניהול והיא אשר נושאת בעלות שכרם בקשר עם כהונתם בחברה, במלואה, כמפורט בסעיף 0 לעיל (להלן: "הסכמי ההעסקה עם נושאי המשרה בחברה"). לפרטים בדבר החזקות נושאי המשרה בחברה מטעם חברת הניהול בחברה ראו סעיף 6 להלן.
- (2) הסכמי ההעסקה עם נושאי המשרה בחברה הינם לתקופה בלתי מוגבלת וניתנים לסיום בכפוף לתנאים בהודעה מוקדמת כמפורט בהם.
- (3) בין החברה ובין נושאי המשרה בה, אשר מועסקים על ידי חברת הניהול, אין ולא יהיו יחסי עובד-מעביד. כמו כן, בין חברת הניהול לבין ארז רוזנבנד, גיא פרג ואורנה הוזמן בכור אין יחסי עובד-מעביד.
- (4) לפרטים בדבר פטור, ביטוח או התחייבות לשיפוי, אשר ניתנו לנושאי משרה בחברה אשר מועסקים על ידי חברת הניהול, ראו סעיף 15 להלן.

הסכמי שכר טרחה בגין שירותים משפטיים

ביום 23 באוגוסט 2021, לאחר שהתקבל אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה באותו מועד, נחתם הסכם שכר טרחה למתן שירותים משפטיים (להלן: "הסכם למתן שירותים משפטיים שוטפים"), בין החברה לבין ארז רוזנבנד – משרד עורכי דין ו/או מי מטעמו (להלן בסעיף זה "המשרד"). בנוסף, ביום 18 בדצמבר 2024, לאחר שהתקבל אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה באותו מועד התקשרה החברה בהסכם שכר טרחה למתן שירותים משפטיים בתחום הנדל"ן עם המשרד (להלן: "הסכם למתן שירותים משפטיים בתחום הנדל"ן").

ההסכם למתן שירותים משפטיים שוטפים וההסכם למתן שירותים משפטיים בתחום הנדל"ן, ייקראו להלן ביחד בסעיף זה "ההסכמים".

להלן התנאים המהותיים של ההסכמים:

4.13.1 הסכם שירותים משפטיים שוטפים

- (1) בגין השירותים המשפטיים תינתן בלעדיות במתן השירותים המשפטיים, לתקופה לא קצובה למשרד ו/או מי מטעמו באופן שהחברה לא תקבל, בין בתמורה ובין ללא תמורה, שירותים משפטיים כאמור לעיל ו/או דומים להם מעורכי דין ו/או משרדי עורכי דין אחרים.
- (2) במידה והחברה תהיה מעוניינת להפסיק את ההתקשרות בהסכם יהיה עליה להודיע על כך לפחות 5 שנים מראש למשרד. למרות האמור לעיל, החברה תהיה רשאית להביא לביטולו של הסכם זה בהודעה מוקדמת בת 30 ימים בכל מקרה בו דירקטוריון החברה יקבע כי התרחש אחד מהאירועים שנקבעו בהסכם ובכללם אם יתקיים שינוי מהותי, בהתאם לתנאי השוק, גובה שכר הטרחה בקשר לשירותים המשפטיים.
- (3) השירותים המשפטיים השוטפים שיינתנו על ידי המשרד לחברה הינם מתן ייעוץ משפטי שוטף לחברה כחברה ציבורית אשר ניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה (להלן: "**השירותים המשפטיים השוטפים**"). בגין העמדת השירותים המשפטיים השוטפים המשרד יהיה זכאי מהחברה לתשלום חודשי קבוע בסך של 20 אלפי ש"ח לחודש בתוספת מע"מ כדין (להלן: "**שכר הטרחה השוטף**") בעבור עד 40 שעות חיוב בחודש של המשרד. בנוסף, בגין כל שעת חיוב מעבר ל-40 שעות, שכר הטרחה יקבע בהתאם להיקף השעות שיושקעו במתן השירותים המשפטיים השוטפים, על פי דוח שעות חודשי שיונפק לחברה, לפי תעריף שעות מקובל שהוסכם בניכוי הנחה של 10%.
- (4) בנוסף לשירותים המשפטיים האמורים לעיל המשרד יעמיד לחברה את כל השירותים המשפטיים האחרים שידרשו לחברה והתשלום בגינם יעשה לפי התעריפים שסוכמו בין הצדדים.
- (5) בנוסף, המשרד ייתן לחברה שירותים משפטיים בכל הקשור להכנת הדוח התקופתי. שכר הטרחה בגין השירותים המשפטיים בגין כל דוח תקופתי יסתכם לסך של 40 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ כדין.
- (6) בנוסף לאמור לעיל יינתנו לחברה על ידי המשרד שירותים משפטיים בכל הקשור להכנת תשקיף וכל תשקיף מדף עתידי ודוחות הצעת מדף עתידיים. שכר הטרחה בגין השירותים המשפטיים בגין כל תשקיף (לרבות כל תשקיף מדף עתידי) יסתכם לסך של 200 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ כדין (להלן: "**שכ"ט הבסיסי בגין תשקיף**").

4.13.2 במועד גיוס הון על פי תשקיף או על פי דוח הצעת מדף כלשהו של החברה, שאיננו כרוך בתיקון התשקיף ו/או בהנפקת אגרות חוב כנגד בטוחות ו/או שעבודים, ובתמורה להכנת התשקיף או דוח הצעת המדף, לפי העניין, המשרד יקבל תוספת לשכ"ט הבסיסי בסך של 20 אלפי ש"ח או 0.1% מתמורת הגיוס ברוטו על פי התשקיף או דוח הצעת המדף, לפי הגבוה מבניהם. במועד גיוס הון על פי תשקיף או על פי דוח הצעת מדף כלשהו של החברה שבו התשקיף או דוח הצעת המדף יהיה כרוך בתיקון התשקיף ו/או בהנפקת אגרות חוב כנגד בטוחות ו/או שעבודים, המשרד יקבל תוספת לשכ"ט הבסיסי בסך של 40,000 ש"ח או 0.2% מתמורת הגיוס ברוטו על פי התשקיף או על פי דוח הצעת המדף, לפי הגבוה מבניהם.

4.13.3 הסכם ומתן שירותים משפטיים בתחום הנדל"ן

בהתאם להסכם נקבע כי, ככל שיועמדו, על ידי המשרד לחברה שירותים משפטיים בגין טיפול משפטי בעסקאות רכש ומכר של נדל"ן של החברה (אך לא כולל טיפול בהיבטי מיסוי של העסקה), בגין העמדת השירותים המשפטיים בגין עסקאות מכר ורכש (כאשר למשרד אין בלעדיות בנושא זה) המשרד יהיה זכאי מהחברה בגין כל עסקת מכר ואו רכש לתשלום כמפורט בטבלה להלן (בתוספת מע"מ כדין):

היקף העסקה (במיליוני ש"ח)	שכר הטרחה מתוך היקף העסקה	Cap מירבי של שכר הטרחה בגין כל עסקה לא יעלה על הסכום שלהלן (באלפי ש"ח)
עד 100	0.35%	250
מעל 100	0.3%	300

בנוסף, זכאי המשרד בהתאם להסכם להחזר הוצאות מיוחדות שיוצאו על ידי המשרד בעבור החברה.

4.13.4 יצוין כי, בין יתר נימוקי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה לאישור ההסכמים, צוין כי ההסכמים הינם לטובת החברה והתמורה על פי ההסכמים הינה בתנאי שוק, ההתקשרות בהסכמים הינה במהלך העסקים הרגיל של החברה ואין בה בכדי להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכוש או התחייבויותיה ולפיכך אינה מהווה "עסקה חריגה", כמשמעותה בחוק החברות. למען שלמות התיאור יצוין כי בהסכם למתן שירותים משפטיים בתחום הנדל"ן בוצעה הפחתה של שכר הטרחה בעסקאות בהיקף של עד 100 מיליון ש"ח, ביחס להסכם ומתן שירותים משפטיים בתחום הנדל"ן שהסתיים בשנת 2024, לאור מספר הצעות עדכניות לשירותים משפטיים דומים שהתקבלו ממשרדי עורכי דין שונים.

לפרטים אודות התמורה שקיבל המשרד בגין השירותים המשפטיים שהעמיד לחברה, ראו ביאור 22ג' לדוחות הכספיים אשר מצורפים כפרק ג' לדוח זה.

5. השליטה בתאגיד (תקנה 21א)

לא קיים בחברה בעל שליטה כהגדרתו בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 (לעיל ולחלן: "חוק ניירות ערך").

6. החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה (תקנה 24)

למיטב ידיעת החברה, להלן פירוט החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה נכון למועד פרסום דוח זה (הנתונים שלהלן הם בנטרול מניות החברה המוחזקות על ידי החברה¹⁷):

סך ניירות הערך המוחזקות על ידי בעל העניין												
בעל המניות	מניות	אופציות חברת הניהול ¹⁸	כתבי אופציה (סדרה יט')	כתבי אופציה (סדרה 1)	אגרות חוב סדרה ד'	אגרות חוב סדרה ה'	אגרות חוב סדרה ו'	אגרות חוב סדרה ז'	אגרות חוב סדרה ח'	אגרות חוב סדרה ט'	אגרות חוב סדרה י'	אגרות חוב סדרה יא'
הפניקס בית השקעות בע"מ - ניהול קרנות להשקעות משותפות בנאמנות	1,357,689	-	-	-	45,425,021	8,750,444	18,555,266	16,987,066	11,949,992	9,499,644	38,463,419	-
הפניקס פיננסים בע"מ - חשבון נוסטרו	721,372	-	-	-	-	3,150,000	449,000	-	7,500,000	6,000,000	12,997,000	-
הפניקס בית השקעות בע"מ - עושה שוק	4,516	-	-	-	-2,295	-	-2,531	-3,658	-3,950	-1,233	-2,032	-
הפניקס פיננסים בע"מ - החזקות קופות גמל חברות לניהול קופות גמל	4,922,847	-	-	-	452,691	17,850,000	161,163	240,319	42,945,036	19,267,997	38,376,511	-
הפניקס פיננסים בע"מ - חשבונות ביטוח חיים משותף ברווחים	-	-	-	-	9,382,560	-	-	-	-	-	-	-
מנורה מבטחים החזקות ע"מ (החזקות קופות גמל וחברות לניהול קופות גמל)	26,161,219	-	-	1,618,220	-	-	-	-	-	-	-	-
אנליסט אי.אמ.אס שירותי ניהול השקעות בע"מ (קופות גמל והשתלמות)	11,738,955	-	-	-	15,835,783	-	11,377,000	24,691,000	28,735,000	28,992,000	30,370,000	-
אנליסט אי.אמ.אס שירותי ניהול השקעות בע"מ (קרנות נאמנות)	3,126,112	-	-	-	2,129,285	-	2,952,750	12,726,920	19,598,955	7,821,127	8,012,636	-
ארז רוזנבוך ¹⁹	4,442,883	-	-	168,571	-	-	-	-	-	-	-	-
ש. שסטוביץ בע"מ	8,285,000	-	1,620,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
גיא פרג	307,658	-	-	19,030	-	-	-	-	-	-	-	-
ריט אינדקס ניהול בע"מ	-	4,851,083	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

¹⁷ לחברה קיימות 214,002 מניות המוחזקות על ידי החברה כמניות רדומות ע"פ סעיף 308 לחוק החברות, התשנ"ט-1999.

¹⁸ אופציות שהוענקו לחברת הניהול (סדרה ז'; סדרה ח'; סדרה ט'; סדרה י'; סדרה יא'; סדרה יב'; סדרה יג'; סדרה טו'; סדרה טז'; סדרה יז' וסדרה יח'). לפרטים נוספים ראו סעיף 4.5.2 לעיל.

¹⁹ במישרין ובאמצעות תאגידים שבשליטתו.

סך ניירות הערך המוחזקות על ידי בעל העניין												בעל המניות
אגרות חוב סדרה יא'	אגרות חוב סדרה י'	אגרות חוב סדרה ט'	אגרות חוב סדרה ח'	אגרות חוב סדרה ז'	אגרות חוב סדרה ו'	אגרות חוב סדרה ה'	אגרות חוב סדרה ד'	כתבי אופציה (סדרה 1)	כתבי אופציה (סדרה יט')	אופציות חברת הניהול ¹⁸	מניות	
-	10,000,000	24,797,000	-	-	7,817,856	58,285,077	41,172,457	-	5,895,000	-	29,288,385	מור גמל ופנסיה בע"מ (קופות גמל)
112,692,109	8,066,287	8,951,082	58,721,751	25,633,620	2,525,553	4,000,173	6,567,628	-	1,179,000	-	4,683,434	י.ד. מור השקעות בע"מ - קרנות נאמנות

שיעור החזקה בנייר														בעל המניות
אופציות (סדרה 1)	אופציות (סדרה יט')	אופציות חברת הניהול	אגרות חוב סדרה יא'	אגרות חוב סדרה י'	אגרות חוב סדרה ט'	אגרות חוב סדרה ח'	אגרות חוב סדרה ז'	אגרות חוב סדרה ו'	אגרות חוב סדרה ה'	אגרות חוב סדרה ד'	אגרות חוב סדרה ג'	בהון ובהצבעה בדילול מלא	בהון ובהצבעה	
-	-	-	-	6.41%	1.80%	2.39%	6.29%	5.12%	1.89%	8.93%	5.49%	0.68%	0.76%	הפניקס בית השקעות בע"מ - ניהול קרנות להשקעות משותפות בנאמנות
-	-	-	-	2.17%	1.13%	1.50%	-	0.12%	0.68%	-	2.88%	0.36%	0.40%	הפניקס פיננסים בע"מ - חשבון נוסטרו
-	-	-	-	-	-	-	0.00%	-	-	-	0.00%	0%	0%	הפניקס בית השקעות בע"מ - עושה שוק
-	-	-	-	6.40%	3.64%	8.59%	0.09%	0.04%	3.86%	0.09%	15.10%	2.46%	2.76%	הפניקס פיננסים בע"מ - החזקות קופות גמל וחברות לניהול קופות גמל
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.84%	0.00%	-	-	הפניקס פיננסים בע"מ - חשבוניות ביטוח חיים משותף ברווחים
20.99%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.00%	13.91%	14.66%	מנורה מבטחים החזקות בע"מ (החזקות קופות גמל וחברות לניהול קופות גמל)
-	-	-	-	5.06%	5.48%	5.75%	9.14%	3.14%	-	3.11%	0.35%	5.88%	6.58%	אנליסט אי.אמ.אס שירותי ניהול השקעות בע"מ (קופות גמל והשתלמות)
-	-	-	-	1.34%	1.48%	3.92%	4.71%	0.82%	-	0.42%	0.51%	1.57%	1.75%	אנליסט אי.אמ.אס שירותי ניהול השקעות בע"מ (קרנות נאמנות)
2.19%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.31%	2.49%	ארז רוזנבוך ²⁰
-	18.63%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.96%	4.65%	ש. שסטוביץ בע"מ
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.16%	0.17%	גיא פרג
-	-	100%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.43%	0%	ריט אינדקס ניהול בע"מ
-	67.81%	-	-	1.67%	4.69%	-	-	2.16%	12.60%	8.10%	14.18%	17.62%	16.41%	מור גמל ופנסיה בע"מ (קופות גמל)

במישרין ובאמצעות תאגידים שבשליטתו.

20

שיעור החזקה בנייר														בעל המניות
אופציות (סדרה 1)	אופציות (סדרה יט')	אופציות חברת הניהול	אגרות חוב סדרה יא'	אגרות חוב סדרה י'	אגרות חוב סדרה ט'	אגרות חוב סדרה ח'	אגרות חוב סדרה ז'	אגרות חוב סדרה ו'	אגרות חוב סדרה ה'	אגרות חוב סדרה ד'	אגרות חוב סדרה ג'	בהון ובהצבעה בדילול מלא	בהון ובהצבעה	
-	13.56%	-	22.54%	1.34%	1.69%	11.74%	9.49%	0.70%	0.86%	1.29%	0.89%	2.94%	2.62%	י.ד. מור השקעות בע"מ - קרנות נאמנות

7. **הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים (תקנה 24א)**
- 7.1 ההון הרשום של החברה מורכב מ-100,000,000 ש"ח מחולק ל-10,000,000 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. (מס' נייר ערך בבורסה 1139195).
- 7.2 ההון המונפק והנפרע של החברה מורכב מ-1,786,910.53 ש"ח מחולק ל-178,691,053 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כל אחת (מתוכן 214,002 מניות רדומות המוחזקות על ידי החברה).
- 7.3 לחברה 8,694,000 אופציות (סדרה יט') לא סחירות, הניתנות למימוש ל-8,694,000 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כל אחת של החברה.
- 7.4 לחברה 7,709,256 אופציות (סדרה 1), הניתנות למימוש ל-7,709,256 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כל אחת של החברה.
- 7.5 לפרטים בדבר אופציות הקיימות בהון החברה שהוקצו לחברת הניהול ראו סעיף 4.5.2 לעיל.
8. **מרשם בעלי המניות של התאגיד (תקנה 24ב)**
- לפרטים בדבר מרשם ניירות הערך של החברה ראו דיווח מיידי מיום 16 במרץ 2026 (מס' אסמכתא : 2026-01-023203) אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

חברי הדירקטוריון של התאגיד (המכהנים נכון למועד פרסום הדוח) (תקנה 26)

9.

שם	מספר זיהוי	תאריך לידה	מען להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בועדה או בועדות של הדירקטוריון	האם חבר זה הינו דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני	האם הוא עובד של החברה, חברה בת, קשורה או של בעל עניין	תחילת כהונה	השכלתו	עיסוק עקרי במשך 5 שנים אחרונות	תאגידים אחרים בהם משמש כדירקטור	קרבת משפחה לבעלי עניין אחרים	האם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית והאם הוא דירקטור חיצוני מומחה	האם הוא דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית פיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות
ארז רוזנבוך, יו"ר הדירקטוריון	029387990	21/4/1972	אבא הילל סילבר 12, רמת גן	ישראלית	ועדה לאיתור מועמדים לכהונה כדירקטור מקצועי	לא	כן. יו"ר חברת הניהול	12/11/2017	בוגר תואר ראשון (LL.B) במשפטים מאוני' ת"א	עו"ד ושותף בארז רוזנבוך – משרד עורכי דין, מנהל באתו ניהול (2015) בע"מ, המשמשת כשותף כללי בשותפות אתו שוקי הון שותפות מוגבלת. יו"ר דירקטוריון בריט אינדקס ניהול בע"מ.	יו"ר דירקטוריון חברת הניהול, ריט אינדקס ניהול בע"מ, רוזנבריק בע"מ, אתו ניהול (2015) בע"מ, רוזנבוך נכסים בע"מ, אינדקס (א.ר.) החזקות בע"מ, חברת עו"ד ארז רוזנבוך, ריט אינדקס החזקות בע"מ, קורטקס ג'י.פ. 2024 בע"מ.	לא	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן
גיא פרג, דירקטור	028401594	29/4/1971	החושלים 5, הרצליה	ישראלית	יו"ר ועדת השקעות	לא	לא	26/8/2016	בוגר תואר ראשון (B.A) בכלכלה וחשבונאות (בהצטיינות) מאוני' בר-אילן; בוגר תואר שני	יו"ר דירקטוריון פעיל בחברת אספן גרופ בע"מ החל משנת 2007.	יו"ר דירקטוריון באספן גרופ בע"מ (ציבורית); סינפוקס טכנולוגיות	לא	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן

שם	מספר זיהוי	תאריך לידה	מען להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בועדה או בועדות של הדירקטוריון	האם חבר דירקטוריון זה הינו דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני	האם הוא עובד של החברה, חברה בת, קשורה או של בעל עניין	תחילת כהונה	השכלתו	עיסוק עקרי במשך 5 שנים אחרונות	תאגידים אחרים בהם משמש כדירקטור	קרבת משפחה לבעלי עניין אחרים	האם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות והאם הוא דירקטור חיצוני מומחה	האם הוא דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית פיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות
									(M.B.A) במנהל עסקים עם התמחות במימון מאוני בר- אילן ; בעל רישיון רו"ח.		בע"מ ; רייק אספן בע"מ			
אורנה הוזמן בכור, דירקטורית	024570202	12/11/1969	הפרחים 7, רמת השרון	ישראלית	יו"ר ועדת אסטרטגיה	לא	לא	24/6/2018	בוגרת תואר ראשון (B.A) במנהל עסקים מ-THAMES VALLEY ; UNIVERSIT ; שני (EMBA) (EXECUTIVE) במנהל עסקים מאוניברסיטת בר אילן.	יו"ר דירקטוריון חברת נמל אשדוד בע"מ ; מנכ"לית משרד הפנים ; מנכ"לית משרד תשתיות האנרגיה והמים ; מנכ"לית משרד שיתוף פעולה אזורי.	לא	לא	-	לא
ירון זלצמן, דח"צ	027378231	22/10/1974	טשרניחובסקי 8א', קריית אונו	ישראלית	ועדת ביקורת, ועדת תגמול, יו"ר ועדת מאזן, ועדה לאיתור	דח"צ	לא	14/1/2020	בוגר תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות (B.A), מהאוניברסיטה העברית	מכהן כשותף מנהל ודירקטור בקרן OTRE ; FUND LP ; כיהן כסמנכ"ל כספים -	לא	לא	בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן

שם	מספר זיהוי	תאריך לידה	מען להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בועדה או בועדות של הדירקטוריון	האם חבר זה הינו דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני	האם הוא עובד של החברה, חברה בת, קשורה או של בעל עניין	כהונה תחילת	השכלתו	עיסוק עקרי במשך 5 שנים אחרונות	תאגידים אחרים בהם משמש כדירקטור	קרבת משפחה לבעלי עניין אחרים	האם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית והאם הוא דירקטור חיצוני מומחה	האם הוא דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית פיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות
					מועמדים לכהונה כדירקטור מקצועי, ועדת אסטרטגיה				בירושלים; בוגר תואר שני (M.B.A) במנהל עסקים עם התמחות במימון מאוניברסיטת תל אביב; רו"ח מוסמך	FYBER NV ; כיהן כסמנכ"ל כספים ב- ADO ; PROPERTIES ; כיהן כסמנכ"ל כספים אי.י. או גרופ בע"מ (מחוקה); כיהן כסמנכ"ל כספים בחברת Ree ; Automotive שותף בחברת Sunnybay gmbh ; כיהן כדירקטור בלתי תלוי בציון נכסים למיטת (מחוקה); כיהן כדירקטור בלתי תלוי בכלכלית ירושלים בע"מ (מחוקה).				
רונית אבן זהב מייטין, דירקטורית בלתי תלויה	013340815	9/5/1965	הר צין 6, כפר סבא	ישראלית	יו"ר ועדת ביקורת, חברה בוועדת תגמול, ועדת מאזן וועדת השקעות	דירקטורית בלתי תלויה	לא	23/11/2023	בוגרת תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות (B.A), מאוניברסיטת ת"א; מוסמכת במנהל (M.B.A)	עצמאית REZ- ניהול וייעוץ פיננסי; כיהנה כמנהלת כספים במפעל המים כפר סבא אגודה חקלאית	שח"מ מקורות ביצוע בע"מ	לא	בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן

שם	מספר זיהוי	תאריך לידה	מען להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בועדה או בועדות של הדירקטוריון	האם חבר דירקטוריון זה הינו דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני	האם הוא עובד של החברה, חברה בת, קשורה או של בעל עניין	תחילת כהונה	השכלתו	עיסוק עקרי במשך 5 שנים אחרונות	תאגידים אחרים בהם משמש כדירקטור	קרבת משפחה לבעלי עניין אחרים	האם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית והאם הוא דירקטור חיצוני מומחה	האם הוא דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית פיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות
									עסקים עם התמחות במימון מאוניברסיטת בר אילן; רוי"ח מוסמכת	שיתופית בע"מ; מכהנת כדירקטורית בשח"מ מקורות ביצוע בע"מ; כיהנה כדירקטורית בכביש חוצה ישראל בע"מ (חברה ממשלתית); כיהנה כדב"תית באינטר גרין בע"מ; כיהנה כדח"צית בתודוס מדיקל בע"מ ובתפנית דיסקונט ניהול תיקי השקעות בע"מ.				
יאיר פינס, דח"צ	037346327	27/11/1979	שני 41, מודיעין	ישראלית	ועדת מאזן, ועדת ביקורת, יו"ר ועדת תגמול, ועדת אסטרטגיה, ועדת איתור מועמדים לכהונה כדירקטור מקצועי,	דח"צ	לא	3/1/2024	בוגר תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות (B.A), מאוניברסיטת בר אילן; מוסמך (M.A) במשפטים מאוניברסיטת בר אילן.	מנכ"ל איירפורט סיטי בע"מ; מנכ"ל משרד ראש הממשלה; מנכ"ל משרד הבינוי והשיכון; מנהל החטיבה העסקית ברשות מקרקעי	יו"ר דירקטוריון אגד פרופרטיז בע"מ; יאיר פינס ניהול בע"מ; חבר נאמנים באוניברסיטת בר אילן; חברה	לא	בעל כשירות מקצועית	לא

שם	מספר זיהוי	תאריך לידה	מען להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בוועדה או בוועדות של הדירקטוריון	האם חבר דירקטוריון זה הינו דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני	האם הוא עובד של החברה, חברה בת, קשורה או של בעל עניין	תחילת כהונה	השכלתו	עיסוק עקרי במשך 5 שנים אחרונות	תאגידים אחרים בהם משמש כדירקטור	קרבת משפחה לבעלי עניין אחרים	האם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות והאם הוא דירקטור חיצוני מומחה	האם הוא דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית פיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות
					ועדת השקעות.					ישראל ; דירקטור בתעשייה אווירית לישראל ; סגן ראש אגף התקציבים במשרד האוצר.	לתחבורה בע"מ.			
קרן ברק, דירקטורית בלתי תלויה	029611779	20/9/1972	דיונינוף 275, תל אביב	ישראלית	ועדת ביקורת, ועדת תגמול, ועדת אסטרטגיה, ועדה לאיתור מועמדים לכהונה כדירקטור מקצועי, ועדת השקעות.	דירקטורית בלתי תלויה	לא	22/8/2024	בוגרת תואר ראשון בתקשורת וניהול (B.A) מהמכללה למנהל (תל-אביב) ; מוסמכת (M.B.A) במנהל עסקים מאוניברסיטה העברית בירושלים	יו"ר פורום יצרני החשמל הפרטיים בישראל מגז טבעי ומימן ; בעלים ומנכ"לית קרן ברק בע"מ ; ח"כ לשעבר וסגנית יו"ר הכנסת (בין השנים 2019-2023)	הפדרציה הישראלית לתקליטים וקלטות בע"מ ; חברה בהנהלת התאגיד - המועצה לישראל יפה ; יו"ר פורום יצרני חשמל פרטי מגז טבעי.	לא	בעלת כשירות מקצועית	לא

10. נושאי משרה בכירה של התאגיד (תקנה 26א)

שם	מספר זיהוי	תאריך לידה	התפקיד שהוא ממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בבעל עניין בה	תחילת כהונה	האם מורשה חתימה עצמאי בחברה	האם בעל עניין או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה	השכלתו	עיסוק עקרי במשך 5 שנים אחרונות
אורי שוסטר	033861717	22/3/1977	מנכ"ל	1/7/2025	לא	לא	בוגר תואר שני (LL.M) במשפטים מאוני' בר אילן; בוגר תואר ראשון (B.A) בכלכלה ומנהל עסקים מאוני' בר אילן	סמנכ"ל פיתוח עסקי ומשנה למנכ"ל בחברה
ריט אינדקס ניהול בע"מ	515434082	13/4/2016	חברת הניהול של החברה	30/8/2016	לא	כן	---	אין
יעל וייס רזניק	037021284	07/06/1985	יועצת משפטית, קצינת ציות וסמנכ"לית משאבי אנוש	15/07/2024	לא	לא	תואר ראשון B.A. במנהל עסקים ותואר ראשון L.L.B. במשפטים, המרכז הבינתחומי בהרצליה; בוגרת תואר שני במשפטים, המרכז הבינתחומי בהרצליה	עורכת דין בדניה סיבוס בע"מ; מזכירת חברה וקצינת ציות בדניה סיבוס בע"מ
עוז אהוד	066745126	8/11/1984	סמנכ"ל כספים של החברה	1/7/2025	לא	לא	בוגר תואר ראשון (B.A) מנהל עסקים וחשבונאות מהמכללה למנהל בראשון לציון	חשב בחברה, עוזר חשב בחברת מבני תעשייה בע"מ
גיא מונרוב	024163677	31/1/1969	מבקר פנים	29/11/2016	לא	לא	רו"ח, בוגר תואר בראשון (B.A) בחשבונאות ומימון מהמכללה למנהל בראשון לציון	שותף מנהל בפירמת ראיית החשבון ג. מונרוב ושות'
דוד אליו	300629003	12/1/1987	חשב	15/9/2025	לא	לא	בוגר תואר ראשון (B.A) מנהל עסקים וחשבונאות מהקריה האקדמית אונו	רואה חשבון בפירמת ארנסט אנד יאנג
רון עוזרי	205642036	14/9/1994	חשב	23/12/2025	לא	לא	בוגר תואר ראשון (B.A) מנהל עסקים וחשבונאות מהמכללה למנהל בראשון לציון	ע.חשב בחברת נס א.ט. בע"מ, רואה חשבון בפירמת ארנסט אנד יאנג
ניר איפרגן	201590403	22/6/1989	סמנכ"ל תפעול	2114/12/2025	לא	לא	בוגר תואר ראשון (B.A) במדעי החברה באוניברסיטת בר אילן; בוגר תואר שני במנהל עסקים (M.B.A) עם התמחות במימון ושוק ההון, בקריה האקדמית אונו.	מנהל תפעול בחברה

²¹ יצוין כי, ניר איפרגן כיהן כמנהל תפעול נכסים החל מיום 01/12/2020 ועד למועד תחילת כהונתו כסמנכ"ל תפעול בחברה בחודש דצמבר 2025.

11. **מורשה חתימה עצמאי של התאגיד (תקנה 26ב)**
נכון למועד דוח תקופתי זה, אין בחברה מורשה חתימה עצמאי.
12. **רואה החשבון של התאגיד (תקנה 27)**
שם: קוסט פורר גבאי את קסירר
מען: מנחם בגין 144א, תל אביב-יפו, מיקוד: 6492102.
13. **שינויים שנעשו בתקנון החברה (תקנה 28)**
לא חלו שינויים בתקנון החברה בתקופת הדוח.
14. **המלצות והחלטות הדירקטוריון (תקנה 29)**
- 14.1 **שינויים בהון**
לפרטים בדבר שינויים בהון המונפק של החברה ראו סעיפים 2 ו-3 לעיל.
- 14.2 **תשלום דיבידנד**
לפרטים בדבר תשלומי דיבידנד ראו סעיף 6 בפרק א', "תיאור עסקי התאגיד", וסעיף 11.4 בפרק ב', "דוח הדירקטוריון", המצורפים לדוח תקופתי זה.
- 14.3 **החלטות אסיפה כללית מיוחדת**
- 14.3.1 ביום 7 בינואר 2026, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה את מינויו של מר ירון זלצמן לכהונה שלישית כדירקטור חיצוני בדירקטוריון החברה.
15. **החלטות החברה (תקנה 29א)**
- 15.1 **ביטוח דירקטורים ונושאי משרה**
- 15.1.1 ביום 26 במרץ 2020, אישר דירקטוריון החברה (לאחר שביום 18 במרץ 2020, אישרה זאת ועדת התגמול של החברה), בין היתר, את העדכונים הבאים:
- (1) את התקשרות החברה בפוליסת ביטוח בקשר עם הנפקת ניירות ערך של החברה על פי דוח הצעת המדף של החברה מיום 18 בנובמבר 2019, לתקופה של 7 שנים, שהחלה ביום 18 בנובמבר 2019 (להלן: "פוליסת POSI"). פוליסת POSI הינה בגבולות אחריות שלא יעלו על סך כולל של 15 מיליוני דולר ארה"ב ובפרמיה בסך של כ-84 אלפי דולר ארה"ב והשתתפות עצמית בסך 50 אלפי דולר ארה"ב בגין תביעות המוגשות בארה"ב ו/או קנדה והשתתפות עצמית בסך של 50 אלפי דולר ארה"ב בגין תביעות כנגד החברה הנוגעות לדיני ניירות ערך בישראל והכללת כל נושאי המשרה בחברה אשר כיהנו באותו מועד²².
- (2) כי החברה תוכל להתקשר מעת לעת, בפוליסות POSI חדשות, באישור ועדת התגמול והדירקטוריון בלבד, ובלבד שגבולות האחריות של פוליסות הביטוח הנ"ל לא יהיו שונים באופן מהותי מפוליסת ה-POSI שלעיל ובלבד שכל פוליסה לא תעלה על 100 אלפי דולר ארה"ב (להלן:

²² ה"ה ארז רוזנבך (יו"ר הדירקטוריון), גיא פרג (דירקטור), אורנה הוזמן בכור (דירקטורית), חיים ויספיש (דירקטור דאז), יפעת אדורם זק (דירקטורית בלתי תלויה דאז), רוני (אהרן) פאלוך (דב"ת דאז), ריטה בעל טכסא (דח"צית דאז), יצחק בורבא (דח"צ דאז), ירון זלצמן (דח"צ), מתתיהו דב (מנכ"ל החברה דאז), אורי שוסטר (משנה למנכ"ל וסמנכ"ל פיתוח עסקי של החברה דאז, מנכ"ל כיום), תומר צבר (סמנכ"ל הכספים דאז) וחברת הניהול.

"פוליסות POSI העתידיות" והכללת כל נושאי המשרה בחברה אשר כיהנו באותו מועד²³

ויכהנו מעת לעת בפוליסות POSI העתידיות.

בהמשך לאמור לעיל, ביום 4 במאי 2020 אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה את הכללת הדירקטורים אשר כיהנו באותו מועד בנושא המפורט בס"ק 1 לעיל וכן את הכללת הדירקטורים אשר כיהנו באותו מועד ויכהנו מעת לעת בנושא המפורט בס"ק 2 לעיל.

15.1.2 ביום 24 בנובמבר 2020, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (לאחר שביום 19 באוקטובר 2020 אישרו זאת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) את הכללת כל הדירקטורים בחברה אשר כיהנו נכון לאותו מועד ויכהנו מעת לעת בפוליסות ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה בהן תתקשר החברה מעת לעת (בין על ידי הארכת תוקף פוליסת הביטוח הקיימת ובין על ידי התקשרות בפוליסה אחרת, לרבות עם מבטח אחר) (ועדת התגמול ודירקטוריון החברה אישרו זאת ביחס לנושאי המשרה הנוספים בחברה)²⁴.

15.1.3 ביום 16 באוקטובר 2023, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה עדכון מדיניות תגמול של החברה, שם נקבע בין היתר, כי בהתאם לתקנה 1b1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), תש"ס-2000, ועדת התגמול של החברה תהא רשאית לאשר התקשרות ו/או לחדש מעת לעת את פוליסות ביטוח אחריות נושאי משרה בחברה ובחברות מוחזקות (לרבות ביטוח מסוג "Claims Made", ביטוח מסוג "Run Off" או כל כיסוי ביטוחי אחר אשר יחול על נושאי המשרה בהתאם להחלטות האורגנים המוסמכים בחברה) עם כל מבטח בישראל או בחו"ל ובלבד שוועדת התגמול אישרה כי: (א) גבולות האחריות לא יעלו על 50 מיליון דולר, למקרה ולתקופה (יצוין כי חריגה של עד 10% מהסכום הנ"ל לא תחשב כחריגה ממדיניות התגמול); (ב) סך עלות הפרמיה השנתית וגובה ההשתתפות העצמית יהיו בהתאם לתנאי השוק במועד עריכת פוליסת הביטוח ועלותן אינה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה (לעיל ולהלן: "הפוליסות העתידיות").

15.1.4 ביום 23 בנובמבר 2023, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (לאחר שביום 18 באוקטובר 2023 אישרו זאת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) את הכללתה של הגב' רונית אבן זהב מייטין בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה, בפוליסות עתידיות, בפוליסת POSI, ובפוליסת POSI עתידיות.

15.1.5 ביום 3 בינואר 2024, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (לאחר שביום 27 בנובמבר 2023 אישרו זאת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) את הכללתו של מר יאיר פינס בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה, בפוליסות עתידיות ובפוליסות POSI עתידיות.

15.1.6 ביום 17 ביולי 2024, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה את הכללתה של גב' יעל וייס רזניק בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה, בפוליסות עתידיות, בפוליסת POSI

²³ ה"ה ארז רוזנבנד (יו"ר הדירקטוריון), גיא פרג (דירקטור), אורנה הוזמן בכור (דירקטורית), חיים ויספיש (דירקטור דאז), יפעת אדורם זק (דירקטורית בלתי תלויה דאז), רוני (אהרן) פאלוך (דב"ת דאז), ריטה בעל טכסא (דח"צית דאז), יצחק בורבא (דח"צ דאז), ירון זלצמן (דח"צ), מתתיהו דב (מנכ"ל החברה דאז), אורי שוסטר (משנה למנכ"ל וסמנכ"ל פיתוח עסקי של החברה דאז מנכ"ל כיום), תומר צבר (סמנכ"ל הכספים דאז) וחברת הניהול.

²⁴ ה"ה ארז רוזנבנד (יו"ר הדירקטוריון), גיא פרג (דירקטור), אורנה הוזמן בכור (דירקטורית), חיים ויספיש (דירקטור דאז), יפעת אדורם זק (דירקטורית בלתי תלויה דאז), רוני (אהרן) פאלוך (דב"ת דאז), ריטה בעל טכסא (דח"צית דאז), יצחק בורבא (דח"צ דאז), ירון זלצמן (דח"צ), מתתיהו דב (מנכ"ל החברה דאז), אורי שוסטר (משנה למנכ"ל וסמנכ"ל פיתוח עסקי של החברה דאז מנכ"ל כיום), תומר צבר (סמנכ"ל הכספים דאז) וחברת הניהול.

ובפוליסות POSI עתידיות, באותם תנאים כפי שאושרו ביחס ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה.

15.1.7 ביום 22 באוגוסט 2024, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (לאחר שביום 17 ביולי 2024 אישרו זאת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) את הכללתה של גבי קרן ברק בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה, בפוליסות עתידיות, בפוליסת POSI ובפוליסות POSI עתידיות.

15.1.8 ביום 18 בדצמבר 2024 אישרה ועדת התגמול את התקשרות החברה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה לתקופה של 18 חודשים, שהחלה ביום 15 בדצמבר 2024 ותסתיים ביום 14 ביוני 2026 (להלן: "**הפוליסה**"). הפוליסה הינה בגבולות אחריות שלא יעלו על סך כולל של 20 מיליוני דולר בתוספת הוצאות משפט סבירות לתקופת הביטוח ובפרמיה לכל תקופת הפוליסה בסך של כ-212 אלפי דולר והשתתפות עצמית בסך של 50 אלפי דולר בגין תביעות כנגד החברה, למעט השתתפות עצמית בסך של 200 אלפי דולר בגין תביעות כנגד החברה הנוגעות לדיני ניירות ערך.

15.1.9 בימים 24 ביוני 2025 ו-25 ביוני 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את הכללתו של מר עוז אהוד בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה, בפוליסות עתידיות, בפוליסת POSI ובפוליסות POSI עתידיות, באותם תנאים כפי שאושרו ביחס ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה.

15.1.10 בימים 22 במרץ 2026 ו-30 במרץ 2026, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את הכללתו של מר ניר איפרגן בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה, בפוליסות עתידיות, בפוליסת POSI ובפוליסות POSI עתידיות, באותם תנאים כפי שאושרו ביחס ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה.

15.2 כתב שיפוי לדירקטורים ונושאי משרה

15.2.1 ביום 28 באוגוסט 2016, לאחר שהתקבל אישור דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית שלה, העניקה החברה לכל נושאי המשרה בחברה אשר כיהנו לאותו מועד²⁵ התחייבות לשיפוי, מראש ובדיעבד, לפיה ובכפוף להוראות הדין, החברה תתחייב לשפות את נושאי המשרה המכהנים בשל כל חבות או הוצאה כמפורט בכתב השיפוי, שתוטל עליהם עקב אחת או יותר מאלה (להלן בהתאמה: "**כתב השיפוי**" ו-"**ההתחייבות לשיפוי**):

- א. פעולות ו/או נגזרת שלהן בתוקף היותם נושאי משרה ו/או מועסקים בחברה ו/או בחברות בנות ו/או קשורות של החברה, כפי שתהיינה בעתיד מעת לעת;
 - ב. פעולות ו/או נגזרת שלהן בתוקף היותם נושאי משרה, עובדים או שלוחים של החברה בתאגיד אחר כלשהו בו תחזיק החברה בניירות ערך במישרין ו/או בעקיפין.
- בכל הנוגע לחבובות כספיות שתוטלנה על מי מבין נושאי המשרה המכהנים לטובת אדם אחר על פי פסק דין (לרבות פסק דין שניתן בפשרה או פסק בורר שאושר על ידי בית משפט) (להלן: "**חבובות כספיות**"), ההתחייבות לשיפוי מוגבלת לאירועים ולסכומים כמפורט בכתב השיפוי.

²⁵ ה"ה איל גבאי (יו"ר הדירקטוריון דאז), יעל אנדורן (דירקטורית דאז), גיא פרג (דירקטור), אורי ברוך (דירקטור דאז), יפעת אדורם זק (דירקטורית בלתי תלויה דאז), רוני (אהרן) פאלוך (דב"ת דאז), ריטה בעל טכסא (דח"צית דאז), שירלי סגול (דח"צית דאז), מנחם שלגי (דח"צ דאז), מתתיהו דב (מנכ"ל החברה דאז) וחברת הניהול.

יצוין כי סכום השיפוי הכולל שתשלם החברה לכל נושאי המשרה בחברה, במצטבר, על פי כל כתבי השיפוי שהוצאו ויוצאו להם על ידי החברה, לא יעלה על סכום השווה ל-25% מהונה העצמי של החברה המיוחס לבעלי המניות, לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים, המבוקרים או הסקורים, של החברה, לפי העניין, כפי שיהיו נכון למועד תשלום השיפוי (וזאת מבלי לגרוע מזכותם של נושאי המשרה המכהנים לסכומים שיתקבלו מחברת ביטוח, אם יתקבלו, במסגרת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה שרכשה ו/או תרכוש החברה מעת לעת, והכל כמפורט בכתבי השיפוי). מבלי לגרוע מן האמור לעיל, מודגש במפורש כי תשלומי החברה יהיו "רובד נוסף" מעבר לסך כל תגמולי הביטוח שישולמו ע"י המבטח, ככל שכאלה ישולמו. כמו כן, יצוין כי החברה לא תידרש לשלם לנושאי המשרה המכהנים סכומים כלשהם מכוח כתבי השיפוי אם וככל שסכומים כאמור שולמו להם או עבורם או במקומם בכל דרך שהיא, לרבות במסגרת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה או במסגרת של קבלת שיפוי מצד שלישי כלשהו זולת החברה. כתב השיפוי כולל התחייבות לשיפוי בגין הוצאות שהוציא נושא המשרה בקשר עם הליך, שהתנהל בעניינו, לרבות הוצאות התדיינות סבירות, ובכלל זה שכר טרחת עורך דין וכן תשלום לנפגע ההפרה כאמור בסעיף 52(א)(1) (א) לחוק ניירות ערך לפי פרק ח'4 לחוק ניירות ערך (הטלת אמצעי אכיפה מנהליים בידי ועדת האכיפה המנהלית).

15.2.2 ביום 29 בנובמבר 2016 אישר דירקטוריון החברה (לאחר שביום 24 בנובמבר 2016 אישרה זאת ועדת התגמול של החברה) מתן התחייבות לשיפוי, מראש ובדיעבד, למר אורי שוסטר בנוסח כמפורט בסעיף 15.2.1 לעיל, ובתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה.

15.2.3 ביום 5 בפברואר 2018, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (לאחר שביום 28 בדצמבר 2017 אישרו זאת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) מתן התחייבות לשיפוי, מראש ובדיעבד, למר ארז רוזנבוך, בנוסח כמפורט בסעיף 15.2.1 לעיל, ובתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה.

15.2.4 ביום 4 באוקטובר 2018, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (לאחר שביום 12 באוגוסט 2018 אישרו זאת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) מתן התחייבות לשיפוי, מראש ובדיעבד, לגבי אורנה הוזמן בכור, בנוסח כמפורט בסעיף 15.2.1 לעיל, ובתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה.

15.2.5 ביום 14 בינואר 2020, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (לאחר שביום 8 בדצמבר 2019 אישרו זאת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) מתן התחייבות לשיפוי, מראש ובדיעבד, למר ירון זלצמן, בנוסח כמפורט בסעיף 15.2.1 לעיל, ובתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה.

15.2.6 ביום 23 בנובמבר 2023, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (לאחר שביום 18 באוקטובר 2023 אישרו זאת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) מתן התחייבות לשיפוי, מראש ובדיעבד, לגבי רונית אבן זהב מייטין, בנוסח כמפורט בסעיף 15.2.1 לעיל, ובתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה.

15.2.7 ביום 3 בינואר 2024, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (לאחר שביום 27 בנובמבר 2023 אישרו זאת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) מתן התחייבות לשיפוי, מראש ובדיעבד, למר יאיר פינס, בנוסח כמפורט בסעיף 15.2.1 לעיל, ובתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה.

15.2.8 ביום 17 ביולי 2024 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מתן התחייבות לשיפוי, מראש ובדיעבד, לגבי יעל וייס רזניק בנוסח כמפורט בסעיף 15.2.1 לעיל, ובתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה.

15.2.9 ביום 22 באוגוסט 2024, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (לאחר שביום 17 ביולי 2024 אישרו זאת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) מתן התחייבות לשיפוי, מראש ובדיעבד, לגבי קרן ברק, בנוסח כמפורט בסעיף 15.2.1 לעיל, ובתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה.

15.2.10 בימים 24 ביוני 2025 ו-25 ביוני 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, מתן התחייבות לשיפוי, מראש ובדיעבד, למר עוז אהוד בנוסח כמפורט בסעיף 15.2.1 לעיל, ובתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה.

15.2.11 בימים 22 במרץ 2026 ו-30 במרץ 2026, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, מתן התחייבות לשיפוי, מראש ובדיעבד, למר ניר איפרגן בנוסח כמפורט בסעיף 15.2.1 לעיל, ובתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה.

15.3 כתב פטור לדירקטורים ונושאי משרה

15.3.1 ביום 28 באוגוסט 2016, לאחר שהתקבל אישור דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית שלה, העניקה החברה לכל לנושאי המשרה אשר כיהנו לאותו מועד²⁶ התחייבות לפטור, במסגרתה התחייבה החברה, בכפוף להוראות סעיפים 27²⁵⁹ ו-28²⁶³ לחוק החברות וכל הוראת דין שתבוא במקומם, לפטור אותם מראש מכל אחריות כלפיה בשל כל נזק שייגרם לה ו/או שנגרם לה, בין במישרין ובין בעקיפין, בשל הפרת חובת הזהירות כלפיה (למעט בשל הפרת חובת זהירות בחלוקה, כהגדרת המונח בחוק החברות) בפעולותיהם בתום לב ובתוקף היותם נושא משרה ו/או מועסקים בחברה ו/או בחברות בנות ו/או קשורות של החברה, כפי שתהיינה מעת לעת.

15.3.2 ביום 29 בנובמבר 2016 אישר דירקטוריון החברה (לאחר שביום 24 בנובמבר 2016 אישרה זאת ועדת התגמול של החברה) מתן התחייבות לפטור למר אורי שוסטר, בנוסח שאושר על ידי האסיפה הכללית של החברה ביום 28 באוגוסט 2016 ובתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה, כמפורט בסעיף 15.3.1 לעיל.

15.3.3 ביום 5 בפברואר 2018, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (לאחר שביום 28 בדצמבר 2017 אישרו זאת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) מתן התחייבות לפטור

²⁶ ה"ה איל גבאי (יו"ר הדירקטוריון דאז), יעל אנדורן (דירקטורית דאז), גיא פרג (דירקטור), אורי ברוך (דירקטור דאז), יפעת אדורם זק (דירקטורית בלתי תלויה דאז), רוני (אהרן) פאלוך (דב"ת דאז), ריטה בעל טכסא (דח"צית דאז), שירלי סגול (דח"צית דאז), מנחם שלגי (דח"צ דאז), מתתיהו דב (מנכ"ל החברה דאז) וחברת הניהול.

²⁷ סעיף 259 לחוק החברות קובע: "א) חברה רשאית לפטור, מראש, נושא משרה בה מאחריותו, כולה או מקצתה, בשל נזק עקב הפרת חובת הזהירות כלפיה, אם נקבעה הוראה לכך בתקנון. (ב) על אף הוראות סעיף קטן (א), חברה אינה רשאית לפטור מראש דירקטור מאחריותו כלפיה עקב הפרת חובת הזהירות בחלוקה."

²⁸ סעיף 263 לחוק החברות קובע: "לא יהיה תוקף להוראה בתקנון, המתירה לחברה להתקשר בחוזה לביטוח אחריותו של נושא משרה בה, להוראה בתקנון או להחלטת דירקטוריון המתירה לשפות נושא משרה, או להוראה בתקנון הפוטרת נושא משרה מאחריות כלפי החברה, בשל כל אחד מאלה:

(1) הפרת חובת אמונים, למעט לענין שיפוי וביטוח בשל הפרת חובת אמונים כאמור בסעיף 261(2) [לחוק החברות];
(2) הפרת חובת זהירות שנעשתה בכוונה או בפזיזות, למעט אם נעשתה ברשלנות בלבד;
(3) פעולה מתוך כוונה להפיק רווח אישי שלא כדין;
(4) קנס או כופר שהוטל עליו."

למר ארז רוזנבך, בנוסח שאושר על ידי האסיפה הכללית של החברה ביום 28 באוגוסט 2016 ובתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה, כמפורט בסעיף 15.3.1 לעיל.

15.3.4 ביום 4 באוקטובר 2018, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (לאחר שביום 12 באוגוסט 2018 אישרו זאת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) מתן התחייבות לפטור לגבי אורנה הוזמן בכור, בנוסח שאושר על ידי האסיפה הכללית של החברה ביום 28 באוגוסט 2016 ובתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה, כמפורט בסעיף 15.3.1 לעיל.

15.3.5 ביום 14 בינואר 2020, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (לאחר שביום 8 בדצמבר 2019 אישרו זאת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) מתן התחייבות לפטור למר ירון זלצמן, בנוסח שאושר על ידי האסיפה הכללית של החברה ביום 28 באוגוסט 2016 ובתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה, כמפורט בסעיף 15.3.1 לעיל.

15.3.6 ביום 23 בנובמבר 2023, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (לאחר שביום 18 באוקטובר 2023 אישרו זאת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) מתן התחייבות לפטור לגבי רונית אבן זהב מייטין, בנוסח שאושר על ידי האסיפה הכללית של החברה ביום 28 באוגוסט 2016 ובתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה, כמפורט בסעיף 15.3.1 לעיל.

15.3.7 ביום 3 בינואר 2024, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (לאחר שביום 27 בנובמבר 2023 אישרו זאת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) מתן התחייבות לפטור למר יאיר פינס, בנוסח שאושר על ידי האסיפה הכללית של החברה ביום 28 באוגוסט 2016 ובתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה, כמפורט בסעיף 15.3.1 לעיל.

15.3.8 ביום 17 ביולי 2024 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מתן התחייבות לפטור לגבי יעל וייס רזניק, בנוסח שאושר על ידי האסיפה הכללית של החברה ביום 28 באוגוסט 2016 ובתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה, כמפורט בסעיף 15.3.1 לעיל.

15.3.9 ביום 22 באוגוסט 2024, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (לאחר שביום 17 ביולי 2024 אישרו זאת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) מתן התחייבות לפטור לגבי קרן ברק, בנוסח שאושר על ידי האסיפה הכללית של החברה ביום 28 באוגוסט 2016 ובתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה, כמפורט בסעיף 15.3.1 לעיל.

15.3.10 בימים 24 ביוני 2025 ו-25 ביוני 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, מתן התחייבות לפטור למר עוז אהוד בנוסח שאושר על ידי האסיפה הכללית של החברה ביום 28 באוגוסט 2016 ובתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה, כמפורט בסעיף 15.3.1 לעיל.

15.3.11 בימים 22 במרץ 2026 ו-30 במרץ 2026, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, מתן התחייבות לפטור, מראש ובדיעבד, למר ניר איפרגן בנוסח שאושר על ידי האסיפה הכללית של החברה ביום 28 באוגוסט 2016 ובתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה, כמפורט בסעיף 15.3.1 לעיל.

מגוריט ישראל בע"מ

תפקידם

יו"ר הדירקטוריון
מנכ"ל

תאריך

שמות החותמים

ארז יצחק רוזנבך
אורי שוסטר



פרק ה'

דוח שנתי בדבר
אפקטיביות הבקרה
הפנימית על הדיווח
הכספי

מגוריט ישראל בע"מ

דוח תקופתי
לשנת 2025

פרק ה'

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית
על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א)

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א) לשנת 2025

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של מגוריט ישראל בע"מ (להלן - התאגיד), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. אורי שוסטר, מנהל כללי;
2. עוז אהוד, סמנכ"ל כספים;

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקורות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידע סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקורות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה;

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה:
הערכת סיכוני הדיווח והגילוי, מיפוי תהליכים וקביעת תהליכים מהותיים לדיווח הכספי והגילוי, בחינה ותיעוד של הבקורות הקיימות בחברה, הערכה כוללת של אפקטיביות הבקרה הפנימית לרבות בקורות ברמת הארגון (ELC), תהליך עריכת הדוחות הכספיים ובקורות כלליות על מערכות המידע של החברה (ITGC). התהליכים המהותיים לדיווח הכספי כוללים בקורות על תהליך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, גזברות וכן הכנסות משכ"ד.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2025 היא אפקטיבית.

הצהרת מנהלים הצהרת מנהל כללי

אני, אורי שוסטר, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של מגורית ישראל 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 בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
- (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן –
- (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
- (א) קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן –
- (ב) קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
- (ג) הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

30 במרס 2026

תאריך

אורי שוסטר
מנהל כללי

הצהרת מנהלים

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, עוז אהוד, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של מגוריי ישראל בע"מ (להלן – התאגיד) לשנת 2025 (להלן – הדוחות);
2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - (א) קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - (ב) קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות ונהלים תחת פיקוחנו, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - (ג) הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון וההנהלה ומשולבות בדוח זה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

30 במרס 2026

תאריך

עוז אהוד
סמנכ"ל כספים



נספח א'

אישור רו"ח בדבר עמידה
בתנאי קרן ריט

30 במרץ, 2026

לכבוד
חברת מגוריט ישראל בע"מ ("החברה")
ח.פ. 515434074

א.ג.נ,

הנדון: מגוריט ישראל בע"מ

לבקשתכם וכרואי החשבון של חברתכם, הרינו לאשר כי נכון למועד 31 בדצמבר, 2025 החברה עומדת בתנאים אשר נקבעו בסעיף 3א64 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א-1961 (להלן: "הפקודה").

לאור האמור לעיל, הרי שיש לסווג את החברה כקרן להשקעות במקרקעין.

בכבוד רב,

קוסט, פורר, גבאי את קסירר
רואי חשבון



נספח ב'

פרטים נוספים אודות
אגרות החוב של החברה



נספח ב' – פרטים נוספים אודות אגרות החוב

אגרות חוב (סדרה י')	אגרות חוב (סדרה ט')	אגרות חוב (סדרה ז')	אגרות חוב (סדרה ו')	אגרות חוב (סדרה ה')	אגרות חוב (סדרה ד')	אגרות חוב (סדרה ג')	תיאור הנכסים המשועבדים להבטחת התחייבויות התאגיד על פי שטר הנאמנות
ראו סעיפים 1.27, 1.28, 1.29 ו-1.30 לנספח ג' המצורפים לדוח תקופתי זה ואשר האמור בהם נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 1.25 ו-1.26 לנספח ג' המצורפים לדוח תקופתי זה ואשר האמור בהם נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 1.21, 1.22, 1.23 ו-1.24 לנספח ג' המצורפים לדוח תקופתי זה ואשר האמור בהם נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 1.17, 1.18, 1.19 ו-1.20 לנספח ג' המצורף לדוח תקופתי זה ואשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 1.9, 1.10, 1.11, 1.12, 1.13, 1.14 ו-1.15 לנספח ג' המצורף לדוח תקופתי זה ואשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 1.4, 1.5, 1.6, 1.7 ו-1.8 לנספח ג' המצורף לדוח תקופתי זה ואשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 1.1, 1.2 ו-1.3 לנספח ג' המצורף לדוח תקופתי זה ואשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	
ראו סעיפים 1.27.5, 1.28.5 ו-1.30.5 (שורה ראשונה בטבלה) לנספח ג' המצורפים לדוח תקופתי זה ואשר האמור בהם נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 1.25.3 ו-1.26.5 לנספח ג' המצורפים לדוח תקופתי זה ואשר האמור בהם נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 1.8.5, 1.21.3, 1.22.3 ו-1.23.3 (שורה שנייה בטבלה) לנספח ג' המצורפים לדוח תקופתי זה ואשר האמור בהם נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 1.17.3, 1.18.3 ו-1.19.5 לנספח ג' המצורף לדוח תקופתי זה ואשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 1.9.3, 1.10.3, 1.11.3, 1.12.5, 1.13.3 ו-1.14.3 לנספח ג' המצורף לדוח תקופתי זה ואשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 1.4.5, 1.5.5, 1.6.5 ו-1.7.5 לנספח ג' המצורף לדוח תקופתי זה ואשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 1.1.3, 1.2.5 ו-1.3.5 לנספח ג' המצורף לדוח תקופתי זה ואשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	סוג השעבוד ודרגתו
ראו סעיפים 1.27.2, 1.28.2 ו-1.30.2 לנספח ג' המצורפים לדוח תקופתי זה ואשר האמור בהם נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 1.25.2 ו-1.26.2 לנספח ג' המצורפים לדוח תקופתי זה ואשר האמור בהם נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 1.8.2, 1.21.2, 1.22.2 ו-1.23.2 לנספח ג' המצורפים לדוח תקופתי זה ואשר האמור בהם נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 1.17.2, 1.18.2 ו-1.19.2 לנספח ג' המצורף לדוח תקופתי זה ואשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 1.9.2, 1.10.2, 1.11.2, 1.12.2, 1.13.2 ו-1.14.2 לנספח ג' המצורפים לדוח תקופתי זה ואשר האמור בהם נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 1.4.2, 1.5.2, 1.6.2 ו-1.7.2 לנספח ג' המצורף לדוח תקופתי זה ואשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 1.1.2, 1.2.2 ו-1.3.2 לנספח ג' המצורף לדוח תקופתי זה ואשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ערכם של הנכסים המשועבדים בדוחות הכספיים של התאגיד

- 1 לשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ג') ראו נספח א' לדוח הצעת מדף של החברה מיום 31 במאי 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-033133) (להלן: "שטר הנאמנות סדרה ג'"), אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.
- 2 לשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ד') ראו נספח א' לדוח הצעת מדף של החברה מיום 11 באפריל 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-046342) (להלן: "שטר הנאמנות סדרה ד'"), אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.
- 3 לשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ה') ראו נספח א' לדוח הצעת מדף של החברה מיום 28 בדצמבר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-123759) (להלן: "שטר הנאמנות סדרה ה'"), אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.
- 4 לשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ו') ראו נספח א' לדוח הצעת מדף של החברה מיום 23 בינואר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-008110) (להלן: "שטר הנאמנות סדרה ו'"), אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.
- 5 לשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ז') ראו נספח א' לדוח הצעת מדף של החברה מיום 27 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-007061) (להלן: "שטר הנאמנות סדרה ז'"), אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.
- 6 לשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ט') ראו נספח א' לדוח הצעת מדף של החברה מיום 6 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-084346) (להלן: "שטר הנאמנות סדרה ט'"), אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.
- 7 לשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה י') ראו נספח א' לדוח הצעת מדף של החברה מיום 6 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-084348) (להלן: "שטר הנאמנות סדרה י'"), אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.

אגרות חוב (סדרה י')	אגרות חוב (סדרה ט')	אגרות חוב (סדרה ז')	אגרות חוב (סדרה ו')	אגרות חוב (סדרה ה')	אגרות חוב (סדרה ד')	אגרות חוב (סדרה ג')	הגבלות בקשר עם יצירת שעבודים נוספים
ראו סעיפים 6.6.4 ו-6.7.18 לשטר הנאמנות סדרה י' אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 6.6.4 ו-6.7.18 לשטר הנאמנות סדרה ט' אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 6.6.4 ו-6.7.15 לשטר הנאמנות סדרה ז' אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 6.6.5 ו-6.7.15 לשטר הנאמנות סדרה ו' אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 6.6.3 ו-6.7.15 לשטר הנאמנות סדרה ה' אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 6.6.5 ו-6.7.15 לשטר הנאמנות סדרה ד' אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 6.6.4 ו-6.7.15 לשטר הנאמנות סדרה ג' אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	
ראו סעיפים 4.7 ו-7 לשטר הנאמנות סדרה י' אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 4.7 ו-7 לשטר הנאמנות סדרה ט' אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 4.7 ו-7 לשטר הנאמנות סדרה ז' אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 4.7 ו-7 לשטר הנאמנות סדרה ו' אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 4.7 ו-7 לשטר הנאמנות סדרה ה' אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 4.7 ו-7 לשטר הנאמנות סדרה ד' אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיפים 4.7 ו-7 לשטר הנאמנות סדרה ג' אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	הגבלות בקשר עם הנפקת תעודות התחייבות נוספות
כן	כן	כן	כן	כן	כן	כן	האם השעבודים אליהם התחייבה החברה במסגרת שטר הנאמנות תקפים על פי כל דין ומסמכי ההתאגדות של התאגיד
ראו סעיף 6.3 לשטר הנאמנות סדרה י' אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיף 6.3 לשטר הנאמנות סדרה ט' אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיף 6.3 לשטר הנאמנות סדרה ז' אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיף 6.3 לשטר הנאמנות סדרה ו' אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיף 6.3 לשטר הנאמנות סדרה ה' אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיף 6.3 לשטר הנאמנות סדרה ד' אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	ראו סעיף 6.3 לשטר הנאמנות סדרה ג' אשר האמור בו נכלל בנספח זה על דרך ההפניה.	תנאים שנקבעו בשטר הנאמנות לשינוי, שחרור, החלפה או ביטול של השעבוד

נספח ג'

הגילוי הנדרש לגבי
נכסים מהותיים
ומהותיים מאוד



1. הגילוי הנדרש לגבי נכסי נדל"ן להשקעה מהותיים מאוד ונדל"ן להשקעה בהקמה מהותיים מאוד
נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה אין נכסים המסווגים כנכסי נדל"ן להשקעה מהותיים מאוד ונדל"ן להשקעה בהקמה מהותיים מאוד. על אף זאת, 31 נכסים נכללים בגילוי להלן היות והם משועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב של החברה.

הגילוי הנדרש בהתאם לשטר הנאמנות (סדרה ג') בקשר לפרויקט עץ החיים (מחנה יהודה) ירושלים, פרויקט דמרי בברנע 2 אשקלון ופרויקט אפרהאוס תל אביב, הגילוי הנדרש בהתאם לשטר הנאמנות (סדרה ד') בקשר לפרויקט אלקטרה מול הנוף ברמלה, פרויקט מרום נגבה ברמת גן, פרויקט מגדלי שיר בגבעת שמואל, פרויקט מידטאון בתל אביב ופרויקט ארנונה פלייס בירושלים, הגילוי הנדרש בהתאם לשטר הנאמנות (סדרה ה') בקשר לפרויקט וולקאם בת ים, פרויקט קהילת לודג 62-64 תל אביב, פרויקט קמינסקה תל אביב, פרויקט הרימון קרית אוננו, פרויקט החולה רמת גן, פרויקט האצ"ל 20-28 חולון, פרויקט הרצליה הילס בהרצליה ופרויקט גני טל באשדוד, הגילוי בהתאם לשטר הנאמנות (סדרה ו') בקשר לפרויקט יפו 59 ירושלים, פרויקט האצ"ל 18 חולון, פרויקט הפרדס פתח תקווה ופרויקט תל גיבורים "דירה להשכיר" חולון, הגילוי הנדרש בהתאם לשטר הנאמנות (סדרה ז') בקשר לפרויקט מסריק בבת ים, פרויקט עוז בלנד (נווה עוז) בפתח תקווה, פרויקט יסוד המעלה בהוד השרון, פרויקט זואי יפו (שדרות ירושלים) בתל אביב ופרויקט הלל בירושלים, הגילוי בהתאם לשטר הנאמנות (סדרה ט') בקשר לפרויקט הסוללים בתל אביב ופרויקט הגפן טאואר ברמת גן, הגילוי בהתאם לשטר הנאמנות (סדרה י') בקשר לפרויקט רמות השרון שלב ב' ברמת השרון, פרויקט יוניק לייף ביהוד, פרויקט הכוכב החמישי (בית וגן) בירושלים ופרויקט זואי יפו (שדרות ירושלים) ביפו.

1.1. פרויקט "עץ החיים" ("מחנה יהודה") ירושלים

הנכס מוצג כמקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה בהקמה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג').

1.1.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%
פרויקט "עץ החיים" ("מחנה יהודה").	שם הנכס
מקרקעין הידועים כחלקה 507 בגוש 30074 בירושלים.	מיקום הנכס
80 יחידות דיור אשר נמצאות בשלבי בנייה בשטח כולל של כ-5,543 מ"ר בתוספת של כ-528 מ"ר מרפסות, 38 חניות תת קרקעיות ו-44 מחסנים.	שטחי הנכס מופצים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
חתימה על הסכם ביוני 2020. טרם שולמה מלוא התמורה.	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעלים של יחידות הדיור.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נכס בבניה- עדין לא זכאים לרישום זכויות.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.1.2. נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%
כ-147,712	כ-190,730	כ-217,637	עלות מצטברת לתחילת תקופה (באלפי ש"ח)
כ-43,018	כ-26,907	כ-9,772	עלות שוטפת שהושקעה בתקופה (באלפי ש"ח)
כ-190,730	כ-217,637	כ-227,409	סה"כ עלות מצטברת לסוף תקופה (באלפי ש"ח)
-	-	-	במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בתקופה (באלפי ש"ח)
כ-290,830	כ-307,360	כ-368,460	שווי הוגן למועד הדו"ח (באלפי ש"ח)
כ-190,730	כ-217,637	כ-227,409	ערך בספרים בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
-	-	-	רווחי או הפסדי שערך (כפי שדווח כל שנה)
יוני 2025	במהלך הרבעון השני לשנת 2025	במהלך הרבעון השני לשנת 2025	מועד המסירה הצפוי על פי הסכם הרכישה ¹
כ-204,013	כ-224,782	כ-234,931	עלות השקעה כוללת צפויה (באלפי ש"ח) ²
כ-13,283	כ-7,145	כ-7,522 ³	עלות השקעה שטרם הושקעה (באלפי ש"ח)

¹ ליום 31 בדצמבר 2025, קיים איחור במסירת הפרויקט. להערכת החברה על בסיס מידע שנמסר לה מיזם הפרויקט, הפרויקט צפוי להימסר במהלך רבעון 3 בשנת 2026. לפרטים אודות הודעת מוכר הנכס בדבר דחייה צפויה במסירת הנכס, ראו באור א' לדוח הכספי המצורף כפרק ג' לדוח תקופתי זה.

² יצוין כי הערכת החברה בדבר עלות ההשקעה הכוללת הצפויה, כוללת מידע צופה פני עתיד שאינו בשליטת החברה, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד זה אשר כוללת הערכות וכוונות של החברה. מידע זה נסמך בעיקר על עלות הרכישה על פי הסכמי הרכישה, הוצאות נלוות לרכישה, הצמדות ששולמו בפועל ואלו הצפויות על פי מדד תשומות הבניה הידוע ליום 21 ביוני 2025, עליית שיעור המע"מ מ-17% ל-18% וזאת החל מיום 1.1.2025, ועלויות אשראי אשר הונו לעלות ההשקעה בהתאם למדיניות החשבונאית של החברה. אם הערכות החברה לא תתממשנה וזאת כתוצאה ממספר רב של גורמים, כגון: שדרוגים נוספים של הדירות בפרויקט, שינויים במדד תשומות הבניה וכיו"ב, עשוי הדבר להשפיע על עלות ההשקעה הכוללת הצפויה.

³ סכום זה טרם שולם נכון למועד הדוח וכולל הצמדה למדד תשומות הבניה הידוע ליום 21 ביוני 2025.

1.1.3. פרטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
שעבוד מדרגה ראשונה	שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ, על מלוא זכויות החברה מכוח הסכם מכר מיום 21 ביוני 2020, שבגינו החברה צפויה להירשם, בין היתר, כבעלת זכות בעלות של 80 דירות (לרבות ההצמדות לדירות אלה) המצויות על המקרקעין הידועים כחלקה 507 בגוש 30074 בירושלים (להלן בסעיף זה: "הדירות"), לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביושר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות ולמעט המיטלטלין וזכויות בניה נוספות על המקרקעין המיוחסים לדירות (להלן בסעיף זה: "הנכס") וכן שעבוד שוטף, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה למלוא הפירות הנובעים מהנכס (לרבות תשלומים כספיים הנובעים מהם, כגון דמי שכירות, דמי שימוש או דמי פדיון או דמי ניהול או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים ו/או עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים באותה עת ו/או יחליפו אותם, שייחתמו בקשר עם אילו מהדירות), או כל זכות אחרת הנובעת מהם או שתתקבל חלק הדירות ו/או בגינם בנכס וכן שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס. החברה לא תמשכן ולא תשעבד ולא תמחה את הנכס המשועבד או כל חלק ממנו לטובת צד שלישי כלשהו באיזה אופן שהוא אלא בהתאם ובכפוף להוראות שטר הנאמנות.	ללא הגבלה בסכום.

1.1.4. פרטים אודות הערכות השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100% השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
290,830-כ	307,360-כ	368,460-כ	זהות מעריך השווי
משרד בר-לב תורקיש רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.			
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2023	30.09.2024	30.09.2025 ⁴	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
פרמטרים עיקריים שנקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
5,543	5,543	5,543	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנקלח בחשבון בחישוב (מ"ר)
דירת 2 חדרים בשווי של 54,500 למ"ר דירת 3 חדרים בשווי ל של 47,500 למ"ר דירת 4 חדרים בשווי של 46,000 מ"ר	דירת 2 חדרים בשווי של 54,500 למ"ר דירת 3 חדרים בשווי של 50,500 למ"ר דירת 4 חדרים בשווי של 47,500 מ"ר	דירת 2 חדרים בשווי של 60,500 למ"ר דירת 3 חדרים בשווי ל של 62,750 למ"ר דירת 4 חדרים בשווי של 61,250 מ"ר	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנקלח בחישוב (בש"ח)
37,975-79,504	38,636-88,073	41,175-73,099	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנקלחו בחישוב (בש"ח)
73	76	28	מספר הנכסים ברי השוואה שנקלחו בחישוב
נכס 1: פרויקט "מחנה יהודה", נלקחו לצורך החישוב דירות של 2-5 חדרים בשטח של 104-45 מ"ר מכר. נכס 2: פרויקט "J TOWER", כתובת צומת הרחובות כ"ח ויפו, חלקה 449 בגוש 30074 נלקחו לצורך החישוב דירות של 2-4 חדרים בשטח של 111-41 מ"ר מכר. נכס 3: פרויקט "ימדיטאון ירושלים", בחלקה 168 בגוש 30107 נלקחו לצורך החישוב דירות של 2 חדרים בשטח של 53-46 מ"ר מכר.	נכס 1: פרויקט "מחנה יהודה", נלקחו לצורך החישוב דירות של 2-5 חדרים בשטח של 104-45 מ"ר מכר. נכס 2: פרויקט "J TOWER", כתובת צומת הרחובות כ"ח ויפו, חלקה 449 בגוש 30074 נלקחו לצורך החישוב דירות של 2-4 חדרים בשטח של 125-41 מ"ר מכר. נכס 3: פרויקט "יפו 165", בחלקה 168 בגוש 30107 נלקחו לצורך החישוב דירות של 2-5 חדרים בשטח של 132-45 מ"ר מכר. נכס 4: פרויקט "ימדיטאון ירושלים", בחלקה 168 בגוש 30107 נלקחו לצורך החישוב דירות של 2-4 חדרים בשטח של 109-46 מ"ר מכר.	נכס 1: פרויקט "מחנה יהודה", נלקחו לצורך החישוב דירות של 2-5 חדרים בשטח של 104-45 מ"ר מכר. נכס 2: פרויקט "אגריפס 1", מתחם כ"ח, חלקה 441 בגוש 30074 נלקחו לצורך החישוב דירות של 2-4 חדרים בשטח של 50- 115 מ"ר מכר.	נכסים רלוונטיים עיקריים שנקלחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח
-	-	-	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (באלפי ש"ח)			
305,301-כ	322,728-כ	386,883-כ	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע
276,288-כ	291,992-כ	350,037-כ	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע

⁴ הערכת השווי הינה ליום 30 בספטמבר 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעון שלישי לשנת 2025 של החברה
ראו דיווח מיום 30 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא : 094772-01-2025), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה).
ביום 10 במרס 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2025 המצ"ב לדוח תקופתי זה.

1.2. פרויקט "דמרי בברנע 2", אשקלון

הנכס הינו נכס נדל"ן להשקעה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג').

1.2.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס - 100%
"דמרי בברנע 2", אשקלון.	שם הנכס
חלקות 42 ו-43 בגוש 2754 ברחוב הציונות 87 בשכונת רמת כרמים (אזור ברנע) באשקלון.	מיקום הנכס
בניין מגורים שלם בן 56 דירות (16 קומות), בשטח כולל של 6,900 מ"ר ושל כ-1,245 מ"ר מרפסות בנוסף ל-74 חניות ו-47 מחסנים.	שטחי הנכס מפוצלים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
חתימה על הסכם בדצמבר 2019 ומסירת הדירות במהלך הרבעון הראשון לשנת 2022.	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעלים.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נרשמו הערות אזהרה לטובת החברה.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.2.2. נתונים עיקריים

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס - 100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	רכישת הנכס בתאריך
שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ-131,523	כ-131,294	כ-129,940	כ-92,100
ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ-131,523	כ-131,294	כ-129,940	דצמבר 2019
רווחי או (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח)	כ-229	כ-1,338	כ-7,253	-
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנוקפה בשנה (באלפי ש"ח)	-	-	-	-
שיעור תפוסה ממוצע (%)	כ-100%	כ-98%	כ-98%	-
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	כ-6,979	כ-6,900	כ-6,900	-
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	כ-3,815	כ-3,611	כ-3,544	-
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש בש"ח)	כ-46	כ-44	כ-44	-
דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בשנה (לחודש בש"ח)	כ-44	כ-42	כ-40	-
NOI (אלפי ש"ח)	כ-3,692	כ-3,438	כ-3,485	-
NOI מותאם (אלפי ש"ח) (NOI המשקף תפוסה מלאה של הנכס במחירי שוק) ⁵	כ-3,702	כ-3,530	כ-3,341	-
שיעור תשואה בפועל (%)	כ-2.8%	כ-2.6%	כ-2.7%	-
שיעור תשואה מותאם (%) (מחושב לפי NOI מותאם חלקי שווי הנכס בספרים)	כ-2.8%	כ-2.7%	כ-2.6%	-
מספר שוכרים לתום שנת הדיווח	56	56	50	-

⁵ לפי אומדן מחירי שוק ליום 31 בדצמבר 2025, ליום 31 בדצמבר 2024 וליום 31 בדצמבר 2023.

1.2.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

נתונים לפי 100%.	שנת 2025 (באלפי ש"ח)	שנת 2024 (באלפי ש"ח)	שנת 2023 (באלפי ש"ח)
הכנסות:			
מדמי שכירות – קבועות	כ-3,815	כ-3,611	כ-3,544
מדמי שכירות – משתנות	-	-	-
מדמי ניהול	-	-	-
מהפעלת חניונים	-	-	-
אחרות	-	-	-
סה"כ הכנסות	כ-3,815	כ-3,611	כ-3,544
עלויות			
ניהול, אחזקה ותפעול	כ-70	כ-115	כ-16
הוצאות אחרות	כ-53	כ-58	כ-43
סה"כ עלויות	כ-123	כ-173	כ-59
רווח	כ-3,692	כ-3,438	כ-3,485
NOI	כ-3,692	כ-3,438	כ-3,485

1.2.4. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (באלפי ש"ח)

נתונים לפי 100%.	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך
באלפי (ש"ח)					
מרכיבים קבועים	כ-3,528	כ-2,354	כ-1,774	כ-919	כ-259
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	כ-3,528	כ-2,354	כ-1,774	כ-919	כ-259

1.2.5. פרטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
שעבוד מדרגה ראשונה	שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב ("סדרה ג') של החברה, על מלוא זכויות החברה מכוח הסכם מכר מיום 20 בדצמבר 2020 (ובכלל זה הבטחות מכוח חוק המכר דירות אשר יינתנו לחברה בהתאם להוראות חוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערבויות בנקאיות ו/או פוליסות ביטוח ולרוב רכיב המע"מ) שבגינו החברה צפויה להירשם, בין היתר, כבעלים של בניין מגורים שלם בן 56 דירות (לרבות ההצמדות לדירות) הנכללת בפרויקט הידוע בשם "דמרי ברנע 2" אשר נבנה על המקרקעין הידועים כחלקות 42 ו-43 כגוש 2754 ברחוב הציונות 87 בשכונת רמת כרמים (אזור ברנע) באשקלון ואשר מפורטות בנספח ג' לאגרות החוב ("הדירות") לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביטוח (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות ולמעט המיטלטלין וזכויות בניה נוספות על המקרקעין המיוחסים לדירות (להלן: "הנכס") וכן שעבוד שוטף, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה למלוא הפירות הנובעים מהנכס לרבות דמי השכירות ו/או דמי פדיון ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום שמשולם ע"י שוכרי הנכס, כולו או חלקו, ו/או הדירות הקיימות והנכללות בנכס, הקיימים על פי הסכמי השכירות החלים כיום על הנכס, על שינוייהם מעת לעת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים הקיימים ו/או יחליפו אותם ובכלל זה פירות שינבעו, ככל שינבעו, ממימוש זכויות לבניה נוספות קיימות ו/או עתידיות בנכס וכן שעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס, והכל בהתאם לאגרת החוב. החברה לא תמשכן ולא תשעבד ולא תמחה את הנכסים המשועבדים או כל חלק מהם לטובת צד שלישי כלשהו באיזה אופן שהוא אלא בהתאם ובכפוף להוראות שטר הנאמנות.	ללא הגבלה בסכום.
הערות אזהרה	נרשמו הערות אזהרה לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב סדרה ג') של החברה, הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ בגין התחייבות לרישום משכנתה.	-

1.2.6. פרטים אודות הערכות השווי

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
השווי שנקבע (באלפי ש"ח)	כ-131,523	כ-131,294	כ-129,940
זהות מעריך השווי	אודלס קינן. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו הערכת השווי המצ"ב לדוח רבעוני לתקופה שהסתיימה ביום 30 ביוני 2025.	ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות'.	
האם המעריך בלתי תלוי?	כן	כן	כן
האם קיים הסכם שיפוי?	כן	כן	כן
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)	30.06.2025 ⁶	30.06.2024	30.06.2023
מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	כ-6,979	כ-6,979	כ-6,979
מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח) ללא מגבלת דיוור בר השגה	שווי של 18,680 למ"ר עבור דירת 4 חדרים בשטח של 110 מ"ר שווי של 17,722 למ"ר עבור דירת 5 חדרים בשטח של 131 מ"ר שווי של 21,756 למ"ר עבור דירת 5 חדרים פנטהאוז בשטח של 141 מ"ר שווי של 23,575 למ"ר עבור דירת 6 חדרים פנטהאוז בשטח של 161 מ"ר	דירת 4 חדרים בשטח של 109 מ"ר בשווי של 18,100 למ"ר דירת 5 חדרים בשטח של 130 מ"ר בשווי של 17,100 למ"ר דירת 5 חדרים פנטהאוז בשטח של 139 מ"ר בשווי של 20,100 למ"ר דירת 6 חדרים פנטהאוז בשטח של 160 מ"ר בשווי של 21,200 למ"ר	דירת 4 חדרים בשטח של 109 מ"ר בשווי של 18,000 למ"ר דירת 5 חדרים בשטח של 130 מ"ר בשווי של 16,900 למ"ר דירת 5 חדרים פנטהאוז בשטח של 139 מ"ר בשווי של 19,800 למ"ר דירת 6 חדרים פנטהאוז בשטח של 160 מ"ר בשווי של 20,900 למ"ר
טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)	14,794-21,704	14,586-29,292	13,881-20,840
מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב	51	62	36
נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח	נכס 1: פרויקט "דמרי בברנע שלב ב'", נלקחו לצורך החישוב דירת של 4-5 חדרים בשטח של 110-132 מ"ר מכר. נכס 2: פרויקט "דמרי בברנע שלב א'", נלקחו לצורך החישוב דירות של 4-5 חדרים בשטח של 109-130 מ"ר מכר. נכס 3: פרויקט "פרשקובסקי בברנע", נלקחו לצורך החישוב דירות של 4 חדרים בשטח של 98-100 מ"ר מכר. נכס 4: פרויקט "לב ברנע", נלקחו לצורך החישוב דירות של 4-5 חדרים בשטח של 103-123 מ"ר מכר. נכס 5: פרויקט "דמרי פסגות ברנע", נלקחו	נכס 1: פרויקט "דמרי בברנע שלב ב'", נלקחו לצורך החישוב דירת של 5 חדרים בשטח של 130 מ"ר מכר נכס 2: פרויקט "דמרי בברנע שלב א'", נלקחו לצורך החישוב דירות של 4-5 חדרים בשטח של 99-121 מ"ר מכר. נכס 3: פרויקט "NINE", נלקחו לצורך החישוב דירות של 4-5 חדרים בשטח של 100-134 מ"ר מכר. נכס 4: פרויקט "פרשקובסקי בברנע", נלקחו לצורך החישוב דירות של 4 חדרים בשטח של 98-101 מ"ר מכר. נכס 5: פרויקט "לב ברנע", נלקחו לצורך החישוב דירות של 4-5 חדרים בשטח של 96-138 מ"ר מכר.	נכס 1: פרויקט "דמרי בברנע שלב ב'", נלקחו לצורך החישוב דירות של 4 חדרים בשטח של 108-109 מ"ר מכר נכס 2: פרויקט "דמרי בברנע שלב א'", נלקחו לצורך החישוב דירות של 4-5 חדרים בשטח של 99-121 מ"ר מכר. נכס 3: פרויקט "NINE", נלקחו לצורך החישוב דירות של 4-5 חדרים בשטח של 100-134 מ"ר מכר. נכס 4: פרויקט "פרשקובסקי בברנע", נלקחו לצורך החישוב דירות של 4 חדרים בשטח של 98-101 מ"ר מכר. נכס 5: פרויקט "לב ברנע", נלקחו לצורך החישוב דירות של 4-5 חדרים בשטח של 96-138 מ"ר מכר.

⁶ הערכת השווי הינה ליום 30 ביוני 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעון שני לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 30 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-094772), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה). ביום 20 בינואר 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2025 המצ"ב לדוח תקופתי זה.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%
	דירות של 4-5 חדרים בשטח של 107-132 מ"ר מכר. נכס 6: פרויקט "דמרי פסגות ברנע", נלקחו לצורך החישוב דירות של 4-5 חדרים בשטח של 113-137 מ"ר מכר.	לצורך החישוב דירות של 4-5 חדרים בשטח של 115-169 מ"ר מכר.	
כ-2.7%	כ-2.6%	כ-2.8%	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (באלפי ש"ח)			
כ-130,600	כ-137,500	כ-138,099	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע
כ-118,200	כ-124,375	כ-124,947	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע

1.3. פרויקט "אפרהאוס" תל אביב
הנכס הינו נכס נדל"ן להשקעה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג').

1.3.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%
פרויקט "אפרהאוס".	שם הנכס
133 דירות הידועות כחלק מחלקות 51 ו-52 בגוש 7108, רחוב וינגייט 1, שכונת יד אליהו, תל אביב.	מיקום הנכס
10,213 מ"ר דירות ו-1,612 מ"ר מרפסות.	שטחי הנכס מפוצלים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
חתימה על הסכם רכישה מיום 15 ליוני 2021 והסכם רכישה מיום 7 ביולי 2021.	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעל זכות בעלות.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נרשמו הערות אזהרה לטובת החברה.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.3.2. נתונים עיקריים

נתונים לפי 100% חלק התאגיד הנכס-100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	בתאריך רכישת הנכס
שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ-418,620			כ-387,114
ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ-418,620			יולי 2021
רווחי או (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח)	כ-31,506			-
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנוקפה בשנה (באלפי ש"ח)	-			-
שיעור תפוסה ממוצע (%) ⁷	כ-66%			
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	כ-8,677			
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח) ⁸	כ-3,465			
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש בש"ח)	כ-86			
דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בשנה במחיר ממוצע (לחודש בש"ח)	כ-60			
דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בשנה במחיר שוק חופשי (לחודש בש"ח)	כ-102			
NOI (אלפי ש"ח)	כ-3,239			
NOI מותאם (אלפי ש"ח) NOI המשקף תפוסה מלאה של הנכס במחירי שוק ⁹	כ-12,691			
שיעור תשואה בפועל (%) ¹⁰	כ-0.8%			
שיעור תשואה מותאם (%) (מחושב לפי NOI מותאם חלקי שווי הנכס בספרים) ¹¹	כ-3%			
מספר שוכרים לתום שנת הדיווח	113			

1.3.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

נתונים לפי 100% חלק התאגיד הנכס-100%	שנת 2025 (באלפי ש"ח)	שנת 2024 (באלפי ש"ח)	שנת 2023 (באלפי ש"ח)
הכנסות:			
מדמי שכירות – קבועות	כ-3,465	-	-
מדמי שכירות – משתנות	-	-	-
מדמי ניהול	-	-	-
מהפעלת חניונים	-	-	-
אחרות	-	-	-
סה"כ הכנסות	כ-3,465	-	-
עלויות:			
ניהול, אחזקה ותפעול	כ-162	-	-
הוצאות אחרות	כ-64	-	-
סה"כ עלויות	כ-226	-	-
רווח	כ-3,239	-	-
NOI	כ-3,239	-	-

⁷ הנכס נמסר לחברה במהלך חודש יוני 2025.

⁸ יצוין כי בשנת 2025 הפרויקט היה מושכר בחלקו בלבד היות ונמסר לחברה במהלך חודש יוני 2025. על כן, ההכנסות בשנת 2025 אינן משקפות הכנסות בגין שנה קלנדרית מלאה.

⁹ לפי אומדן מחירי שוק ליום 31 בדצמבר 2025.

¹⁰ הפרויקט נמסר לחברה במהלך רבעון 2 2025 (דירות 112) ורבעון 3 2025 (דירות 21).

¹¹ הפער בין שיעור תשואה בפועל לשיעור תשואה מותאם נובע מהפער במחירי השכירות בשוק חופשי לעומת מחירי השכירות הנגזרים מהסכמי שכירות לדיוור בר השגה עם עיריית תל-אביב וכן התאמה לשנה קלנדרית מלאה.

1.3.4. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (באלפי ש"ח)

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך
באלפי (ש"ח)					
מרכיבים קבועים	כ-8,323	כ-8,384	כ-8,606	כ-8,841	כ-5,917
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	כ-8,323	כ-8,384	כ-8,606	כ-8,841	כ-5,917

1.3.5. פרטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
שעבוד מדרגה ראשונה	שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ, על מלוא זכויות החברה ובכלל זה על הבטוחות מכוח חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשס"ח-2008 (להלן: "חוק המכר דירות"), מכוח הסכם מכר מיום 15 ביוני 2021 לרכישת 110 יחידות דיוור והסכם מכר מיום 20 ביולי 2021 לרכישת 23 יחידות דיוור, המפורטים בנספח ב' לאגרת החוב (ובכלל זה על הבטוחות מכוח חוק המכר דירות אשר יינתנו לחברה בהתאם להוראות חוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערביות בנקאיות ו/או פוליסות ביטוח ולרבות רכיב המע"מ) שבגינם החברה צפויה להירשם, בין היתר, כבעלת זכות חכירה על 133 יחידות דיוור (לרבות ההצמדות לדירות) ב-2 בנייני מגורים אשר מהווים חלק מפרויקט הידוע בשם "אפר האוס" אשר נבנה על המקרקעין הידועים כחלק מחלקות 51 ו-52 בגוש 7108 ע"פ תכנית מפורטת מס' 2381א, ברחוב וינגייט 1, שכונת יד אליהו, תל אביב (להלן בסעיף זה: "הדירות"), לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביטוח (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות ולמעט המיטלטלין וזכויות בניה נוספות על המקרקעין המיוחסים לדירות (להלן: "הנכס") וכן שעבוד שוטף, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה למלוא הפירות הנובעים מהנכס לרבות דמי השכירות ו/או דמי פדיון ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום שמשולם ע"י שוכרי הנכס, כולו או חלקו, ו/או הדירות הקיימות והנכללות בנכס, הקיימים על פי הסכמי השכירות החלים כיום על הנכס, על שינויהם מעת לעת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים הקיימים ו/או יחליפו אותם ובכלל זה פירות שינבעו, ככל שינבעו, ממימוש זכויות לבניה נוספות קיימות ו/או עתידיות בנכס וכן שעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח מכח פוליסת הביטוח שתונפק על ידי "איילון חברה לביטוח בע"מ" בגין הנכס והכל בהתאם לאגרת החוב. החברה לא תמשכן ולא תשעבד ולא תמחה את הנכסים המשועבדים או כל חלק מהם לטובת צד שלישי כלשהו באיזה אופן שהוא אלא בהתאם ובכפוף להוראות שטר הנאמנות.	ללא הגבלה בסכום.

1.3.6. פרטים אודות הערכות השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100% השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
415,600-כ	445,300-כ	418,620-כ	זהות מעריך השווי
ברק פרידמן קפלנר שימקיץ ושות'		משרד בר-לב תורקישר רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.	
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2023	30.09.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
10,213	10,213	10,213	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
דירת 2 חדרים בשטח של 54 מ"ר בשווי של 46,500 למ"ר דירת 3 חדרים בשטח של 74 מ"ר בשווי של 45,000 למ"ר דירת 4 חדרים בשטח של 101 מ"ר בשווי של 43,600 למ"ר	דירת 2 חדרים בשטח של 51,000 מ"ר בשווי של למ"ר דירת 3 חדרים בשטח של 50,500 מ"ר בשווי של למ"ר דירת 4 חדרים בשטח של 101 מ"ר בשווי של 44,700 למ"ר	דירת 2 חדרים בשווי של 43,750 למ"ר דירת 3 חדרים בשווי של 40,750 למ"ר דירת 4 חדרים בשווי של 39,250 מ"ר	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)
39,091-55,926	38,462-58,125	44,299-51,125	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
56	31	52	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
נכס 1: פרויקט "UPPER HOUSE", נלקחו לצורך החישוב דירות של 2-4 חדרים בשטח של 72-101 מ"ר. נכס 2: פרויקט "NEO", נלקחו לצורך החישוב דירות של 2-4 חדרים בשטח של 52-110 מ"ר. נכס 3: פרויקט "NEXT", נלקחו לצורך החישוב דירות של 2-4 חדרים בשטח של 50-92 מ"ר. נכס 4: פרויקט "לה גוארדיה", נלקחו לצורך החישוב דירות של 2-4 חדרים בשטח של 49-97 מ"ר. נכס 5: פרויקט "YBOX", נלקחו לצורך החישוב דירות של 2-4 חדרים בשטח של 48-104 מ"ר.	נכס 1: פרויקט "UPPER HOUSE", נלקחו לצורך החישוב דירות של 2-4 חדרים בשטח של 72-101 מ"ר. נכס 2: פרויקט "NEO", נלקחו לצורך החישוב דירות של 2-4 חדרים בשטח של 52-110 מ"ר. נכס 3: פרויקט "NEXT", נלקחו לצורך החישוב דירות של 2-4 חדרים בשטח של 50-92 מ"ר. נכס 4: פרויקט "לה גוארדיה", נלקחו לצורך החישוב דירות של 2-4 חדרים בשטח של 49-97 מ"ר. נכס 5: פרויקט "YBOX", נלקחו לצורך החישוב דירות של 2-4 חדרים בשטח של 48-104 מ"ר.	נכס 1: פרויקט "UPPER HOUSE", נלקחו לצורך החישוב דירות של 2-4 חדרים בשטח של 54-101 מ"ר. נכס 2: פרויקט "TLyou", נלקחו לצורך החישוב דירות של 3-3.5 חדרים בשטח של 68-87 מ"ר.	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח
-	-	כ-0.8%	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע) ¹²
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (באלפי ש"ח)			
431,800-כ	465,843-כ	439,551-כ	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע

¹² ראה הערת שוליים מספר 10 לעיל.

400,000-כ	424,990-כ	397,689-כ	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע

1.4. פרויקט "אלקטרה מול הנוף" ברמלה

הנכס הינו נדל"ן להשקעה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד').

1.4.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס-100%
אלקטרה מול הנוף.	שם הנכס
רחוב משה דיין 2, רמלה.	מיקום הנכס
בניין הכולל 84 דירות המסומן ברישומי המוכרת במס' זמני 3, הנבנה על מגרש מס' 145/2 לפי תכנית בנין עיר לה/במ/1000/17/1 במקרקעין הידועים כחלקה 438 (מקודם חלק מחלקה 267) בגוש 4349.	שטחי הנכס מפוצלים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
מרס 2019 (מועד מסירה).	תאריך רכישת הנכס
בעלות בנכס.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
זכות הבעלות בנכס רשומה לטובת החברה בלשכת רישום המקרקעין.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות
-	משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.4.2. נתונים עיקריים

נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס-100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	רכישת הנכס בתאריך
שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח)	194,670-כ	198,060-כ	188,810-כ	עלות רכישה כולל הוצאות נלוות לרכישה (באלפי ש"ח)
ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	194,670-כ	198,060-כ	188,810-כ	מרס 2019
רווחי או (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח)	(3,390)-כ	9,207-כ	8,370-כ	שיעור תפוסה (%)
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנוקפה בשנה (באלפי ש"ח)	-	-	-	NOI (אלפי ש"ח)
שיעור תפוסה ממוצע (%)	100%-כ	98%-כ	99%-כ	
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	9,680-כ	9,680-כ	9,334-כ	
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	5,572-כ	5,324-כ	5,322-כ	
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש בש"ח)	48-כ	45-כ	45-כ	
דמי שכירות ממוצעים למטר בחושים שנחתמו בשנה (לחודש בש"ח)	48-כ	46-כ	45-כ	
NOI (אלפי ש"ח)	5,079-כ	4,676-כ	4,905-כ	
NOI מותאם (אלפי ש"ח) (NOI המשקף תפוסה מלאה של הנכס במחירי שוק) ¹³	5,120-כ	5,031-כ	4,808-כ	
שיעור תשואה בפועל (%)	2.6%-כ	2.4%-כ	2.6%-כ	
שיעור תשואה מותאם (%) (מחושב לפי NOI מותאם חלקי שווי הנכס בספרים)	2.6%-כ	2.5%-כ	2.6%-כ	
מספר שוכרים לתום שנת הדיווח	84	84	81	

¹³ לפי אומדן מחירי שוק ליום 31 בדצמבר 2025, 31 בדצמבר 2024 ו-31 בדצמבר 2023.

1.4.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות (באלפי ש"ח)

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	שנת 2025 (באלפי ש"ח)	שנת 2024 (באלפי ש"ח)	שנת 2023 (באלפי ש"ח)
הכנסות:			
מדמי שכירות – קבועות	כ-5,572	כ-5,324	כ-5,322
מדמי שכירות – משתנות	-	-	-
מדמי ניהול	-	-	-
מהפעלת חניונים	-	-	-
אחרות	-	-	-
סה"כ הכנסות	כ-5,572	כ-5,324	כ-5,322
עלויות			
ניהול, אחזקה ותפעול	כ-413	כ-560	כ-333
הוצאות אחרות	כ-80	כ-88	כ-84
סה"כ עלויות	כ-493	כ-648	כ-417
רווח	כ-5,079	כ-4,676	כ-4,905
NOI	כ-5,079	כ-4,676	כ-4,905

1.4.4. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (באלפי ש"ח)

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך
באלפי (ש"ח)					
מרכיבים קבועים	כ-5,134	כ-4,884	כ-4,582	כ-2,547	כ-510
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	כ-5,134	כ-4,884	כ-4,582	כ-2,547	כ-510

1.4.5. פרטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
שעבוד מדרגה ראשונה	שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום לטובת המלווה עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') את מלוא זכויותיה של החברה להירשם כבעלים של בניין הכולל 84 דירות המסומן ברישומי המוכרת במס' זמני 3, הבנוי על מגרש מס' 145/2 לפי תכנית בנין עיר לה/במ/17/1000 במקרקעין הידועים כחלקה 438 (מקודם חלק מחלקה 267) בגוש 4349 ברמלה, מכוח הסכם שנחתם בין החברה לבין אלקטרה השקעות (1998) בע"מ (ח.פ. 512649146) ביום 21 בפברואר 2017, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביושר (ככל שישנן) וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין; הסכם המכר ורשימת הדירות צורפו כנספחים ב' ו-ג', בהתאמה, לאגרת החוב (להלן: "הנכס") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה בפירות וכן את מלוא זכויותיה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס והכל בהתאם לאגרת החוב.	ללא הגבלה בסכום.
משכנתה מדרגה ראשונה לטובת הנאמן לאג"ח (סדרה ד')	משכנתה מדרגה ראשונה נרשמה לטובת רזניק פז נבו נאמניות בע"מ – המשמש כנאמן למחזיקי אגרות (סדרה ד') של החברה.	ללא הגבלה בסכום.

1.4.6. פרטים אודות הערכת השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100% השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
188,810-כ	198,060-כ	194,670-כ	זהות מעריך השווי
משרד בר-לב תורקישר רובינזון כלכלה ושמואות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.			
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.03.2023	31.03.2024	1431.03.2025	תאריך התקוף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
כ-9,680 מ"ר	כ-9,680 מ"ר	כ-9,680 מ"ר	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
דירת 4 חדי' 107 מ"ר – 19,600 ש"ח דירת 4 חדרים 115-120 מ"ר – 18,750 ש"ח דירת 5 חדרים 124-131 מ"ר – 17,750 ש"ח	דירת 4 חדי' 107 מ"ר – 20,600 ש"ח דירת 4 חדרים 115-122 מ"ר – 20,250 ש"ח דירת 5 חדרים 124-131 מ"ר – 19,750 ש"ח	שווי של 20,750 למ"ר עבור דירת 4 חדי' בגודל 102-103 מ"ר שווי של 20,250 למ"ר עבור דירת 4 חדרים בגודל משתנה של 114-118 מ"ר שווי של 19,000 למ"ר עבור דירת 5 חדרים בגודל משתנה של 123-127 מ"ר	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)
13,550 ש"ח – 26,667 ש"ח	14,959 ש"ח – 25,844 ש"ח	14,959 ש"ח – 24,524 ש"ח	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
74	75	89	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
נכס 1: בפרויקט "אלקטרה מול הנוף" - דירות בנות 5 חדרים בשטח של 125-143 מ"ר, ודירות 4 חדרים בגודל של 107 מ"ר. נכס 2: פרויקט "רמלה Amaze" - דירות בנות 4-5 חדרים בגודל משתנה של 103-128 מ"ר. נכס 3: פרויקט "גינדי סיטי-הבנין הלבן" - דירות בנות 3-5 חדרים בגודל משתנה של 72-106 מ"ר. נכס 4: פרויקט "פרשקובסקי בנווה דורון" - דירות בנות 3-5 חדרים בגודל משתנה של 75-128 מ"ר.	נכס 1: בפרויקט "אלקטרה מול הנוף" - דירות בנות 4-5 חדרים בשטח של 102-132 מ"ר. נכס 2: פרויקט "פרשקובסקי בנווה דורון" - דירות בנות 3-5 חדרים בגודל משתנה של 75-126 מ"ר. נכס 3: פרויקט "רמלה Amaze" - דירות בנות 4-5 חדרים בגודל משתנה של 103-128 מ"ר. נכס 4: פרויקט "גינדי סיטי-הבנין הלבן" - דירות בנות 3-5 חדרים בגודל משתנה של 72-106 מ"ר.	נכס 1: בפרויקט "אלקטרה מול הנוף" - דירות בנות 4-5 חדרים בשטח של 102-141 מ"ר. נכס 2: פרויקט "פרשקובסקי בנווה דורון" - דירות בנות 4-5 חדרים בגודל משתנה של 101-128 מ"ר. נכס 3: פרויקט "רמלה Amaze" - דירות בנות 4-5 חדרים בגודל משתנה של 103-128 מ"ר. נכס 4: פרויקט "גינדי סיטי-הבנין הלבן" - דירות בנות 4-5 חדרים בגודל משתנה של 90-121 מ"ר.	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח
כ-2.6%	כ-2.4%	כ-2.6%	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (אלפי ש"ח)			
כ-198,250	207,963	כ-204,403	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע (באלפי ש"ח)
כ-179,369	188,157	כ-184,936	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע (באלפי ש"ח)

¹⁴ הערכת השווי הינה ליום 31 במרס 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעון ראשון לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 30 במאי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-039487), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה). ביום 10 במרס 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2025 המצייב לדוח תקופתי זה.

1.5. פרויקט "מרום נגבה" רמת גן

הנכס מוצג כנכס נדל"ן להשקעה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד').

1.5.1. הצגת הנכס

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%	פירוט ליום 31.12.2025
שם הנכס	מרום נגבה.
מיקום הנכס	צומת הרחובות נגבה ומבוא נגבה, רמת גן בבניין המצוי בגוש 6145 ; חלקה 1601 ברחוב נגבה 4 ברמת גן.
שטחי הנכס מפוצלים לפי שימושים	23 דירות אליהן צמודות 23 חניות כמפורט בהסכם המכר, 6 דירות נוספות אליהן צמודות 2 חניות כל אחת וכן 2 דירות נוספות אליהן צמודות 2 חניות כל אחת, לרבות זכויות החברה בבטוחות שניתנו ו/או יינתנו לה.
מבנה האחזקה בנכס	החזקה ישירה.
חלק התאגיד בפועל בנכס	100%.
שמות השותפים לנכס	-
תאריך רכישת הנכס	מרס 2017 (מועד רכישה ביחס ל-23 דירות) אוקטובר 2018 (מועד רכישה ביחס ל-6 הדירות הנוספות) ואפריל 2019 (מועד רכישה ביחס ל-2 הדירות הנוספות)
פירוט זכויות משפטיות בנכס	זכות חוזית להירשם כבעל זכות בעלות. ¹⁵
מצב רישום זכויות משפטיות	נרשמו הערות אזהרה לטובת החברה. ¹⁶
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	-
נושאים מיוחדים	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	נדל"ן להשקעה.
פרטים על נכס שנמכר	-

1.5.2. נתונים עיקריים

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	רכישת הנכס בתאריך
שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ-101,620	כ-109,530	כ-104,280	עלות רכישה כולל הוצאות נלוות לרכישה (באלפי ש"ח) כ-64,301
ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ-101,620	כ-109,530	כ-104,280	מועד הרכישה יולי ואוקטובר 2018 ואפריל 2019
רווחי או (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח)	כ-(7,910)	כ-5,234	כ-(4,562)	שיעור תפוסה (%)
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנוקפה בשנה (באלפי ש"ח)	-	-	-	NOI (אלפי ש"ח)
שיעור תפוסה ממוצע (%)	כ-100%	כ-99%	כ-97%	
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	כ-3,512	כ-3,512	כ-3,398	
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	כ-3,074	כ-2,900	כ-2,761	
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש בש"ח)	כ-73	כ-69	כ-67	
דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בשנה (לחודש בש"ח)	כ-74	כ-70	כ-71	
NOI (אלפי ש"ח)	כ-2,923	כ-2,698	כ-2,663	
NOI מותאם (אלפי ש"ח) NOI המשקף תפוסה מלאה של הנכס במחירי שוק ¹⁷	כ-2,923	כ-2,933	כ-2,712	
שיעור תשואה בפועל (%)	כ-2.9%	כ-2.5%	כ-2.5%	
שיעור תשואה מותאם (%) (מחושב לפי NOI מותאם חלקי שווי הנכס בספרים)	כ-2.9%	כ-2.7%	כ-2.6%	
מספר שוכרים לתום שנת הדיווח	31	31	30	

¹⁵ לאחר תאריך המאזן, ביום 15 במרץ 2026, החברה נרשמה כבעלים.

¹⁶ לאחר תאריך המאזן, ביום 15 במרץ 2026, החברה נרשמה כבעלים.

¹⁷ לפי אומדן מחירי שוק ליום 31 בדצמבר 2025, ליום 31 בדצמבר 2024 וליום 31 בדצמבר 2023.

1.5.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס-100%	שנת 2025 (באלפי ש"ח)	שנת 2024 (באלפי ש"ח)	שנת 2023 (באלפי ש"ח)
הכנסות:			
מדמי שכירות – קבועות	כ-3,074	כ-2,900	כ-2,761
מדמי שכירות – משתנות	-	-	-
מדמי ניהול	-	-	-
מהפעלת חניונים	-	-	-
אחרות	-	-	-
סה"כ הכנסות	כ-3,074	כ-2,900	כ-2,761
עלויות			
ניהול, אחזקה ותפעול	כ-30	כ-35	כ-67
הוצאות אחרות	כ-121	כ-167	כ-31
סה"כ עלויות	כ-151	כ-202	כ-98
רווח	כ-2,923	כ-2,698	כ-2,663
NOI	כ-2,923	כ-2,698	כ-2,663

1.5.4. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (באלפי ש"ח)

נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס-100%	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך
באלפי (ש"ח)					
מרכיבים קבועים	כ-2,696	כ-2,482	כ-2,116	כ-1,138	כ-496
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	כ-2,696	כ-2,482	כ-2,116	כ-1,138	כ-496

1.5.5. פרטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
שעבוד מדרגה ראשונה	שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום לטובת המלווה רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ, עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') את מלוא זכויותיה של החברה להירשם כבעלים של 31 דירות אליהן צמודות 37 חניות המפורטים לאגרת החוב, בבניין המצוי בגוש 6145 ; חלקה 1601 ברחוב נגבה 4 ברמת גן מכוח הסכם שנחתם בין החברה לבין מבוא נגבה רמת-גן (ש.ר. 540222858) ביום 27 במרס 2017, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביסור (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: " הנכס ") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה בפירות וכן את מלוא זכויותיה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס והכל בהתאם לאגרת החוב. ¹⁸	ללא הגבלה בסכום.
הערוט אזהרה	נרשמו הערות אזהרה לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב סדרה (ד') של החברה, רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ בגין התחייבות לרישום משכנתה. ¹⁹	ללא הגבלה בסכום.

¹⁸ לאחר תאריך המאזן, ביום 15 במרס 2026, נרשמה משכנתה מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום לטובת המלווה.
¹⁹ לאחר תאריך המאזן, ביום 15 במרס 2026, נרשמה משכנתה לטובת הנאמן.

1.5.6. פרטים אודות הערכת השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס-100%
כ-104,280	כ-109,530	כ-101,620	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
משרד בר-לב תורקיש רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.			זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2023	30.06.2024	2030.06.2025	תאריך התקוף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
כ-3,512	כ-3,512	כ-3,512	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
דירת 5 חדרים – 26,000 ש"ח דירת 4 חדרים – 26,500 ש"ח	דירת 5 חדרים – 28,750 ש"ח דירת 4 חדרים – 26,750 ש"ח	דירת 5 חדרים – 24,500 ש"ח דירת 4 חדרים – 26,500 ש"ח	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)
23,472 ש"ח-34,109 ש"ח	23,843 ש"ח-37,920 ש"ח	23,843 ש"ח-44,118 ש"ח	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
37	71	63	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
נכס 1: דירות בנות 4-5 חדרים בשטח מכר של 96-125 מ"ר שנמכרו בפרויקט. נכס 2: דירות בנות 4 חדרים בשטח מכר של 87-101 מ"ר שנמכרו ברחוב שלומציון 6, רמת גן. נכס 3: דירות בנות 4 חדרים בשטח מכר של 87-110 מ"ר שנמכרו ברחוב חד-נס 27. נכס 4: דירות בנות 4-5 חדרים בשטח מכר של 93-110 מ"ר שנמכרו ברחוב ראובני 7, רמת גן. נכס 5: דירות 4-5 חדרים בנות 110-127 מ"ר במגדלי SMART TOWERS הממוקם בהחולה 10, רמת גן. נכס 6: דירות 4-5 חדרים בנות 103-113 מ"ר במגדלי הספורטאים הממוקם בכנרת 4, רמת גן.	נכס 1: דירות בנות 3-5 חדרים בשטח מכר של 81-143 מ"ר שנמכרו בפרויקט. נכס 2: דירות בנות 4-5 חדרים בשטח מכר של 25-100 מ"ר שנמכרו ברחוב עוזיאל 13-15, רמת גן. נכס 3: דירות בנות 4-5 חדרים בשטח מכר של 84-127 מ"ר שנמכרו ברחוב בר יוחאי 10 ו 20. נכס 4: דירות בנות 4-5 חדרים בשטח מכר של 87-125 מ"ר שנמכרו ברחוב חד נס 27, 34 ו 43, רמת גן. נכס 5: דירות 4 חדרים בנות 90-101 מ"ר ברחוב השר משה 8, 24 ו 40 רמת גן. נכס 6: דירות 4-5 חדרים בנות 95-103 מ"ר ברחוב מיכאל 11, רמת גן. נכס 7: דירת 4 חדרים בגודל 89 מ"ר ברחוב שד' הצנחנים, רמת גן. נכס 8: דירות 4-5 חדרים בנות 87-112 מ"ר ברחוב שלומציון 6, רמת גן. נכס 9: דירות 2-4 חדרים בנות 60-121 מ"ר ברחוב עלומים 23, רמת גן. נכס 10: דירות 4-5 חדרים בנות 96-105 מ"ר ברחוב הראובני 5, רמת גן. נכס 11: דירות 4-5 חדרים בנות 110-129 מ"ר ברחוב ארנון 12, רמת גן.	נכס 1: מגדל "מרום נגבה" דירות בנות 4-5 חדרים בשטח מכר של 81-131 מ"ר שנמכרו בפרויקט. נכס 2: פרויקט קרדן נדלן, עוזיאל 13-15 רמת גן דירות בנות 4-5 חדרים בשטח מכר של 100-125 מ"ר. נכס 3: דירות בנות 4 חדרים בשטח מכר של 91-93 מ"ר שנמכרו ברחוב השר משה 40. נכס 4: דירות 3.5-4 חדרים בנות 85-87 מ"ר ברחוב מיכאל 19, רמת גן. נכס 5: דירות 4-5 חדרים בנות 105-131 מ"ר ברחוב שלומציון 10, רמת גן.	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח

²⁰ הערכת השווי הינה ליום 30 ביוני 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעון שני לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 31 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-065774), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה). ביום 10 במרס 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2025 המצורף לדוח תקופתי זה.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס-100%
	נכס 12: דירת 4 חדרים בגודל 110 מ"ר ברחוב אמנון ותמר 23, רמת גן. נכס 13: דירות 4 חדרים בנות 122-92 מ"ר ברחוב החי"ל 15, רמת גן.		
כ-2.5%	כ-2.5%	כ-2.9%	שיעור תשואה נטו המשתקף מה- NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע) פרמטרים מרכזיים אחרים
-	-	-	
ניתוחי רגישות לשווי (אלפי ש"ח)			
כ-109,490	כ-115,010	כ-106,700	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע
כ-99,070	כ-104,050	כ-96,540	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע

1.6. פרויקט "מגדלי שיר" בגבעת שמואל

הנכס הינו נדל"ן להשקעה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי
אגרות החוב (סדרה ד').

1.6.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס-100%
פרויקט "מגדלי שיר".	שם הנכס
רחוב הנשיא 75, 73 והסיבים 48, גבעת שמואל.	מיקום הנכס
2161 יחידות דיור (שטח מכר של כ-6,020 מ"ר) בתוספת של כ-860 מ"ר מרפסות, 87 חניות תת קרקעיות ו-60 מחסנים המצויים על המקרקעין הידועים כחלקות 334 ו-336 בגוש 6368, בשכונת רמת הדר בגבעת שמואל (להלן בסעיף זה: "המקרקעין"). המקרקעין כוללים פרויקט למגורים, הכולל 3 בנייני מגורים, מעל קומות מרתף המיועדות, בין היתר, לחניה, אחסון, מתקנים טכניים וכיו"ב.	שטחי הנכס מפוצלים לפי שימושים
אחזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
מרס 2018 (מועד מסירה).	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעל זכות בעלות.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נערכים רישומים פנימיים במרשמי משרד עורכי הדין גולדפרב זליגמן ושות', המטפל ברישום הנכס בגבעת שמואל בטאבו כתתי חלקות בבית משותף. נרשמו הערות אזהרה לטובת החברה בלשכת רישום המקרקעין בגין הדירות הנרכשות. מכתבי החרגה נמסרו בקשר עם כל הדירות שנרכשו בפרויקט זה.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות
-	משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

²¹ דירה אחת שנרכשה במהלך שנת 2022, דירה נוספת שנרכשה במהלך שנת 2024 ודירה נוספת שנרכשה במהלך שנת 2025 אינן
משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד').

1.6.2. נתונים עיקריים

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	בתאריך רכישת הנכס
שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ- 191,260	כ- 196,744	כ- 185,550	עלות רכישה כולל הוצאות נלוות לרכישה (באלפי ש"ח)
ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ- 191,260	כ- 196,744	כ- 185,550	מועד הרכישה מרס 2018
רווחי או (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח)	כ- (8,113)	כ- 7,911	כ- 2,775	שיעור תפוסה (%)
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנוקפה בשנה (באלפי ש"ח)	-	-	-	NOI (אלפי ש"ח)
שיעור תפוסה ממוצע (%)	כ- 99%	כ- 99%	כ- 99%	
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	כ- 6,140	כ- 6,140	כ- 6,033	
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	כ- 5,354	כ- 4,914	כ- 4,749	
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש בש"ח)	כ- 72	כ- 67	כ- 64	
דמי שכירות ממוצעים למטר בחוץ שנחתמו בשנה (לחודש בש"ח)	כ- 76	כ- 69	כ- 69	
NOI (אלפי ש"ח)	כ- 5,192	כ- 4,690	כ- 4,532	
NOI מותאם (אלפי ש"ח) (NOI המשקף תפוסה מלאה של הנכס במחירי שוק) ²²	כ- 5,234	כ- 5,162	כ- 4,600	
שיעור תשואה בפועל (%)	כ- 2.7%	כ- 2.4%	כ- 2.4%	
שיעור תשואה מותאם (%) (מחושב לפי NOI מותאם חלקי שווי הנכס בספרים)	כ- 2.7%	כ- 2.6%	כ- 2.5%	
מספר שוכרים לתום שנת הדיווח	60	60	57	

1.6.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%	שנת 2025 (באלפי ש"ח)	שנת 2024 (באלפי ש"ח)	שנת 2023 (באלפי ש"ח)
הכנסות:			
מדמי שכירות – קבועות	כ- 5,354	כ- 4,914	כ- 4,749
מדמי שכירות – משתנות	-	-	-
מדמי ניהול	-	-	-
מהפעלת חניונים	-	-	-
אחרות	-	-	-
סה"כ הכנסות	כ- 5,354	כ- 4,914	כ- 4,749
עלויות			
ניהול, אחזקה ותפעול	כ- 103	כ- 162	כ- 158
הוצאות אחרות	כ- 59	כ- 62	כ- 59
סה"כ עלויות	כ- 162	כ- 224	כ- 217
רווח	כ- 5,192	כ- 4,690	כ- 4,532
NOI	כ- 5,192	כ- 4,690	כ- 4,532

1.6.4. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (באלפי ש"ח)

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך
מרכיבים קבועים	כ- 4,800	כ- 4,520	כ- 3,771	כ- 2,191	כ- 1,070
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	כ- 4,800	כ- 4,520	כ- 3,771	כ- 2,191	כ- 1,070

²² לפי אומדן מחירי שוק ליום 31 בדצמבר 2025, 31 בדצמבר 2024 וליום 31 בדצמבר 2023.

1.6.5. פרטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
שעבוד מדרגה ראשונה	שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') של החברה על מלוא זכויותיה של החברה להירשם כבעלים של 58 דירות בתוספת 83 חניות תת קרקעיות ו-58 מחסנים המפורטים בנספח ב' לאגרת החוב, המצויים על המקרקעין הידועים כחלקות 334 ו-336 בגוש 6368, בשכונת רמת הדר בגבעת שמואל, מכוח 11 הסכמים שנחתמו בין החברה לבין צדדים שלישיים שונים מיום 29 בינואר 2018 ("הסכמי גבעת שמואל"), לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביושר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: "הנכס") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה בפירות וכן את מלוא זכויותיה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס. והכל בהתאם לאגרת החוב.	ללא הגבלה בסכום.
הערות אזהרה לטובת הנאמן לאג"ח (סדרה ד')	נרשמו בלשכת רישום המקרקעין הערות אזהרה לטובת הנאמן לאג"ח (סדרה ד') של החברה, בגין התחייבות החברה לרישום משכנתה.	-

1.6.6. פרטים אודות הערכת השווי

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס - 100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
השווי שנקבע (באלפי ש"ח)	191,260-כ	193,640-כ ²³	185,550-כ
זהות מעריך השווי	משרד בר-לב תורקישר רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.		
האם המעריך בלתי תלוי?	כן	כן	כן
האם קיים הסכם שיפוי?	כן	כן	כן
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)	2430.06.2025	30.06.2024	31.12.2023
מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	6,227-כ	6,033-כ	6,033-כ
מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח) ללא מגבלת דיור בר השגה	שווי של 37,000 למ"ר עבור דירת 2 חדרים שווי של 32,250 למ"ר דירת 3 חדרים שווי של 28,500 למ"ר עבור דירת 4 חדרים שווי של 28,250 למ"ר עבור דירת 5 חדרים שווי של 27,000 למ"ר עבור דירת 6 חדרים	דירת 2 חדרים 37,000 ש"ח דירת 3 חדרים 33,500 ש"ח דירת 4 חדרים 30,500 ש"ח דירת 5 חדרים 29,250 ש"ח דירת 6 חדרים 26,000 ש"ח	דירת 2 חדרים 36,500 ש"ח דירת 3 חדרים 32,000 ש"ח דירת 4 חדרים 29,300 ש"ח דירת 5 חדרים 28,750 ש"ח דירת 6 חדרים 26,000 ש"ח
טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)	20,661 ש"ח - 38,675 ש"ח	20,661 ש"ח - 38,111 ש"ח	20,033 ש"ח - 38,980 ש"ח
מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב	184	81	128
נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח	נכס 1: דירות 2-6 חדרים בגודל משתנה של 50-160 מ"ר ו-109-99 מ"ר מרפסת בפרויקט נכס 2: דירות בנות 3-6 חדרים בגודל משתנה של 74-177 מ"ר ברחוב ויטנברג יצחק בפרויקט SAMUEL בגבעת שמואל נכס 3: דירות בנות 2 חדרים בגודל של 43-62 מ"ר ברחוב ליפקין שחק אמנון בגבעת שמואל 6369/338,332 נכס 4: דירות בנות 3-6 חדרים בגודל משתנה של 84-138 מ"ר ברחוב יצחק שמיר 1 בגבעת שמואל 3-5 נכס 5: דירות בנות 3 חדרים בגודל של 129 מ"ר ברחוב יצחק שמיר 3 בגבעת שמואל נכס 6: דירות בנות 4-5 חדרים בגודל משתנה של 103-126 מ"ר ברחוב יצחק שמיר 5 בגבעת שמואל נכס 7: דירות בנות 5-6 חדרים בגודל משתנה של 83-157 מ"ר ברחוב		

²³ במהלך חודש אוגוסט 2024, רכשה החברה דירה נוספת בפרויקט בעלות של כ-3.1 מיליון ש"ח, הסכומים בעמודה בטבלה הנ"ל אינם כוללים את עלות רכישת דירה זו (לא נערכה שמאות לדירה זו ושוויה נאמד לפי מחיר עלותה).

²⁴ הערכת השווי הינה ליום 30 ביוני 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעון שני לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 31 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-065774), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה). ביום 10 במרס 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2025 המצייב לדוח תקופתי זה.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס-100%
יצחק שמיר 5 בגבעת שמואל נכס 7: דירות בנות 6 חדרים בגודל של 137 מ"ר ברחוב יצחק שמיר 7 בגבעת שמואל נכס 8: דירות בנות 5-6 חדרים בגודל של 128-147 מ"ר ברחוב ליפקין שחק אמן 6 בגבעת שמואל נכס 9: דירות בנות 5-6 חדרים בגודל משתנה של 122-145 מ"ר ברחוב הסיבים 69/ויטנברג יצחק 4-6 בפ"ת נכס 10: דירות בנות 4-6 חדרים בגודל משתנה של 102-175 מ"ר בגי"ח 6393/301,302,315,4	121-148 מ"ר ברחוב שאול חרנס 3 בפ"ת נכס 8: דירות בנות 4-6 חדרים בגודל משתנה של 104-143 מ"ר ברחוב שחם 40 בפ"ת.		
כ-2.4%	כ-2.4%	כ-2.7%	שיעור תשואה נטו המשתקף מה- NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע) פרמטרים מרכזיים אחרים
-	-	-	
ניתוחי רגישות לשווי (באלפי ש"ח)			
כ-194,830	כ-203,320	כ-200,820	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע
כ-176,270	כ-183,960	כ-181,700	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע

1.7. פרויקט "מידטאון" בתל אביב

הנכס מוצג כנכס נדל"ן להשקעה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד').

1.7.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס - 100%
מידטאון.	שם הנכס
מנחם בגין 144 בתל אביב.	מיקום הנכס
34 יחידות דירות במגדל המגורים בפרויקט הכולל מגדל אחד בן כ-50 קומות עיליות, המשלב שימושי משרדים מעל קומות מסחר, ומגדל שני בן כ-50 קומות עיליות לשימושי מגורים מעל קומות מסחר אשר ירשם כבית משותף, ובנוסף שטחים מבונים למסחר, שימושים עירוניים, פנאי תרבות וביילוי, הכל בהתאם לתב"ע החלה על המקרקעין, על חטיבת קרקע הידועה כ"מגרש 1" על פי תכנית 3250 לב המע"ר הצפוני, המצוי על חלקות (בחלק) 426, 425, 424, 423, 422, 421 בגוש 6110 (חלקות ישנות 366, 42 ו- 370 בגוש 6110).	שטחי הנכס מופצלים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
מרס 2018 (מועד מסירה).	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעל זכות בעלות.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נערכים רישומים פנימיים במרשמי חברת מידטאון בע"מ המנהלת את הנכס. נרשמו הערות אזהרה לטובת החברה בלשכת רישום המקרקעין בגין הדירות הנרכשות. התקבל מכתב החרגה בקשר עם כל הדירות.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
ראו מגבלות משפטיות בקשר לפרויקט מידטאון בס"ק 1.7.5 להלן.	נושאים מיוחדים
נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.7.2. נתונים עיקריים

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס - 100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	בתאריך רכישת הנכס
שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ-101,630	כ-111,290	כ-110,210	עלות רכישה כולל הוצאות נלוות לרכישה (באלפי ש"ח)
ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ-101,630	כ-111,290	כ-110,210	מועד הרכישה (מועד מסירה)
רווחי או (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח)	כ-9,660	כ-1,080	כ-10,580	שיעור תפוסה (%)
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בשנה (באלפי ש"ח)	-	-	-	NOI (אלפי ש"ח)
שיעור תפוסה ממוצע (%)	99%-	100%-	100%-	
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	כ-2,294	כ-2,364	כ-2,364	
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	כ-2,707	כ-2,674	כ-2,558	
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש בש"ח)	כ-96	כ-93	כ-90	
דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בשנה (לחודש בש"ח)	כ-100	כ-98	כ-88	
NOI (אלפי ש"ח)	כ-2,390	כ-2,413	כ-2,274	
NOI מותאם (אלפי ש"ח) NOI המשקף תפוסה מלאה של הנכס במחירי שוק ²⁵	כ-3,448	כ-3,370	כ-3,389	
שיעור תשואה בפועל (%)	כ-2.4%	כ-2.2%	כ-2.1%	
שיעור תשואה מותאם (%) (מחושב לפי NOI מותאם) חלקי שווי הנכס בספרים ²⁶	כ-3.4%	כ-3%	כ-3.1%	
מספר שוכרים לתום שנת הדיווח	33	34	34	

²⁵ הפער בין NOI ל-NOI מותאם נובע מהפער במחירי השכירות בשוק חופשי לעומת מחירי השכירות הנגזרים מהסכמי שכירות לדיר בר השגה עם עיריית תל-אביב.

²⁶ הפער בין שיעור תשואה מותאם נובע מהפער במחירי השכירות בשוק חופשי לעומת מחירי השכירות הנגזרים מהסכמי שכירות לדיר בר השגה עם עיריית תל-אביב.

1.7.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

נתונים לפי 100%.	שנת 2025 (באלפי ש"ח)	שנת 2024 (באלפי ש"ח)	שנת 2023 (באלפי ש"ח)
הכנסות:			
מדמי שכירות – קבועות	כ-2,707	כ-2,674	כ-2,558
מדמי שכירות – משתנות	-	-	-
מדמי ניהול	-	-	-
מהפעלת חניונים	-	-	-
אחרות	-	-	-
סה"כ הכנסות	כ-2,707	כ-2,674	כ-2,558
עלויות:			
ניהול, אחזקה ותפעול	כ-285	כ-228	כ-250
הוצאות אחרות	כ-32	כ-33	כ-34
סה"כ עלויות	כ-317	כ-261	כ-284
רווח	כ-2,390	כ-2,413	כ-2,274
NOI	כ-2,390	כ-2,413	כ-2,274

1.7.4. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (באלפי ש"ח)²⁷

נתונים לפי 100%.	שנה שתסתיים ביום 31.12.2026	שנה שתסתיים ביום 31.12.2027	שנה שתסתיים ביום 31.12.2028	שנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך
באלפי (ש"ח)					
מרכיבים קבועים	כ-2,400	כ-2,326	כ-1,511	כ-823	כ-425
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	כ-2,400	כ-2,326	כ-1,511	כ-823	כ-425

1.7.5. פרטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
שעבוד מדרגה ראשונה	שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום לטובת המלווה רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ, עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') את מלוא זכויותיה של החברה להירשם כבעלים של 34 דירות אליהן צמודות 34 חניות תת קרקעיות במתקני חנייה ("מכפילי חנייה") ב"פול" מקומות החניה המיועד ליחידות הדיוור כאמור והנמצא במפלס חניה (6-6) המפורטים בנספח ב' לאגרת החוב במגדל מגורים המצוי על חטיבת קרקע הידועה כ"מגרש 1" על פי תכנית 3250 לב המע"ר הצפוני, המצוי על חלקות (בחלק) 422, 421, 423, 424, 425, 426 בגוש 6110 (חלקות ישנות 42, 366 ו- 370 בגוש 6110) בתל אביב, מכוח הסכם מכר שנחתם בין מידטאון בע"מ לבין ציון איי. אם מגורים בע"מ (ח.פ. 515157923) (להלן: "ציון בע"מ") ביום 24 בנובמבר 2014 ומכוח הסכם מכר שנחתם בין ציון בע"מ לבין החברה ביום 16 בינואר 2017, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביטוח (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: "הנכס") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה בפירות וכן את מלוא זכויותיה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס והכל בהתאם לאגרת החוב.	ללא הגבלה בסכום.
מגבלה משפטית מהותית	בהתאם לסעיף 3.1.7 להסכם דיוור בר השגה אשר נחתם ביום 29.7.2014 בין עיריית תל אביב-יפו לבין יזם הפרויקט (חברת מידטאון בע"מ), אשר מלוא זכויות היזם והתחייבויותיו הומחו לחברה ביום 16.1.2021, ובהתאם לאישור עיריית תל אביב-יפו מיום 24.5.2017 לפיו החברה תכנס בנעלי היזם, רק לאחר 10 שנים ממועד קבלת טופס 4 (אישור אכלוס) לדירות בפרויקט מידטאון, או ממועד השכרתה בפועל של הדירה הראשונה מבין הדירות בפרויקט מידטאון - לפי המאוחר מביניהם, תהיה רשאית החברה למכור בשוק החופשי את הדירות בפרויקט מידטאון.	-

²⁷ נכון למועד זה, מושכרות 34 דירות מתוך 34 הדירות שבפרויקט מידטאון. לפי הסכם מידטאון, לשוכרים קיים חוזה לתקופה של 3 שנים בתוספת אופציה לשנתיים נוספות. יובהר כי החל מתאריך 1 בינואר 2026 עודכן שכר הדירה החודשי לסך של כ- 6,400 ש"ח בהתאם להסכם עם עיריית תל אביב.

1.7.6. פרטים אודות הערכת השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100% השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
110,210-כ	111,290-כ	101,630-כ	זהות מעריך השווי
משרד בר-לב תורקיש רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.			
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.03.2023	31.03.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
שילוב גישות היוון הכנסות וההשוואה	שילוב גישות היוון הכנסות וההשוואה	שילוב גישות היוון הכנסות וההשוואה	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
כ-2,364 מ"ר	כ-2,364 מ"ר	כ-2,364 מ"ר	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
כ-49,336	כ-49,336	כ-43,997	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח) ללא מגבלת דיוור בר השגה
35,256 ש"ח-64,706 ש"ח	66,197 ש"ח – 35,256 ש"ח	66,197 ש"ח – 43,043 ש"ח	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
24	24	23	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
נלקחו נתוני השוואה לעסקאות מכר מהפרויקט: דירות בנות 3 חדרים בגודל של 65-78 מ"ר בתוספת מרפסת של 12 מ"ר וכן נלקחו בחשבון דירות המוצעות למכירה בפרויקט: דירות בנות 3 חדרים בגודל של 68-76 מ"ר. בנוסף נלקחו נתוני היצע לשכירות מגורים של דירות בגודל של 66-70 מ"ר במחיר שכירות חודשי של 8,100-9,950 ש"ח.	נלקחו נתוני השוואה לעסקאות מכר מהפרויקט: דירות בנות 3 חדרים בגודל של 64-76 מ"ר בתוספת מרפסת של 12 מ"ר וכן נלקחו בחשבון דירות המוצעות למכירה בפרויקט: דירות בנות 3 חדרים בגודל של 68-70 מ"ר. בנוסף נלקחו נתוני היצע לשכירות מגורים של דירות בגודל של 69-75 מ"ר במחיר שכירות חודשי של 8,800-11,400 ש"ח.	נלקחו נתוני השוואה לעסקאות מכר מהפרויקט: דירות בנות 3 חדרים בגודל של 64-76 מ"ר בתוספת מרפסת של 12 מ"ר וכן נלקחו בחשבון דירות המוצעות למכירה בפרויקט: דירות בנות 3 חדרים בגודל של 68-70 מ"ר. בנוסף נלקחו נתוני היצע לשכירות מגורים של דירות בגודל של 69-75 מ"ר במחיר שכירות חודשי של 8,800-11,400 ש"ח.	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח
כ-2.1%	כ-2.2%	כ-2.4%	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
התאמה למגבלת שכירות-בוצעה הפחתה של הערך הנוכחי של הפרש דמי השכירות המתקבלים בפועל אל מול דמי השכירות הראויים לדירות דומות בפרויקט בשיעור היוון של 3.5% התאמה מגבלת שכירות - בתקופת השכירות, ניתן למכור את דירות המגורים כמקשה אחת ולגוף אחד שיאושר על ידי העירייה. הובא בחשבון הפחתה לגודל בשיעור של 2%.	התאמה למגבלת שכירות-בוצעה הפחתה של הערך הנוכחי של הפרש דמי השכירות המתקבלים בפועל אל מול דמי השכירות הראויים לדירות דומות בפרויקט בשיעור היוון של 3.5% התאמה מגבלת שכירות - בתקופת השכירות, ניתן למכור את דירות המגורים כמקשה אחת ולגוף אחד שיאושר על ידי העירייה. הובא בחשבון הפחתה לגודל בשיעור של 2%.	התאמה למגבלת שכירות-בוצעה הפחתה של הערך הנוכחי של הפרש דמי השכירות המתקבלים בפועל אל מול דמי השכירות הראויים לדירות דומות בפרויקט בשיעור היוון של 3.5% התאמה מגבלת שכירות - בתקופת השכירות, ניתן למכור את דירות המגורים כמקשה אחת ולגוף אחד שיאושר על ידי העירייה. הובא בחשבון הפחתה לגודל בשיעור של 2%.	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (אלפי ש"ח)			
כ-116,040	כ-117,120	כ-106,870	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע
כ-104,380	כ-105,460	כ-96,390	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע
כ-110,990	כ-110,660	כ-101,280	עליה של 5% בדמי השכירות הראויים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%
כ-109,430	כ-111,920	כ-101,980	ירידה של 5% בדמי השכירות הראויים

1.8. פרויקט "ארנונה פלייס" ירושלים

הנכס הינו נכס נדל"ן להשקעה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות
ללמחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') ולמחזיקי אגרות החוב (סדרה ז').

1.8.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%
פרויקט "ארנונה פלייס".	שם הנכס
רחוב פרופסור צבי נוימן 6,4,2 בשכונת ארנונה ירושלים.	מיקום הנכס
61 יחידות דיור, בשטח מכר של כ-6,734 מ"ר, בתוספת של כ-816 מ"ר מרפסות, 77 חניות תת קרקעיות ו-40 מחסנים המצויים על המקרקעין הידועים כחלקה 373 בגוש 30139.	שטחי הנכס מפוצלים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
מרס 2020, אוגוסט 2020 ו-מרס 2022.	תאריך רכישת הנכס
הנכס רשום כבית משותף. טרם נרשמו הזכויות על שם החברה. בשלב זה של העסקה רשומות הזכויות בבעלות על שם המוכרת. לחברה זכות חוזית להירשם כחוכרת ונרשמו הערות אזהרה לטובת החברה בגין 60 מיחידות הדיור.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נרשמו הערות אזהרה לטובת החברה ביחס ל-60 דירות הנכס נרשם כבית משותף אך טרם הועברו זכויות החברה בתתי החלקות.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.8.2. נתונים עיקריים

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	רכישת הנכס בתאריך	
שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח)	233,700-כ	232,330-כ	216,290-כ	127,734-כ	עלות רכישה כולל הוצאות נלוות לרכישה (באלפי ש"ח)
ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	233,700-כ	232,330-כ	216,290-כ	26 בספטמבר 2019	מועד הרכישה
רווחי (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח)	1,370-כ	16,040-כ	19,076-כ	100%	שיעור תפוסה (%)
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנוקפה בשנה (באלפי ש"ח)	-	-	-	-	NOI (אלפי ש"ח)
שיעור תפוסה ממוצע (%)	99%-כ	100%-כ	99%-כ		
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	6,624-כ	6,734-כ	6,734-כ		
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	5,878-כ	5,593-כ	5,320-כ		
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש בש"ח)	73-כ	69-כ	66-כ		
דמי שכירות ממוצעים למטר בחוץ שנתמו בשנה (לחודש בש"ח)	76-כ	71-כ	66-כ		
NOI (אלפי ש"ח)	5,592-כ	5,317-כ	5,134-כ		
NOI מותאם (אלפי ש"ח) NOI המשקף תפוסה מלאה של הנכס במחירי שוק ²⁸	5,887-כ	5,664-כ	5,549-כ		
שיעור תשואה בפועל (%)	2.4%-כ	2.3%-כ	2.4%-כ		
שיעור תשואה מותאם (%) (מחושב לפי NOI מותאם חלקי שווי הנכס בספרים)	2.5%-כ	2.4%-כ	2.6%-כ		
מספר שוכרים לתום תקופת הדיווח	60	61	61		

1.8.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות (באלפי ש"ח)

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%	שנת 2025 (באלפי ש"ח)	שנת 2024 (באלפי ש"ח)	שנת 2023 (באלפי ש"ח)	
הכנסות:				
מדמי שכירות – קבועות	5,878-כ	5,593-כ	5,320-כ	
מדמי שכירות – משתנות	-	-	-	
מדמי ניהול	-	-	-	
מהפעלת חניונים	-	-	-	
אחרות	-	-	-	
סה"כ הכנסות	5,878-כ	5,593-כ	5,320-כ	
עלויות				
ניהול, אחזקה ותפעול	228-כ	212-כ	125-כ	
הוצאות אחרות	58-כ	64-כ	61-כ	
סה"כ עלויות	286-כ	276-כ	186-כ	
רווח	5,592-כ	5,317-כ	5,134-כ	
NOI	5,592-כ	5,317-כ	5,134-כ	

1.8.4. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (באלפי ש"ח)

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך
באלפי (ש"ח)					
מרכיבים קבועים	5,363-כ	4,740-כ	4,280-כ	3,633-כ	2,506-כ
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	5,363-כ	4,740-כ	4,280-כ	3,633-כ	2,506-כ

²⁸ לפי אומדן מחירי שוק ליום 31 בדצמבר 2025, 31 בדצמבר 2024 וליום 31 בדצמבר 2023.

1.8.5. פרטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
שעבוד מדרגה ראשונה	שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום לטובת המלווה רוניק פז נבו נאמנויות בע"מ, עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') את מלוא זכויותיה של החברה להירשם כבעלים של 50 דירות והצמדותיהן המפורטות בנספח ב' לאגרת החוב, המצויות על המקרקעין הידועים כחלקה 373 בגוש 30139 בירושלים, מכוח הסכם שנחתם בין החברה לבין יהלומית פרץ בנין ופיתוח בע"מ, ח.פ. 510951924 ביום 3 במארס 2020 לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביושר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: "הנכס") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה בפירות וכן את מלוא זכויותיה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס. והכל בהתאם לאגרת החוב.	ללא הגבלה בסכום.
שעבוד מדרגה ראשונה ²⁹	שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ, עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ז') את מלוא זכויות החברה ובכלל זה על הבטוחות מכוח חוק המכר (דירות) (הבטחות השקעות של רוכשי דירות), התשס"ח-2008 (להלן: "חוק המכר דירות"), אשר יינתנו לחברה בהתאם לחוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערביות בנקאיות ו/או פוליסות ביטוח ולרבות רכיב המע"מ) שבגינו החברה צפויה להירשם כבעלים יחידים של 9 דירות, כבעלים יחידים של דירת פנטהאוז בקומות 10-11 שמספרה הפנימי 33 (בהתאם להסכם המכר) וכבעלים יחידים של דירה בקומה 9 שמספרה הפנימי 30 (בהתאם להסכם המכר) (לרבות כל ההצמדות לדירות אלה) הנכללות בפרויקט הידוע בשם "ARNONA PLACE" אשר נבנה על המקרקעין הידועים כחלקה 373 בגוש 30139 מגרש מס' 14 לפי תכנית מפורטת מס' 5303 ברחוב פרופסור צבי נוימן בשכונת ארנונה בירושלים, מכוח הסכמים שנחתמו בימים 4 במרס 2020, 2 באוגוסט 2020 ו-13 במרס 2022, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביושר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: "הנכס המשועבד") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח רכוש מסוג אש מורחב שהונפקה על ידי "איילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס. וכן שעבוד שוטף יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכח הסכמי השכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתתקבל חלף הנכס ו/או בגינו.	ללא הגבלה בסכום.
הערות אזהרה לטובת הנאמן לאג"ח (סדרה ד')	נרשמו בלשכת רישום המקרקעין הערות אזהרה על 50 הדירות לטובת הנאמן לאג"ח (סדרה ד') של החברה, בגין התחייבות החברה לרישום משכנתה.	-

²⁹ יצוין כי, נכון ליום 31 בדצמבר 2024, היו רשומים ברשם החברות שעבודים על 10 מתוך 11 הדירות כאמור לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה 1) של החברה, אשר נפרעו במלואן ביום 31 במרס 2024, וכי החברה פעלה על מנת להסיר אותם, כך שביום 20 בפברואר 2025 נמחקו השעבודים כאמור אשר היו רשומים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה 1) של החברה.

1.8.6. פרטים אודות הערכת השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100% השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
כ-216,290 ³²	כ-232,330 ³¹	כ-233,700 ³⁰	זהות מעריך השווי
משרד בר-לב תורקיש רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.			האם המעריך בלתי תלוי? האם קיים הסכם שיפוי?
כן	כן	כן	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
30.09.2023	30.06.2024	31.12.2025	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
שטח מכר בר-השכרה שנקלח (Gross Leasable Area) בחשבון בחישוב (מ"ר)	כ-6,734 מ"ר	כ-6,734 מ"ר	כ-6,734 מ"ר
מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנקלח בחישוב (בש"ח)	שווי של 34,500 למ"ר עבור דירת 4 חדרים שווי של 33,750 למ"ר עבור דירת 5 חדרים	שווי של 34,500 למ"ר עבור דירת 4 חדרים שווי של 33,750 למ"ר עבור דירת 5 חדרים	שווי של 34,500 למ"ר עבור דירת 4 חדרים שווי של 33,750 למ"ר עבור דירת 5 חדרים
טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנקלחו בחישוב (בש"ח)	25,778 ש"ח – 37,902 ש"ח	23,943 ש"ח – 61,096 ש"ח	25,778 ש"ח – 37,902 ש"ח
מספר הנכסים ברי השוואה שנקלחו בחישוב	62	68	51
נכס 1: דירות בפרויקט "ARNONA PLACE", נלקחו לצורך החישוב דירות בנות 4 עד 7 חדרים בגודל מדווח שנע בין 103-179 מ"ר. נכס 2: דירות בפרויקט "סבינוני ארנונה", נלקחו לצורך החישוב דירות בנות 3 עד 6 חדרים בגודל מדווח שנע בין 67-138 מ"ר. נכס 3: דירות בפרויקט "מגדלי ציון", נלקחו לצורך החישוב דירות בנות 3 עד 5 חדרים בגודל מדווח שנע בין 71-141 מ"ר. נכס 4: דירות בפרויקט "יולטר אבס 5", נלקחו לצורך החישוב דירות בנות 3 עד 5 חדרים בגודל מדווח שנע בין 104-182 מ"ר. נכס 5: דירות בפרויקט "מקור חיים 54/56/62", נלקחו לצורך החישוב דירות בנות 3 עד 4 חדרים בגודל מדווח שנע בין 66-100 מ"ר.	נכס 1: דירות בפרויקט "ARNONA PLACE", נלקחו לצורך החישוב דירות בנות 4 עד 7 חדרים בגודל מדווח שנע בין 120-179 מ"ר. נכס 2: דירות בפרויקט "סבינוני ארנונה", נלקחו לצורך החישוב דירות בנות 3 עד 5 חדרים בגודל מדווח שנע בין 84-150 מ"ר. נכס 3: דירות בפרויקט "מגדלי ציון", נלקחו לצורך החישוב דירות בנות 3 עד 5 חדרים בגודל מדווח שנע בין 72-114 מ"ר. נכס 4: דירות בפרויקט "יולטר אבס 5", נלקחו לצורך החישוב דירות בנות 3 עד 5 חדרים בגודל מדווח שנע בין 104-182 מ"ר. נכס 5: דירות בפרויקט "מקור חיים 54/56/62", נלקחו לצורך החישוב דירות בנות 3 עד 5 חדרים בגודל מדווח שנע בין 66-130 מ"ר.	נכס 1: דירות בפרויקט "ARNONA PLACE", נלקחו לצורך החישוב דירות בנות 4 עד 7 חדרים בגודל מדווח שנע בין 120-179 מ"ר. נכס 2: דירות בפרויקט "סבינוני ארנונה", נלקחו לצורך החישוב דירות בנות 3 עד 6 חדרים בגודל מדווח שנע בין 78-153 מ"ר. נכס 3: דירות בפרויקט "מגדלי ציון", נלקחו לצורך החישוב דירות בנות 3 עד 5 חדרים בגודל מדווח שנע בין 68-116 מ"ר. נכס 4: דירות בפרויקט "יולטר אבס 5", נלקחו לצורך החישוב דירות בנות 4 עד 6 חדרים בגודל מדווח שנע בין 118-170 מ"ר. נכס 5: דירות בפרויקט "מקור חיים 54/56/62", נלקחו לצורך החישוב דירות בנות 3 עד 6 חדרים בגודל מדווח שנע בין 75-140 מ"ר.	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח

- ³⁰ מתוך סכום זה כ-191,850 אלפי ש"ח בגין 50 דירות המשועבדות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') וכ-41,850 אלפי ש"ח בגין 11 דירות המשועבדות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ז').
- ³¹ מתוך סכום זה כ-191,610 אלפי ש"ח בגין 50 דירות המשועבדות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') וכ-40,720 אלפי ש"ח בגין 11 דירות המשועבדות למחזיקי אגרות החוב (סדרה א').
- ³² מתוך סכום זה כ-178,330 אלפי ש"ח בגין 50 דירות המשועבדות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד'), כ-34,630 אלפי ש"ח בגין 10 דירות אשר היו משועבדות למחזיקי אגרות החוב (סדרה 1) (אשר נפרעה במלואה בחודש מרס 2024) וכ-3,330 אלפי ש"ח בגין דירה אשר נכון למועד הערכת השווי, אינה משועבדת כלל.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100%
			שיעור תשואה נטו המשתקף מה- NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
כ-2.4%	כ-2.3%	כ-2.4%	פרמטרים מרכזיים אחרים
-	-	-	
ניתוחי רגישות לשווי (באלפי ש"ח)			
כ-227,105	כ-243,946	כ-245,385	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע
כ-205,475	כ-220,713	כ-222,015	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע

1.9. פרויקט "וולקאם" בת ים

הנכס מוצג כמקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה בהקמה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה').

1.9.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100%
וולקאם, בת ים.	שם הנכס
חלקה 150 בגוש 7131 ברח' מבצע סיני 21 בבת ים.	מיקום הנכס
26 יחידות דיור אשר נמצאות בשלבי בנייה בשטח כולל של כ-1,604 מ"ר בתוספת של כ-239 מ"ר מרפסות, 6 חניות תת קרקעיות (רובוטית/ מכפילים).	שטחי הנכס מפוצלים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
חתימה על הסכם רכישה באוגוסט 2022, טרם שולמה מלוא התמורה.	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעלים של יחידות הדיור.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נכס בבניה- עדין לא זכאים לרישום זכויות.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות
-	משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.9.2. נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס-100%
10,349-כ	33,505-כ	40,220-כ	עלות מצטברת לתחילת תקופה (באלפי ש"ח)
23,156-כ	6,715-כ	1,771-כ	עלות שוטפת שהושקעה בתקופה (באלפי ש"ח)
33,505-כ	40,220-כ	41,991-כ	סה"כ עלות מצטברת לסוף תקופה (באלפי ש"ח)
51,100-כ	54,830-כ	57,150-כ	שווי הוגן למועד הדו"ח (באלפי ש"ח)
33,505-כ	40,220-כ	41,991-כ	ערך בספרים בסוף התקופה (באלפי ש"ח)
-	-	-	רווחי או הפסדי שערך (כפי שדווח כל שנה)
במהלך רבעון 4 בשנת 2024	במהלך רבעון 4 בשנת 2024	במהלך רבעון 4 בשנת 2024	מועד המסירה הצפוי על פי הסכם הרכישה ³³
40,684-כ	43,396-כ	45,167-כ	עלות השקעה כוללת צפויה (באלפי ש"ח) ³⁴
7,179-כ	3,176-כ	3,176-כ ³⁵	עלות השקעה שטרם הושקעה (באלפי ש"ח)

1.9.3. פרטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)	פירוט	סוג
ללא הגבלה בסכום.	שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ, וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויות החברה ובכלל זה על הבטוחות מכוח חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשס"ח-2008 (להלן: " חוק המכר דירות "), אשר יינתנו לחברה בהתאם לחוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערביות בנקאיות ו/או פוליסות ביטוח ולרבות רכיב המע"מ) שבגינו החברה צפויה להירשם כבעלים של 26 דירות והצמדותיהן המצויות על המקרקעין הידועים כחלקה 150 בגוש 7131 ברח' מבצע סיני 21 בבת ים, מכוח הסכמים שנחתמו בין החברה לבין חברת וולקאם מבצע סיני בת ים בע"מ ביום 23 באוגוסט 2021, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביטוח (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: " הנכס המשועבד ") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח שתונפק על ידי "איילון כלל חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס. וכן שעבוד שוטף יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכח הסכמי שכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרכות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתתקבל חלק הנכס ו/או בגינו.	שעבוד מדרגה ראשונה

³³ ליום 31 בדצמבר 2025, קיים איחור במסירת הפרויקט. על בסיס מידע שנמסר לחברה מיזם הפרויקט, הפרויקט צפוי להימסר באיחור ברבעון השני לשנת 2026. לפרטים אודות הודעת המוכר בדבר דחייה צפויה במסירת הנכס, ראו באור 8' לדוח הכספי המצורף כפרק ג' לדוח תקופתי זה. לאחר תאריך המאזן, החברה החלה בחליך משפטי כנגד יזם הפרויקט במטרה להבטיח את זכויותיה לקבלת פיצוי מהיזם בגין האיחור במסירת הנכס לחברה.

³⁴ יצוין כי הערכת החברה בדבר עלות ההשקעה הכוללת הצפויה, כוללת מידע צופה פני עתיד שאינו בשליטת החברה, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד זה אשר כוללת הערכות וכוונות של החברה. מידע זה נסמך בעיקר על עלות הרכישה על פי הסכמי הרכישה, הוצאות נלוות לרכישה, הצמדות ששולמו בפועל ואלו הצפויות על פי מדד תשומות הבניה הידוע ליום 23 בנובמבר 2024, עליית שיעור המע"מ מ-17% ל-18% וזאת החל מיום 1.1.2025, ועלויות אשראי אשר הונו לעלות ההשקעה בהתאם למדיניות החשבונאית של החברה. אם הערכות החברה לא תתממשנה וזאת כתוצאה ממספר רב של גורמים, כגון: שדרוגים נוספים של הדירות בפרויקט, שינויים במדד תשומות הבניה וכיו"ב, עשוי הדבר להשפיע על עלות ההשקעה הכוללת הצפויה.

³⁵ סכום זה טרם שולם נכון למועד הדוח וכולל הצמדה למדד תשומות הבניה הידוע ליום 23 בנובמבר 2024.

1.9.4. פרטים אודות הערכות השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100% השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
כ-51,100	כ-54,830	כ-57,150	זהות מעריך השווי
ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות'		אודלס קינן. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו הערכת השווי המצ"ב לדוח רבעוני לתקופה שהסתיימה ביום 30 ביוני 2025.	
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2023	30.09.2024	30.06.2025 ³⁶	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
1,604	1,604	כ-1,604	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
דירת 3 חדרים בגודל של 62 מ"ר – 32,100	דירת 3 חדרים בגודל של 62 מ"ר – 34,500	דירת 3 חדרים 60-63 מ"ר אקוויולנטי – 32,815	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)
30,975-33,088	28,444-35,082	26,483-36,785	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
34	42	60	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
נכס 1: פרויקט " מבצע סיני" מבצע סיני 2-14 נלקחו דירות 3 חדרים בגודל של 68-76 מ"ר.	נכס 1: פרויקט " מבצע סיני" מבצע סיני 2-14 נלקחו דירות 3 חדרים בגודל של 68-76 מ"ר.	נכס 1: פרויקט " מבצע סיני" מבצע סיני 2-14 נלקחו דירות 3 חדרים בגודל של 66-76 מ"ר. נכס 2: פרויקט ברחוב מבצע סיני 25-27 נלקחו דירות 3 חדרים בגודל של 81 מ"ר. נכס 3: פרויקט ברחוב מבצע סיני 21 נלקחו דירות 3 חדרים בגודל של 61-63 מ"ר. נכס 4: פרויקט ברחוב יוספטל 101-103 נלקחו דירות 2-3 חדרים בגודל של 58-76 מ"ר.	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח
-	-	-	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (באלפי ש"ח)			
כ-53,655	כ-57,570	כ-60,008	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע
כ-48,545	כ-52,090	כ-54,293	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע

³⁶ הערכת השווי הינה ליום 30 ביוני 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעוני שני לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 30 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-094772), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה). ביום 20 בינואר 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2025 המצ"ב לדוח תקופתי זה.

1.10. פרויקט "קהילת לודג 64-62" תל אביב

הנכס מוצג כמקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה בהקמה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה').

1.10.1 הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100%
קהילת לודג' 62-64.	שם הנכס
חלקות 365 ו-366 בגוש 6636 בתל אביב.	מיקום הנכס
21 יחידות דיור אשר נמצאות בשלבי בנייה בשטח כולל של כ-1,590 מ"ר בתוספת של כ-240 מ"ר מרפסות וכ-31 מ"ר שטחי גן.	שטחי הנכס מופצים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים בנכס
חתימה על הסכם רכישה בנובמבר 2021, טרם שולמה מלוא התמורה.	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעלים של יחידות הדיור.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נכס בבניה- עדין לא זכאים לרישום זכויות.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות
-	משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.10.2 נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100%
כ-16,793	כ-33,623	כ-52,353	עלות מצטברת לתחילת תקופה (באלפי ש"ח)
כ-16,830	כ-18,730	כ-2,445	עלות שוטפת שהושקעה בתקופה (באלפי ש"ח)
כ-33,623	כ-52,353	כ-54,798	סה"כ עלות מצטברת לסוף תקופה (באלפי ש"ח)
כ-72,320	כ-73,500	כ-77,850	שווי הוגן למועד הדו"ח (באלפי ש"ח)
כ-33,623	כ-52,353	כ-54,798	ערך בספרים בסוף התקופה (באלפי ש"ח)
-	-	-	רווחי או הפסדי שערך (כפי שדווח כל שנה)
במהלך רבעון 3 בשנת 2024	במהלך רבעון 3 בשנת 2024	במהלך רבעון 3 בשנת 2024	מועד המסירה הצפוי על פי הסכם הרכישה ³⁷
כ-56,250	כ-60,799	כ-63,244	עלות השקעה כוללת צפויה (באלפי ש"ח) ³⁸
כ-22,627	כ-8,446	כ-8,446 ³⁹	עלות השקעה שטרם הושקעה (באלפי ש"ח)

³⁷ ליום 31 בדצמבר 2025, קיים איחור במסירת הפרויקט. על בסיס מידע שנמסר לחברה מיזם הפרויקט, הפרויקט צפוי להימסר באיחור ברבעון השני לשנת 2026. לפרטים אודות הודעת המוכר בדבר דחייה צפויה במסירת הנכס, ראו באור ד' לדוח הכספי המצורף כפרק ג' לדוח תקופתי זה.

³⁸ יצוין כי הערכת החברה בדבר עלות ההשקעה הכוללת הצפויה, כוללת מידע צופה פני עתיד שאינו בשליטת החברה, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד זה אשר כוללת הערכות וכוונות של החברה. מידע זה נסמך בעיקר על עלות הרכישה על פי הסכמי הרכישה, הוצאות נלוות לרכישה, הצמדות ששולמו בפועל ואלו הצפויות על פי מדד תשומות הבניה הידוע ליום 30 בספטמבר 2024, עליית שיעור המע"מ מ-17% ל-18% וזאת החל מיום 1.1.2025, ועלויות אשראי אשר הונו לעלות ההשקעה בהתאם למדיניות החשבונאית של החברה. אם הערכות החברה לא תתממשנה וזאת כתוצאה ממספר רב של גורמים, כגון: שדרוגים נוספים של הדירות בפרויקט, שינויים במדד תשומות הבניה וכיו"ב, עשוי הדבר להשפיע על עלות ההשקעה הכוללת הצפויה.

³⁹ סכום זה טרם שולם נכון למועד הדוח וכולל הצמדה למדד תשומות הבניה הידוע ליום 30 בספטמבר 2024.

הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)	פירוט	סוג
ללא הגבלה בסכום.	שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ, וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויות החברה ובכלל זה על הבטוחות מכוח חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשס"ח-2008 (להלן: "חוק המכר דירות"), אשר יינתנו לחברה בהתאם לחוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערבויות בנקאיות ו/או פוליסות ביטוח ולרבות רכיב המע"מ) שבגינן החברה צפויה להירשם כבעלים של 21 דירות והצמדותיהן המצויות על המקרקעין הידועים כחלקות 365 ו-366 בגוש 6636 בתל אביב, מכוח הסכמים שנחתמו בין החברה לבין חברת קרן ק.ר נדל"ן בע"מ ביום 30 בנובמבר 2021, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביושר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: "הנכס המשועבד") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח שתונפק על ידי "איילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס. וכן שעבוד שוטף יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכח הסכמי השכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתתקבל חלף הנכס ו/או בגינן.	שעבוד מדרגה ראשונה

1.10.4. פרטים אודות הערכות השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100% השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
72,320-כ	73,500-כ	77,850-כ	זהות מעריך השווי
ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות'		משרד בר-לב תורקישר רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.	
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
1,590	1,590	1,590	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
דירת 2 חדרים בגודל של 53 מ"ר – 48,800 דירת 3 חדרים בגודל של 78 מ"ר – 45,700 דירת 4 חדרים בגודל של 102 מ"ר – 43,200 דירת 5 חדרים בגודל של 115 מ"ר – 44,600	דירת 2 חדרים בגודל של 53 מ"ר – 49,300 דירת 3 חדרים בגודל של 78 מ"ר – 46,200 דירת 4 חדרים בגודל של 102 מ"ר – 44,300 דירת 5 חדרים בגודל של 115 מ"ר – 45,600 דירת גן בגודל של 73 מ"ר – 46,200	דירת 2 חדרים בגודל של 49 מ"ר – 49,500 דירת 3 חדרים בגודל של 13 מ"ר – 46,500 דירת 4 חדרים בגודל של 95 מ"ר – 44,000 דירת 5 חדרים בגודל של 115 מ"ר – 41,000	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)
34,468-55,034	41,463-50,528	40,000-56,735	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
18	40	44	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
נכס 1: פרויקט "הדר ויוסף" ברחוב קהילת לודג' 60-50 נלקחו דירות 3 חדרים בגודל של 77 מ"ר. נכס 2: פרויקט פינאי בינוי ברחוב קהילת לודג' 66 נלקחו דירות 3-4 חדרים בגודל של 57-95 מ"ר. נכס 3: פרויקט הריסה ובניה ברחוב מינץ 12 נלקחו דירות 5 חדרים בגודל של 110 מ"ר. נכס 4: פרויקט הריסה ובניה ברחוב בני אפרים 206 נלקחה דירת 4 חדרים בגודל של 120 מ"ר. נכס 5: פרויקט התחדשות עירונית ברחוב קהילת ורשה 79,73,77 נלקחו דירות 3-4 חדרים בגודל של 81-97 מ"ר. נכס 6: פרויקט התחדשות עירונית ברחוב קהילת ורשה 31 נלקחו דירות 4-5 חדרים בגודל של 90-117 מ"ר.	נכס 1: פרויקט תמ"א 38 הריסה ובניה ברחוב מינץ 12 נלקחו דירות 5 חדרים בגודל של 107-110 מ"ר. נכס 2: תמ"א 38 שינויים ותוספות בניה ברחוב בני אפרים 206 נלקחו דירות 4 חדרים בגודל של 119-123 מ"ר. נכס 3: פרויקט תמ"א 38 שינויים ותוספות בניה ברחוב מינץ 16 נלקחו דירות 5 חדרים בגודל של 110 מ"ר. נכס 4: פרויקט תמ"א 38 שינויים ותוספות בניה ברחוב קיציס 12 נלקחה דירת 4 חדרים בגודל של 90 מ"ר. נכס 5: פרויקט התחדשות עירונית ברחוב קהילת ורשה 79,73,77 נלקחו דירות 3-4 חדרים בגודל של 81-97 מ"ר. נכס 6: פרויקט תמ"א 38 שינויים ותוספות בניה ברחוב יד המעביר 3 נלקחו דירות 3-4 חדרים בגודל של 89-115 מ"ר.	נכס 1: קהילת לודג' 62- נלקחה דירת 2 חדרים בגודל של 49 מ"ר. נכס 2: קבילת ורשה 55 נלקחו דירות 4-5 חדרים בגודל של 100-119 מ"ר. נכס 3: קיציס 12 נלקחו דירות 4 חדרים בגודל של 90-91 מ"ר. נכס 4: קיציס 116 נלקחו דירות 4 חדרים בגודל של 81-106 מ"ר. נכס 5: קהילת לודג' 44 נלקחו דירות 3-4 חדרים בגודל של 63-114 מ"ר. נכס 6: מינץ 12 נלקחו דירות 5 חדרים בגודל של 107-110 מ"ר. נכס 7: מינץ 16 נלקחו דירות 5 חדרים בגודל של 108-118 מ"ר. נכס 8: מינץ 10 נלקחו דירות 5 חדרים בגודל של 107-108 מ"ר. נכס 9: קהילת ורשה 77-79 נלקחו דירות 2-4 חדרים בגודל של 53-122 מ"ר.	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח

-	-	-	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (באלפי ש"ח)			
75,920-כ	77,180-כ	81,740-כ	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע
68,690-כ	69,830-כ	73,960-כ	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע

1.11. פרויקט "קמינסקה" תל אביב

הנכס מוצג כמקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה בהקמה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה').

1.11.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100%
קמינסקה.	שם הנכס
חלקות 71 ו-168 בגוש 6986 ברח' קמינסקה 4 ו-6, תל אביב.	מיקום הנכס
20 יחידות דיור אשר נמצאות בשלבי בנייה בשטח כולל של כ-1,867 מ"ר בתוספת של כ-403 מ"ר מרפסות ושטחי גן.	שטחי הנכס מפותלים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
חתימה על הסכם רכישה בפברואר 2022, טרם שולמה מלוא התמורה.	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעלים של יחידות הדיור.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נכס בבניה- עדין לא זכאים לרישום זכויות.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות
-	משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.11.2. נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100%
כ-12,893	כ-33,568	כ-47,989	עלות מצטברת לתחילת תקופה (באלפי ש"ח)
כ-20,675	כ-14,421	כ-2,141	עלות שוטפת שהושקעה בתקופה (באלפי ש"ח)
כ-33,568	כ-47,989	כ-50,130	סה"כ עלות מצטברת לסוף תקופה (באלפי ש"ח)
כ-57,990	כ-59,300	כ-59,650	שווי הוגן למועד הדו"ח (באלפי ש"ח)
כ-33,568	כ-47,989	כ-50,130	ערך בספרים בסוף התקופה (באלפי ש"ח)
-	-	-	רווחי או הפסדי שערך (כפי שדווח כל שנה)
במהלך רבעון 1 בשנת 2025	במהלך רבעון 1 בשנת 2025	במהלך רבעון 1 בשנת 2025	מועד המסירה הצפוי על פי הסכם הרכישה ⁴⁰
כ-49,237	כ-53,165	כ-55,458	עלות השקעה כוללת צפויה (באלפי ש"ח) ⁴¹
כ-15,669	כ-5,176	כ-5,328 ⁴²	עלות השקעה שטרם הושקעה (באלפי ש"ח)

⁴⁰ ליום 31 בדצמבר 2025, קיים איחור במסירת הפרויקט. על בסיס מידע שנמסר לחברה מיזם הפרויקט, הפרויקט צפוי להימסר באיחור ברבעון השלישי לשנת 2026. לפרטים אודות הודעת המוכר בדבר דחייה צפויה במסירת הנכס, ראו באור ה' לדוח הכספי המצורף כפרק ג' לדוח תקופתי זה.

⁴¹ יצוין כי הערכת החברה בדבר עלות ההשקעה הכוללת הצפויה, כוללת מידע צופה פני עתיד שאינו בשליטת החברה, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד זה אשר כוללת הערכות וכוונות של החברה. מידע זה נסמך בעיקר על עלות הרכישה על פי הסכמי הרכישה, הוצאות נלוות לרכישה, הצמדות ששולמו בפועל ואלו הצפויות על פי מדד תשומות הבניה הידוע ליום 28 בפברואר 2025, עליית שיעור המע"מ מ-17% ל-18% וזאת החל מיום 1.1.2025, ועלויות אשראי אשר הונו לעלות ההשקעה בהתאם למדיניות החשבונאית של החברה. אם הערכות החברה לא תתממשנה וזאת כתוצאה ממספר רב של גורמים, כגון: שדרוגים נוספים של הדירות בפרויקט, שינויים במדד תשומות הבניה וכיו"ב, עשוי הדבר להשפיע על עלות ההשקעה הכוללת הצפויה.

⁴² סכום זה טרם שולם נכון למועד הדוח וכולל הצמדה למדד תשומות הבניה הידוע ליום 28 בפברואר 2025.

1.11.3. פרטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
שעבוד מדגה ראשונה	שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ, וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויות החברה ובכלל זה על הבטחות מכוח חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשס"ח-2008 (להלן: " חוק המכר דירות "), אשר יינתנו לחברה בהתאם לחוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערבויות בנקאיות ו/או פוליסות ביטוח ולרבות רכיב המע"מ) שבגינה החברה צפויה להירשם כבעלים של 20 דירות והצמדותיהן המצויות על המקרקעין הידועים כחלקות 71 ו-168 בגוש 6986 ברח' קמינסקה 4 ו-6, תל אביב, מכוח הסכמים שנחתמו בין החברה לבין חברת הדריס מורגן בע"מ ביום 23 בפברואר 2022, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביור (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: " הנכס המשועבד ") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח שתונפק על ידי "איילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס. וכן שעבוד שוטף יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכח הסכמי השכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתתקבל חלף הנכס ו/או בגינו.	ללא הגבלה בסכום.

1.11.4. פרטים אודות הערכות השווי

נתונים לפי 100%.	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
חלק התאגיד בנכס- 100% השווי שנקבע (באלפי ש"ח)	כ-59,650	כ-59,300	כ-57,990
זהות מעריך השווי	משרד בר-לב תורקיש רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.		
האם המעריך בלתי תלוי?	כן	כן	כן
האם קיים הסכם שיפוי?	כן	כן	כן
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)	30.09.2025 ⁴³	30.09.2024	31.12.2023
מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	כ-1,867 מ"ר	1,867	1,867
מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)	דירת 4 חדרים – 30,000	דירת 4 חדרים – 29,500	דירת 4 חדרים – 28,700
טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)	48,636 ש"ח – 25,495 ש"ח	42,543 – 21,111	42,453 – 28,155
מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב	72	25	14
נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח	נכס 1: פרויקט "קמינסקה 4" 61" נלקחו דירות 3-4 חדרים בגודל של 57-83 מ"ר. נכס 2: פרויקט "קמינסקה 8" נלקחו דירות 3-4 חדרים בגודל של 88-118 מ"ר.	נכס 1: פרויקט "קמינסקה 8" נלקחו דירות 4 חדרים בגודל של 83-91 מ"ר. נכס 2: פרויקט "קמינסקה 10" נלקחו דירות 3-4 חדרים בגודל של 81-103 מ"ר.	נכס 1: פרויקט "קמינסקה 8" נלקחו דירות 4 חדרים בגודל של 83-91 מ"ר. נכס 2: פרויקט "קמינסקה 10" נלקחו דירות 4 חדרים בגודל של 103 מ"ר.

⁴³ הערכת השווי הינה ליום 30 בספטמבר 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעון שלישי לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 30 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 094772-01-2025), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה). ביום 10 במרס 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2025 המציב לדוח תקופתי זה.

נכס 3: פרויקט "קמינסקה 24" נלקחו דירות 4 חדרים בגודל של 91-97 מ"ר. נכס 4: פרויקט "משגב עם 12-16" נלקחו דירות 3-4.5 חדרים בגודל של 70-106 מ"ר. נכס 5: פרויקט "משגב עם 4" נלקחו דירות 4 חדרים בגודל של 79-80 מ"ר.	נכס 3: פרויקט "קמינסקה 24" נלקחו דירות 4 חדרים בגודל של 91-97 מ"ר. נכס 4: פרויקט "משגב עם 12-16" נלקחו דירות 3-4.5 חדרים בגודל של 70-106 מ"ר. נכס 5: פרויקט "משגב עם 4" נלקחו דירות 4 חדרים בגודל של 80 מ"ר.	נכס 3: פרויקט "קמינסקה 24" נלקחו דירות 4 חדרים בגודל של 91-97 מ"ר. נכס 4: פרויקט "משגב עם 12-16" נלקחו דירות 3-4.5 חדרים בגודל של 70-106 מ"ר. נכס 5: פרויקט "משגב עם 4" נלקחו דירות 4-5 חדרים בטווח של 80-101 מ"ר. נכס 6: פרויקט בבניה חדשה משכונת קריית שלום, נלקחו דירות 3-5 חדרים בגודל של 72-160 מ"ר.	
-	-	-	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (באלפי ש"ח)			
כ-60,900	כ-62,265	כ-62,632	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע
כ-55,090	כ-56,335	כ-56,667	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע

1.12. פרויקט "הרימון" קרית אונו

הנכס הינו נכס נדל"ן להשקעה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה').

1.12.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס - 100%
הרימון, קרית אונו	שם הנכס
חלקות 294 ו-394 בגוש 6490 ברחוב הרימון 2, קרית אונו.	מיקום הנכס
23 יחידות דיור בשטח כולל של כ-2,351 מ"ר בתוספת של כ-326 מ"ר מרפסות. לכל דירה מוצמדת חניה תת קרקעית רגילה.	שטחי הנכס מפוצלים לפי שימושים
החזקה ישירה	מבנה האחזקה בנכס
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
חתימה על הסכם רכישה אפריל 2022.	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעל זכות בעלות.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נרשמו הערות אזהרה לטובת החברה.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.12.2 נתונים עיקריים

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	רכישת הנכס בתאריך
שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ-69,710			כ-65,853
ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ-69,710			אפריל 2022
רווחי או (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח)	כ-3,857			-
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנוקפה בשנה (באלפי ש"ח)	-			-
שיעור תפוסה ממוצע (%) ⁴⁴	כ-76%			
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	כ-2,351			
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח) ⁴⁵	כ-627			
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש בש"ח)	כ-71			
דמי שכירות ממוצעים למטר בחושים שנחתמו בשנה (לחודש בש"ח)	כ-71			
NOI (אלפי ש"ח)	כ-589			
NOI מותאם (אלפי ש"ח) NOI המשקף תפוסה מלאה של הנכס במחירי שוק ⁴⁶	כ-2,042			
שיעור תשואה בפועל (%) ⁴⁷	כ-0.8%			
שיעור תשואה מותאם (%) (מחושב לפי NOI מותאם חלקי שווי הנכס בספרים)	כ-2.9%			
מספר שוכרים לתום שנת הדיווח	23			

1.12.3 פילוח מבנה הכנסות ועלויות

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	שנת 2025 (באלפי ש"ח)	שנת 2024 (באלפי ש"ח)	שנת 2023 (באלפי ש"ח)
הכנסות:			
מדמי שכירות – קבועות	כ-627	-	-
מדמי שכירות – משתנות	-	-	-
מדמי ניהול	-	-	-
מהפעלת חניונים	-	-	-
אחרות	-	-	-
סה"כ הכנסות	כ-627	-	-
עלויות:			
ניהול, אחזקה ותפעול	כ-27	-	-
הוצאות אחרות	כ-11	-	-
סה"כ עלויות	כ-38	-	-
רווח	כ-589	-	-
NOI	כ-589	-	-

1.12.4 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (באלפי ש"ח)

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך
	באלפי (ש"ח)				
מרכיבים קבועים	כ-1,983	כ-2,007	כ-2,081	כ-2,158	כ-1,521
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	כ-1,983	כ-2,007	כ-2,081	כ-2,158	כ-1,521

⁴⁴ הנכס נמסר לחברה במהלך חודש יוני 2025.

⁴⁵ יצוין כי בשנת 2025 הפרויקט היה מושכר בחלקו בלבד היות ונמסר לחברה במהלך חודש יוני 2025. על כן, ההכנסות בשנת 2025 אינן משקפות הכנסות בגין שנה קלנדרית מלאה.

⁴⁶ לפי אומדן מחירי שוק ליום 31 בדצמבר 2025.

⁴⁷ הפרויקט נמסר לחברה במהלך רבעון 2 2025.

הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)	פירוט	סוג
ללא הגבלה בסכום.	שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'), הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ, וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויות החברה ובכלל זה על הבטוחות מכוח חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשס"ח-2008 (להלן: "חוק המכר דירות"), אשר יינתנו לחברה בהתאם לחוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערביות בנקאיות ו/או פוליסות ביטוח ולרבות רכיב המע"מ) שבגינו החברה צפויה להירשם כבעלים של 23 דירות והצמדותיהן המצויות על המקרקעין הידועים כחלקות 294 ו-394 בגוש 6490 בקרית אונו, מכוח הסכמים שנחתמו בין החברה לבין מצלאוי חברה לבנין בע"מ ביום 28 באפריל 2022, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביושר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: "הנכס המשועבד") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח שתונפק על ידי "איילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס. וכן שעבוד שוטף יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכח הסכמי השכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתתקבל חלף הנכס ו/או בגינו.	שעבוד מדרגה ראשונה

1.12.6. פרטים אודות הערכות השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100% (השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
72,220-כ	72,220-כ	69,710-כ	זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2023	30.09.2024	48 30.09.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
2,351	2,351	2,351	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
דירת 4 חדרים בגודל של 102-103 מ"ר – 29,750	דירת 4 חדרים בגודל של 102-103 מ"ר – 29,750	דירת 4 חדרים בגודל של 102-103 מ"ר – 28,750	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)
26,404-33,663	28,136-35,921	27,604 – 35,921 ש"ח – ש"ח	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
40	31	42	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
נכס 1: פרויקט "הרימון" ברחוב הרימון 1-2 נלקחו דירות 4 חדרים בגודל של 99-105 מ"ר. נכס 2: פרויקט "אוונו ואן" ברחוב לוי אשכול נלקחו דירות 4 חדרים בגודל של 110 מ"ר. נכס 3: פרויקט "אוונו וואלי" ברחוב בר יהודה נלקחו דירות 4 חדרים בגודל של 109 מ"ר.	נכס 1: פרויקט "הרימון" ברחוב הרימון 1-2 נלקחו דירות 3-4 חדרים בגודל של 75-103 מ"ר. נכס 2: פרויקט "אוונו ואן" ברחוב לוי אשכול נלקחו דירות 3-5 חדרים בגודל של 76-118 מ"ר. נכס 3: פרויקט "אוונו וואלי" ברחוב בר יהודה נלקחו דירות 3-5 חדרים בגודל של 76-118 מ"ר.	נכס 1: פרויקט "הרימון" ברחוב הרימון 1-2 נלקחו דירות 3-4 חדרים בגודל של 74-103 מ"ר. נכס 2: פרויקט "אוונו ואן" ברחוב לוי אשכול נלקחו דירות 3-5 חדרים בגודל של 76-118 מ"ר. נכס 3: פרויקט "אוונו וואלי" ברחוב בר יהודה נלקחו דירות 3-5 חדרים בגודל של 75-118 מ"ר.	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח
-	-	0.8%-כ	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע) ⁴⁹
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (באלפי ש"ח)			
75,831-כ	75,831-כ	73,196-כ	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע
68,609-כ	68,609-כ	66,225-כ	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע

⁴⁸ הערכת השווי הינה ליום 30 בספטמבר 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעון שלישי לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 30 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-094772), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה).
ביום 10 במרס 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2025 המצ"ב לדוח תקופתי זה.
⁴⁹ ראה הערת שוליים מספר 47 לעיל.

1.13. פרויקט "החולה" ברמת גן

הנכס מוצג כמקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה בהקמה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה').

1.13.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100%
החולה, רמת גן	שם הנכס
גוש 6181 חלקה 710 ותת של חלקה 713 ברח' עמק החולה 14 ברמת גן.	מיקום הנכס
81 דירות בשטח של 8,708 מ"ר, -1,456 מ"ר מרפסות, 86 חניות ו-40 מחסנים.	שטחי הנכס מופצים לפי שימושים
החזקה ישירה	מבנה האחזקה בנכס
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
חתימה על הסכם רכישה באפריל 2022, טרם שולמה מלוא התמורה.	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעלים של יחידות הדיור.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נכס בבניה- עדין לא זכאים לרישום זכויות.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.13.2. נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100%
כ-41,362	כ-41,402	כ-118,357	עלות מצטברת לתחילת תקופה (באלפי ש"ח)
כ-40	כ-76,955	כ-62,059	עלות שוטפת שהושקעה בתקופה (באלפי ש"ח)
כ-41,402	כ-118,357	כ-180,416	סה"כ עלות מצטברת לסוף תקופה (באלפי ש"ח)
-	-	כ-5,172	במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בתקופה (באלפי ש"ח)
כ-266,700	כ-290,360	כ-294,460	שווי הוגן למועד הדו"ח (באלפי ש"ח)
כ-41,402	כ-118,357	כ-180,416	ערך בספרים בסוף התקופה (באלפי ש"ח)
-	-	-	רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)
במהלך רבעון 1 בשנת 2027	במהלך רבעון 1 בשנת 2027	במהלך רבעון 1 בשנת 2027	מועד המסירה הצפוי על פי הסכם הרכישה ⁵⁰
כ-256,200	כ-283,832	כ-299,632	עלות השקעה כוללת צפויה (באלפי ש"ח) ⁵¹
כ-214,798	כ-165,475	כ-114,044 ⁵²	עלות השקעה שטרם הושקעה (באלפי ש"ח)

⁵⁰ ליום 31 בדצמבר 2025, קיים איחור במסירת הפרויקט. על בסיס מידע שנמסר לחברה מיזם הפרויקט, הפרויקט צפוי להימסר באיחור ברבעון השני לשנת 2027. לפרטים אודות הודעת המוכר בדבר דחייה צפויה במסירת הנכס, ראו באור 8' לדוח הכספי המצורף כפרק ג' לדוח תקופתי זה.

⁵¹ יצוין כי הערכת החברה בדבר עלות ההשקעה הכוללת הצפויה, כוללת מידע צופה פני עתיד שאינו בשליטת החברה, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד זה אשר כוללת הערכות וכוונות של החברה. מידע זה נסמך בעיקר על עלות הרכישה על פי הסכמי הרכישה, הוצאות נלוות לרכישה, הצמדות ששולמו בפועל ואלו הצפויות על פי מדד תשומות הבניה הידוע ליום 31 במרס 2025, עליית שיעור המע"מ מ-17% ל-18% וזאת החל מיום 1.1.2025, ועלויות אשראי אשר הונו לעלות ההשקעה בהתאם למדיניות החשבונאית של החברה. אם הערכות החברה לא תתממשנה וזאת כתוצאה ממספר רב של גורמים, כגון: שדרוגים נוספים של הדירות בפרויקט, שינויים במדד תשומות הבניה וכיו"ב, עשוי הדבר להשפיע על עלות ההשקעה הכוללת הצפויה.

⁵² סכום זה טרם שולם נכון למועד הדוח וכולל הצמדה למדד תשומות הבניה הידוע ליום 31 במרס 2025.

הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)	פירוט	סוג
ללא הגבלה בסכום.	שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ, וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויות החברה ובכלל זה על הבטוחות מכוח חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשס"ח-2008 (להלן: "חוק המכר דירות"), אשר יינתנו לחברה בהתאם לחוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערביות בנקאיות ו/או פוליסות ביטוח ולרבות רכיב המע"מ) שבגינו החברה צפויה להירשם כבעלים של 81 דירות והצמדותיהן המצויות על המקרקעין הידועים כגוש 6181 חלקה 710 ותת של חלקה 713 ברח' עמק החולה 14 ברמת גן, מכוח הסכמים שנחתמו בין החברה לבין חברת אופק שלי יזמות בע"מ ביום 27 באפריל 2022, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביושר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: "הנכס המשועבד") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח שתונפק על ידי "איילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס. וכן שעבוד שוטף יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכח הסכמי השכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתתקבל חלף הנכס ו/או בגינו.	שעבוד מדרגה ראשונה

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100% השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
כ-266,700	כ-290,360	כ-294,460	זהות מעריך השווי
משרד בר-לב תורקישר רובינון כלכלה ושמואות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.			
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2023	30.09.2024	30.06.2025 ⁵³	תאריך התקופה של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
8,708	8,708	8,708	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
דירת 3 חדרים בגודל של 72-80 מ"ר – 33,000 דירת 4 חדרים בגודל של 100-109 מ"ר – 28,500 דירת 5 חדרים בגודל של 118-130 מ"ר – 27,000	דירת 3 חדרים בגודל של 72-80 מ"ר – 35,000 דירת 4 חדרים בגודל של 100-109 מ"ר – 31,750 דירת 5 חדרים בגודל של 118-130 מ"ר – 29,500	דירת 3 חדרים בגודל של 72-80 מ"ר – 34,500 דירת 4 חדרים בגודל של 100-109 מ"ר – 31,700 דירת 5 חדרים בגודל של 118-130 מ"ר – 29,200	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)
23,472-37,895	23,678-49,130	25,000 ש"ח – 47,736 ש"ח	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
34	43	50	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
נכס 1: פרויקט "מגדל SMART TOWERS" ברחוב החולה 8-10 נלקחו דירות 4-5 חדרים בגודל של 110-127 מ"ר. נכס 2: פרויקט פינני בינוי ברחוב כנרת 4 נלקחו דירות 4-5 חדרים בגודל של 103-113 מ"ר. נכס 3: פרויקט "PRIME" ברחוב נוה יהושע 15 נלקחו דירות 4 חדרים בגודל של 108 מ"ר. נכס 4: פרויקט "RAMAT GREEN" הריסה ובניה ברחוב נוה יהושע 42 נלקחו דירות 4 חדרים בגודל של 87 מ"ר. נכס 5: פרויקט ברחוב ארנון 12 נלקחו דירות 5-6 חדרים בגודל של 118-138 מ"ר. נכס 6: פרויקט "ONE" הריסה ובניה ברחוב הרא"ה 3 נלקחו דירות 2.5-5 חדרים בגודל של 119-138 מ"ר. נכס 7: פרויקט הריסה ובניה ברחוב הביוליים 10-12 נלקחו דירות 4-5 חדרים בגודל של 94-141 מ"ר.	נכס 1: פרויקט "ענב NEW" ברחוב הררי גי"ח 6180/333-338 נלקחו דירות 3-5 חדרים בגודל של 62-125 מ"ר. נכס 2: פרויקט "מגדל SMART TOWERS" ברחוב החולה 8-10 נלקחו דירות 3-5 חדרים בגודל של 87-128 מ"ר. נכס 3: פרויקט "UNIK ALPHA" ברחוב נוה יהושע 15 נלקחו דירות 5-5.5 חדרים בגודל של 108-129 מ"ר. נכס 4: פרויקט "RAMAT GREEN" הריסה ובניה ברחוב נוה יהושע 42 נלקחו דירות 4 חדרים בגודל של 87 מ"ר. נכס 5: פרויקט כנרת 4 גי"ח 6180/648 נלקחו דירות 4-5 חדרים בגודל של 93-115 מ"ר. נכס 6: פרויקט פינני בינוי ברחוב ראש פינה 196 גי"ח 6182/339 נלקחו דירות 3-3.5 חדרים בגודל של 60-88 מ"ר. נכס 7: פרויקט ברחוב הרא"ה 277-279 נלקחו דירות 3-4 חדרים בגודל של 74-106 מ"ר.	נכס 1: פרויקט "ענב NEW" ברחוב הררי גי"ח 6180/333-338 נלקחו דירות 3-5 חדרים בגודל של 62-125 מ"ר. נכס 2: פרויקט "מגדל SMART TOWERS" ברחוב החולה 8-10 נלקחו דירות 3-5 חדרים בגודל של 87-128 מ"ר. נכס 3: פרויקט "UNIK ALPHA" ברחוב נוה יהושע 15 נלקחו דירות 5-5.5 חדרים בגודל של 108-129 מ"ר. נכס 4: פרויקט "RAMAT GREEN" הריסה ובניה ברחוב נוה יהושע 42 נלקחו דירות 4 חדרים בגודל של 87 מ"ר. נכס 5: פרויקט כנרת 4 גי"ח 6180/648 נלקחו דירות 4-5 חדרים בגודל של 93-115 מ"ר. נכס 6: פרויקט פינני בינוי ברחוב ראש פינה 196 גי"ח 6182/339 נלקחו דירות 3-3.5 חדרים בגודל של 60-88 מ"ר. נכס 7: פרויקט ברחוב הרא"ה 277-279 נלקחו דירות 3-4 חדרים בגודל של 74-106 מ"ר.	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/יהוי הנכס, מיקום, שטח
-	-	-	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע) פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (באלפי ש"ח)			
כ-280,040	כ-304,880	כ-309,180	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע
כ-253,370	כ-275,840	כ-279,740	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע

⁵³ הערכת השווי הינה ליום 30 ביוני 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעון שני לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 30 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 094772-01-2025), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה). ביום 10 במרץ 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2025 המציב לדוח תקופתי זה.

הנכס מוצג כמקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה בהקמה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה').

1.14.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%
האצ"ל, חולון	שם הנכס
חלקות 56 ו-57 תת חלקות 34 ו-50 בגוש 6995 ברח' האצ"ל 20-28 בחולון.	מיקום הנכס
22 יחידות דיור אשר נמצאות בשלבי בנייה בשטח כולל של כ-1,874 מ"ר בתוספת של כ-210 מ"ר מרפסות.	שטחי הנכס מפוצלים לפי שימושים
החזקה ישירה	מבנה האחזקה בנכס
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
חתימה על הסכם רכישה באוגוסט 2022.	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעלים של יחידות הדיור.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נכון לתאריך המאזן הנכס היה בבנייה. נכון למועד הדוח חלק מהדירות (8 דירות) התקבלו בידי החברה והחברה פועלת לרשום הערות אזהרה לטובתה בימים אלו.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות
-	משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.14.2. נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%
כ-13,932	כ-26,103	כ-39,154	עלות מצטברת לתחילת תקופה (באלפי ש"ח)
כ-12,171	כ-13,051	כ-5,649	עלות שוטפת שהושקעה בתקופה (באלפי ש"ח)
כ-26,103	כ-39,154	כ-44,803	סה"כ עלות מצטברת לסוף תקופה (באלפי ש"ח)
-	-	כ-1,654	במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנוקפה בתקופה (באלפי ש"ח)
כ-48,240	כ-49,150	כ-49,650	שווי הוגן למועד הדו"ח (באלפי ש"ח)
כ-26,103	כ-39,154	כ-44,803	ערך בספרים בסוף התקופה (באלפי ש"ח)
-	-	-	רווחי או הפסדי שערך (כפי שדווח כל שנה)
במהלך רבעון 3 בשנת 2025	במהלך רבעון 3 בשנת 2025	במהלך רבעון 3 בשנת 2025	מועד המסירה הצפוי על פי הסכם הרכישה ⁵⁴
כ-46,575	כ-48,471	כ-51,304	עלות השקעה כוללת צפויה (באלפי ש"ח) ⁵⁵
כ-20,472	כ-9,317	כ-564,847	עלות השקעה שטרם הושקעה (באלפי ש"ח)

⁵⁴ ליום 31 בדצמבר 2025, קיים איחור במסירת הפרויקט. על בסיס מידע שנמסר לחברה מיזם הפרויקט, הפרויקט צפוי להימסר באיחור ברבעון השני לשנת 2026 כאשר חלק מהדירות נמסרו ברבעון הראשון לשנת 2026. לפרטים אודות הודעת המוכר בדבר דחייה צפויה במסירת הנכס, ראו באור ט' לדוח הכספי המצורף כפרק ג' לדוח תקופתי זה.

⁵⁵ יצוין כי הערכת החברה בדבר עלות ההשקעה הכוללת הצפויה, כוללת מידע צופה פני עתיד שאינו בשליטת החברה, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד זה אשר כוללת הערכות וכוונות של החברה. מידע זה נסמך בעיקר על עלות הרכישה על פי הסכמי הרכישה, הוצאות נלוות לרכישה, הצמדות ששולמו בפועל ואלו הצפויות על פי מדד תשומות הבניה הידוע ליום 30 ביוני 2025, עליית שיעור המע"מ מ-17% ל-18% וזאת החל מיום 1.1.2025, ועלויות אשראי אשר הונו לעלות ההשקעה בהתאם למדיניות החשבונאית של החברה. אם הערכות החברה לא תתממשנה וזאת כתוצאה ממספר רב של גורמים, כגון: שדרוגים נוספים של הדירות בפרויקט, שינויים במדד תשומות הבניה וכיו"ב, עשוי הדבר להשפיע על עלות ההשקעה הכוללת הצפויה.

⁵⁶ סכום זה טרם שולם נכון למועד הדוח וכולל הצמדה למדד תשומות הבניה הידוע ליום 30 ביוני 2025.

הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)	פירוט	סוג
ללא הגבלה בסכום.	שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ, וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויות החברה ובכלל זה על הבטוחות מכוח חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשס"ח-2008 (להלן: "חוק המכר דירות"), אשר יינתנו לחברה בהתאם לחוק המכר דירות בגין הפרייקט (ערבונות בנקאיות ו/או פוליסות ביטוח ולרבות רכיב המע"מ) שבגינו החברה צפויה להירשם כבעלים של 22 דירות והצמדותיהן המצויות על המקרקעין הידועים כחלקות 56 ו-57 תת חלקות 34 ו-50 בגוש 6995 ברח' האצ"ל-20-28 בחולון מכוח הסכמים שנחתמו בין החברה לבין חברת אשדן יזמות בע"מ ביום 21 באוגוסט 2022, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביישר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: "הנכס המשועבד") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח שתונפק על ידי "איילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס. וכן שעבוד שוטף יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכח הסכמי השכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתתקבל חלף הנכס ו/או בגינו.	שעבוד מדרגה ראשונה

1.14.4. פרטים אודות הערכות השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100% השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
כ-48,240	כ-49,150	כ-49,650	זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2023	30.09.2024	57 30.06.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
1,874	1,874	כ-1,874 מ"ר	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
דירת 4 חדרים – 25,250	דירת 4 חדרים – 25,750	דירת 4 חדרים – 26,000	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)
25,073-40,244	19,239-40,244	38,298 ש"ח – 19,239 ש"ח	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
16	16	25	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
נכס 1: פרויקט "האצל 20-28" נלקחו דירות 3-4 חדרים בגודל של 75-95 מ"ר. נכס 2: פרויקט "הטייסים 21" נלקחו דירות 2.5-4 חדרים בגודל של 89-94 מ"ר.	נכס 1: פרויקט "האצל 20-28" נלקחו דירות 3-4 חדרים בגודל של 75-95 מ"ר. נכס 2: פרויקט "הטייסים 21" נלקחו דירות 2.5-4 חדרים בגודל של 89-94 מ"ר.	נכס 1: פרויקט "האצל 20-28" נלקחו דירות 3-4 חדרים בגודל של 75-87 מ"ר. נכס 2: פרויקט "הטייסים 21" נלקחו דירות 2.5-4 חדרים בגודל של 89-106 מ"ר.	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח
-	-	-	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (באלפי ש"ח)			
כ-50,652	כ-51,608	כ-52,132	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע
כ-45,828	כ-46,693	כ-47,167	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע

⁵⁷ הערכת השווי הינה ליום 30 ביוני 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעון שני לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 31 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-065774), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה). ביום 10 במרס 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2025 המצ"ב לדוח תקופתי זה.

1.15. פרויקט "הרצליה הילס", הרצליה

הנכס מוצג כנכס נדל"ן להשקעה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה').

1.15.1 הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%
"הרצליה הילס", הרצליה	שם הנכס
חלקות 5, 6 ו-10 בגוש 7200 ברח' אריק איינשטיין שכונה ב' בהרצליה.	מיקום הנכס
20 יחידות דיור (שטח מכר של כ-1,831 מ"ר) בתוספת של כ-223 מ"ר מרפסות, המצויים על המקרקעין הידועים כחלקות 5, ו-6 בגוש 7200, ברחוב איינשטיין בהרצליה (להלן בסעיף זה: "המקרקעין"). המקרקעין כוללים פרויקט למגורים, הכולל 10 בנייני מגורים.	שטחי הנכס מפוצלים לפי שימושים
אחזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
מרס 2019 (רכישת 11 דירות) וינואר 2020 (רכישת 9 דירות).	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעל זכות בעלות. ⁵⁸	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נרשמו הערות אזהרה לטובת החברה. ⁵⁹	מצב רישום זכויות משפטיות –
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.15.2 נתונים עיקריים

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	בתאריך רכישת הנכס
שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ-88,700	כ-89,500	כ-82,900	כ-50,669
ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ-88,700	כ-89,500	כ-82,900	מועד הרכישה מרס 2019 (מסירת 11 דירות); וינואר 2020 (מסירת 9 דירות נוספות)
רווחי או (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח)	כ-(800)	כ-6,600	כ-(1,100)	שיעור תפוסה (%)
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנוקפה בשנה (באלפי ש"ח)	-	-	-	NOI (אלפי ש"ח)
שיעור תפוסה ממוצע (%)	100%-	100%-	100%-	
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	כ-1,831	כ-1,831	כ-1,831	
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	כ-2,290	כ-2,133	כ-1,985	
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש בש"ח)	כ-104	כ-98	כ-91	
דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בשנה (לחודש בש"ח)	כ-104	כ-98	כ-101	
NOI (אלפי ש"ח)	כ-2,186	כ-1,991	כ-1,880	
NOI מותאם (אלפי ש"ח) NOI המשקף תפוסה מלאה של הנכס במחירי שוק ⁶⁰	כ-2,186	כ-2,054	כ-2,187	
שיעור תשואה בפועל (%)	כ-2.5%	כ-2.2%	כ-2.3%	
שיעור תשואה מותאם (%) (מחושב לפי NOI מותאם חלקי שווי הנכס בספרים)	כ-2.5%	כ-2.3%	כ-2.6%	
מספר שוכרים לתום שנת הדיווח	20	20	20	

⁵⁸ לאחר תאריך המאזן, ביום 24 במרס 2026, החברה נרשמה כבעלים.

⁵⁹ לאחר תאריך המאזן, ביום 24 במרס 2026, החברה נרשמה כבעלים.

⁶⁰ לפי אומדן מחירי שוק ליום 31 בדצמבר 2025, ליום 31 בדצמבר 2024 וליום 31 בדצמבר 2023.

1.15.3 פילוח מבנה הכנסות ועלויות

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	שנת 2025 (באלפי ש"ח)	שנת 2024 (באלפי ש"ח)	שנת 2023 (באלפי ש"ח)
הכנסות:			
מדמי שכירות – קבועות	2,290-כ	2,133-כ	1,985-כ
מדמי שכירות – משתנות	-	-	-
מדמי ניהול	-	-	-
מהפעלת חניונים	-	-	-
אחרות	-	-	-
סה"כ הכנסות	2,290-כ	2,133-כ	1,985-כ
עלויות:			
ניהול, אחזקה ותפעול	84-כ	121-כ	85-כ
הוצאות אחרות	20-כ	21-כ	20-כ
סה"כ עלויות	104-כ	142-כ	105-כ
רווח	2,186-כ	1,991-כ	1,880-כ
NOI	2,186-כ	1,991-כ	1,880-כ

1.15.4 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (באלפי ש"ח)

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך
באלפי (ש"ח)					
מרכיבים קבועים	2,327-כ	2,392-כ	2,375-כ	2,217-כ	896-כ
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	2,327-כ	2,392-כ	2,375-כ	2,217-כ	896-כ

1.15.5 פרטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד ליום 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
שעבוד מדרגה ראשונה	שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויות החברה להירשם כבעלים של 20 דירות והצמדותיהן המצויות על המקרקעין הידועים כחלקות 5, 6 ו-10 בגוש 7200 ברח' אריק איינשטיין שכונה ב' בהרצליה, מכוח הסכמים מיום 24 במרס 2019 ומיום 22 בינואר 2020 שנחתמו בין החברה לבין סימי סילביה רינגר שהינה צד שלישי שאינו קשור לחברה, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביושר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: " הנכס המשועבד ") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח שהונפקה על ידי "איילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס. וכן שעבוד שוטף יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכח הסכמי השכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתתקבל חלק הנכס ו/או בגינו. נרשמו הערות אזהרה לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב סדרה (ה') של החברה, הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ בגין התחייבות לרישום משכנתה. ⁶¹	ללא הגבלה בסכום.
הערות אזהרה		-

⁶¹ לאחר תאריך המאזן, ביום 24 במרס 2026, נרשמה משכנתה לטובת הנאמן.

1.15.6. פרטים אודות הערכות השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100% השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
כ-82,900	כ-89,500	כ-88,700	זהות מעריך השווי
ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות'.			אודלס קינן. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו הערכת השווי המצ"ב לדוח רבעוני לתקופה שהסתיימה ביום 30 ביוני 2025.
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
30.06.2023	30.06.2024	30.06.2025 ⁶²	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
1,831	1,831	1,831	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
3 חדרים – 45,200 ש"ח 4 חדרים – 48,400 ש"ח	3 חדרים – 49,000 ש"ח 4 חדרים – 49,000 ש"ח	שווי אקוויוולנטי של 51,527 למ"ר עבור דירת 3 חדרים שווי אקוויוולנטי של 52,621 למ"ר עבור דירת 4 חדרים	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח) ללא מגבלת דיור בר השגה
42,222 ש"ח – 49,222 ש"ח	43,667 ש"ח – 51,020 ש"ח	41,546 ש"ח – 54,236 ש"ח	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
12	12	16	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
נכס 1: פרויקט "הרצליה הילס" ברחוב איינשטיין נלקחו בחשבון דירות בנות 3-4 חדרים בשטח של בין 90-108 מ"ר. נכס 2: פרויקט "KATA ICON" ברחוב הכינור הרצליה, נלקחו בחשבון דירות בנות 3-4 חדרים בשטח של בין 76-98 מ"ר.	נכס 1: פרויקט "הרצליה הילס" ברחוב איינשטיין נלקחו בחשבון דירות בנות 3-4 חדרים בשטח של בין 90-108 מ"ר. נכס 2: פרויקט "KATA ICON" ברחוב הכינור הרצליה, נלקחו בחשבון דירות בנות 3-4 חדרים בשטח של בין 76-98 מ"ר.	נכס 1: פרויקט "הרצליה הילס" ברחוב איינשטיין נלקחו בחשבון דירות בנות 2-5 חדרים בשטח של בין 56-118 מ"ר.	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח
כ-2.3%	כ-2.2%	כ-2.5%	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע) פרמטרים מרכזיים אחרים
-	-	-	
ניתוחי רגישות לשווי (באלפי ש"ח)			
כ-87,100	כ-94,000	כ-93,135	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע
כ-78,700	כ-85,100	כ-84,265	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע

⁶² הערכת השווי הינה ליום 30 ביוני 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעוני שני לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 31 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 01-065774-2025), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה). ביום 20 בינואר 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2025 המצ"ב לדוח תקופתי זה.

1.16. פרויקט "גני טל" אשדוד

הנכס הינו מוצג כנכס נדל"ן להשקעה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה').

1.16.1 הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%
פרויקט "גני טל"	שם הנכס
56 דירות הידועות כחלק מחלקה 189 בגוש 472, ברובע ז', אשדוד.	מיקום הנכס
5,825 מ"ר דירות ו-792 מ"ר מרפסות.	שטחי הנכס מפורצים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
חתימה על הסכם רכישה מיום 15 לספטמבר 2020.	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעל זכות בעלות.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נרשמו הערות אזהרה לטובת החברה.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.16.2 נתונים עיקריים

בתאריך רכישת הנכס		שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%
כ-96,196	עלות רכישה כולל הוצאות נלוות לרכישה (באלפי ש"ח)	כ-126,540	כ-136,020	כ-142,260	שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח)
15 בספטמבר 2020.	מועד הרכישה	כ-126,540	כ-136,020	כ-142,260	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)
-	שיעור תפוסה (%)	כ-30,334	כ-9,480	כ-6,240	רווחי או (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח)
-	NOI (אלפי ש"ח)	-	-	-	במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנוקפה בשנה (באלפי ש"ח)
		כ-63%	כ-99%	כ-100%	שיעור תפוסה ממוצע (%)
		כ-5,409	כ-5,825	כ-5,825	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
		כ-1,399 ⁶⁴	כ-3,359	כ-3,597	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)
		כ-48	כ-48	כ-51	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש בש"ח)
		כ-48	כ-47	כ-54	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בשנה (לחודש בש"ח)
		כ-1,277	כ-3,255	כ-3,437	NOI (אלפי ש"ח)
		כ-3,264	כ-3,609	כ-3,437	NOI מותאם (אלפי ש"ח) NOI המשקף תפוסה מלאה של הנכס במחירי שוק ⁶⁵
		כ-1% ⁶⁶	כ-2.4%	כ-2.4%	שיעור תשואה בפועל (%)
		כ-2.6%	כ-2.7%	כ-2.4%	שיעור תשואה מותאם (%) (מחושב לפי NOI מותאם חלקי שווי הנכס בספרים)
		52	56	56	מספר שוכרים לתום שנת הדיווח

⁶³ הנכס נמסר לחברה במהלך חודש מרס 2023.

⁶⁴ יצוין כי בשנת 2023 הפרויקט היה מושכר בחלקו בלבד היות ונמסר לחברה במהלך חודש מרס 2023. על כן, ההכנסות בשנת 2023 אינן משקפות הכנסות בגין שנה קלנדרית מלאה.

⁶⁵ לפי אומדן מחירי שוק ליום 31 בדצמבר 2025, ליום 31 בדצמבר 2024 וליום 31 בדצמבר 2023.

⁶⁶ הפרויקט נמסר לחברה במהלך רבעון 1 2023.

1.16.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות (באלפי ש"ח)

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	שנת 2025 (באלפי ש"ח)	שנת 2024 (באלפי ש"ח)	שנת 2023 (באלפי ש"ח)
הכנסות:			
מדמי שכירות – קבועות	כ-3,597	כ-3,359	כ-1,399
מדמי שכירות – משתנות	-	-	-
מדמי ניהול	-	-	-
מהפעלת חניונים	-	-	-
אחרות	-	-	-
סה"כ הכנסות	כ-3,597	כ-3,359	כ-1,399
עלויות			
ניהול, אחזקה ותפעול	כ-106	כ-44	כ-66
הוצאות אחרות	כ-54	כ-60	כ-56
סה"כ עלויות	כ-160	כ-104	כ-122
רווח NOI	כ-3,437	כ-3,255	כ-1,277

1.16.4. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (באלפי ש"ח)

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך
באלפי (ש"ח)					
מרכיבים קבועים	כ-3,507	כ-3,670	כ-2,154	כ-518	כ-235
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	כ-3,507	כ-3,670	כ-2,154	כ-518	כ-235

1.16.5. פריטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
שעבוד מדרגה ראשונה לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה')	שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויות החברה ובכלל זה על הבטחות מכוח חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשס"ח-2008 (להלן: "חוק המכר דירות"), אשר יינתנו לחברה בהתאם לחוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערביות בנקאיות ו/או פוליסות ביטוח ולרבות רכיב המע"מ) שבגינו החברה צפויה להירשם כבעלים של 56 דירות והצמדויות המצויות על המקרקעין הידועים כחלקה 189 בגוש 472 ברח' רשב"י רובע ז' באשדוד, מכוח הסכמים שנחתמו בין החברה לבין פסגת אשדוד – הנדסה אזרחית ותשתיות בע"מ ו-פיסגת שלמה ב. בע"מ ביום 15 בספטמבר 2020, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביטוח (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: "הנכס המשועבד") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח שהונפקה על ידי "איילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס. וכן שעבוד שוטף יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכח הסכמי השכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתקבל חלק הנכס ו/או בגינו.	ללא הגבלה בסכום.

פרטים אודות הערכת השווי 1.16.6.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100% השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
126,540-כ	136,020-כ	142,260-כ	זהות מעריך השווי
משרד בר-לב תורקיש רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.			האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
כן	כן	כן	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
30.09.2023	30.09.2024	30.09.2025 ⁶⁷	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
5,825	5,825	5,825 מ"ר	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
דירת 3 חדרים בגודל של 83-85 מ"ר – 21,000 דירת 4 חדרים בגודל של 107-116 מ"ר – 20,500	דירת 3 חדרים בגודל של 83-85 מ"ר – 22,500 דירת 4 חדרים בגודל של 107-116 מ"ר – 22,000	דירת 3 חדרים 23,500 למ"ר בנוי דירת 4 חדרים 23,000 למ"ר בנוי	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)
17,126-33,000	18,100-34,286	16,522-34,286	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
63	127	113	מספר הנכסים ברי השוואה (#) שנלקחו בחישוב
נכס 1: פרויקט "גני טל אשדוד" נלקחו דירות 4-5 חדרים בגודל של 114-130 מ"ר נכס 2: פרויקט "רבי ינאי 32" נלקחו דירות 3-6 חדרים בגודל של 82-164 מ"ר נכס 3: פרויקט "בניה חדשה ברחוב אחיעזר 1-4 רובע ג' נלקחו דירות 4.5-6 חדרים בגודל של 101-121 מ"ר נכס 4: ברחוב מיכשוילי 24-34 נלקחו דירות 4-5 חדרים בגודל של 87-103 מ"ר	נכס 1: פרויקט "גני טל אשדוד" נלקחו דירות 4-5 חדרים בגודל של 110-130 מ"ר נכס 2: פרויקט "רבי ינאי 32" נלקחו דירות 3-6 חדרים בגודל של 82-164 מ"ר נכס 3: בניה חדשה ברחוב אחיעזר 1-4 רובע ג' נלקחו דירות 4.5-6 חדרים בגודל של 101-121 מ"ר נכס 4: ברחוב מיכשוילי 24-28 נלקחו דירות 3-5 חדרים בגודל של 67-103 מ"ר נכס 5: פרויקט "שערי העיר" נלקחו דירות 2.5-4 חדרים בגודל של 74-107 מ"ר	נכס 1: פרויקט "גני טל אשדוד" נלקחו דירות 4-5 חדרים בגודל של 114-130 מ"ר נכס 2: פרויקט ברחוב רבי ינאי רובע ז' נלקחו דירות 3-6 חדרים בגודל של 82-164 מ"ר נכס 3: פרויקט ברחוב אחיעזר 1 רובע ג' נלקחו דירות 3-5 חדרים בגודל של 75-121 מ"ר נכס 4: רחוב מיכשוילי 24-30 נלקחו דירות 2-5 חדרים בגודל של 57-115 מ"ר נכס 5: רחוב דב גור רובע ו' נלקחו דירות 2-5 חדרים בגודל של 58-117 מ"ר נכס 6: פרויקט שערי העיר דרך מנחם בגין ו' נלקחו דירות 2-4 חדרים בגודל של 65-107 מ"ר	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח
כ-10% ⁶⁸	כ-2.4%	כ-2.4%	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (אלפי ש"ח)			
123,585-כ	132,825-כ	138,915-כ	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע (באלפי ש"ח)
111,815-כ	120,175-כ	125,685-כ	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע (באלפי ש"ח)

⁶⁷ הערכת השווי הינה ליום 30 בספטמבר 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעון שלישי לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 30 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-094772), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה).
⁶⁸ הנכס נמסר לחברה במהלך חודש מרס 2023.

1.17. פרויקט "יפו 59" ירושלים

הנכס מוצג כמקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה בהקמה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו').

1.17.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100%
שם הנכס	יפו 59, ירושלים
מיקום הנכס	חלקה 11 בגוש 30074 ברחוב יפו 59 בירושלים
שטחי הנכס מופצים לפי שימושים	40 יחידות דיור אשר נמצאות בשלבי בנייה בשטח כולל של כ-2,126 מ"ר בתוספת של כ-95 מ"ר מרפסות.
מבנה האחזקה בנכס	החזקה ישירה
חלק התאגיד בפועל בנכס	100%
שמות השותפים לנכס	-
תאריך רכישת הנכס	חתימה על הסכם רכישה אוקטובר 2022, טרם שולמה מלוא התמורה.
פירוט זכויות משפטיות בנכס	זכות חוזית להירשם כבעלים של יחידות הדיור.
מצב רישום זכויות משפטיות	נכס בבניה- עדין לא זכאים לרישום זכויות.
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	-
נושאים מיוחדים	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה.
פרטים על נכס שנמכר	-

1.17.2. נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100%
כ-1,432	כ-31,304	כ-58,509	עלות מצטברת לתחילת תקופה (באלפי ש"ח)
כ-29,872	כ-27,205	כ-23,671	עלות שוטפת שהושקעה בתקופה (באלפי ש"ח)
כ-31,304	כ-58,509	כ-82,180	סה"כ עלות מצטברת לסוף תקופה (באלפי ש"ח)
כ-99,526	כ-106,230	כ-124,550	שווי הוגן למועד הדו"ח (באלפי ש"ח)
כ-31,304	כ-58,509	כ-82,180	ערך בספרים בסוף התקופה (באלפי ש"ח)
-	-	-	רווחי או הפסדי שערך (כפי שדווח כל שנה)
רבעון 3 בשנת 2026	רבעון 3 בשנת 2026	רבעון 3 בשנת 2026	מועד המסירה הצפוי על פי הסכם הרכישה
כ-92,400	כ-98,194	כ-104,934	עלות השקעה כוללת צפויה (באלפי ש"ח) ⁶⁹
כ-61,096	כ-39,685	כ-22,754 ⁷⁰	עלות השקעה שטרם הושקעה (באלפי ש"ח)

⁶⁹ יצוין כי הערכת החברה בדבר עלות ההשקעה הכוללת הצפויה, כוללת מידע צופה פני עתיד שאינו בשליטת החברה, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד זה אשר כוללת הערכות וכוונות של החברה. מידע זה נסמך בעיקר על עלות הרכישה על פי הסכמי הרכישה, הוצאות נלוות לרכישה, הצמדות ששולמו בפועל ואלו הצפויות על פי מדד תשומות הבניה הידוע ליום 31 בדצמבר 2025, עליית שיעור המע"מ מ-17% ל-18% וזאת החל מיום 1.1.2025, ועלויות אשראי אשר הווננו לעלות ההשקעה בהתאם למדיניות החשבונאית של החברה. אם הערכות החברה לא תתממשנה וזאת כתוצאה ממספר רב של גורמים, כגון: שדרוגים נוספים של הדירות בפרויקט, שינויים במדד תשומות הבניה וכיו"ב, עשוי הדבר להשפיע על עלות ההשקעה הכוללת הצפויה.

⁷⁰ סכום זה טרם שולם נכון למועד הדוח וכולל הצמדה למדד תשומות הבניה הידוע ליום 31 בדצמבר 2025.

הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)	פירוט	סוג
ללא הגבלה בסכום.	שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה, הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ, וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויות החברה ובכלל זה על הבטוחות מכוח חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשס"ח-2008 (להלן: "חוק המכר דירות"), אשר יינתנו לחברה בהתאם לחוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערבויות בנקאיות ו/או פוליסות ביטוח ולרבות רכיב המע"מ) שבגינו החברה צפויה להירשם כבעלים של 40 דירות והצמדותיהן המצויות על המקרקעין הידועים כחלקה 11 בגוש 30074 ברח' יפו 59 בירושלים מכוח הסכמים שנחתמו בין החברה לבין תנופה (ש.ה.פ.) ייזום ובניה פרויקטים בע"מ ביום 30 באוקטובר 2022, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביושר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: "הנכס המשועבד") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח שתונפק על ידי "איילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס. וכן שעבוד שוטף יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכח הסכמי השכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתתקבל חלף הנכס ו/או בגינו.	שעבוד מדרגה ראשונה

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100% השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
כ-99,526	כ-106,230	כ-124,550	זהות מעריך השווי
משרד בר-לב תורקיש רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.			
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
30.09.2023	30.09.2024	30.09.2025 ⁷¹	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
2,126	2,126	2,126	שטח מכר בר-השכרה (Gross) שנלקח בחשבון (Leasable Area) בחישוב (מ"ר)
דירת 2 חדרים בשטח 39 מ"ר – 48,000 דירת 2 חדרים בשטח 47 מ"ר – 44,500 דירת 2 חדרים בשטח 55-59 מ"ר – 42,000 דירת 3 חדרים בשטח 61-64 מ"ר – 43,000 דירת 3 חדרים בשטח 75-77 מ"ר – 42,000	שווי של 50,500 למ"ר עבור דירת 2 חדרים בשטח של 39 מ"ר שווי של 47,750 למ"ר עבור דירת 2 חדרים בשטח של 47 מ"ר שווי של 47,250 למ"ר עבור דירת 2 חדרים בשטח של 55-59 מ"ר שווי של 48,250 למ"ר עבור דירת 3 חדרים בשטח של 61-64 מ"ר שווי של 47,250 למ"ר עבור דירת 3 חדרים בשטח של 75-77 מ"ר	שווי של 57,250 למ"ר עבור דירת 2 חדרים בשטח של 39 מ"ר שווי של 56,000 למ"ר עבור דירת 2 חדרים בשטח של 47 מ"ר שווי של 55,500 למ"ר עבור דירת 2 חדרים בשטח של 55-59 מ"ר שווי של 57,000 למ"ר עבור דירת 3 חדרים בשטח של 61-64 מ"ר שווי של 54,500 למ"ר עבור דירת 3 חדרים בשטח של 75-77 מ"ר	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)
25,073-40,244	34,328-73,814	34,328-90,439	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
29	62	60	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
נכס 1: פרויקט "יפו 59", דירות בנות 2-3 חדרים בגודל משתנה של 47-77 מ"ר. נכס 2: פרויקט "חצר הנביאים" ברחוב מונבז 3, דירות בנות 2-4 חדרים בגודל משתנה של 55-120 מ"ר. נכס 3: פרויקט "אגרפס" נלקחו דירות 2-3 חדרים בגודל של 53-82 מ"ר. נכס 4: פרויקט "CITY PARK" נלקחו דירות 2 חדרים בגודל של 44-52 מ"ר.	נכס 1: פרויקט "יפו 59", דירות בנות 2-3 חדרים בגודל משתנה של 47-77 מ"ר. נכס 2: פרויקט "חצר הנביאים" ברחוב מונבז 3, דירות בנות 2-4 חדרים בגודל משתנה של 55-120 מ"ר. נכס 3: פרויקט "אגרפס", דירות בנות 2-5 חדרים בגודל משתנה של 53-134 מ"ר. נכס 4: פרויקט "CITY PARK" ברחוב יפו 61, דירות בנות 2 חדרים בגודל משתנה של 44-52 מ"ר. נכס 5: פרויקט "מידטאון ירושלים", דירות בנות 2-2.5 חדרים בגודל משתנה של 46-53 מ"ר.	נכס 1: פרויקט "יפו 59", דירות בנות 2-3 חדרים בגודל משתנה של 47-77 מ"ר. נכס 2: פרויקט "חצר הנביאים" ברחוב מונבז 3, דירות בנות 2-4 חדרים בגודל משתנה של 55-160 מ"ר. נכס 3: פרויקט "אגרפס", דירות בנות 2-5 חדרים בגודל משתנה של 53-134 מ"ר. נכס 4: פרויקט "CITY PARK" ברחוב יפו 61, דירות בנות 2 חדרים בגודל משתנה של 44-52 מ"ר. נכס 5: פרויקט "מידטאון ירושלים", דירות בנות 2-2.5 חדרים בגודל משתנה של 46-53 מ"ר.	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/יהוי הנכס, מיקום, שטח
-	-	-	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (באלפי ש"ח)			
כ-104,502	כ-109,768	כ-130,778	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע
כ-94,550	כ-99,314	כ-118,323	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע

⁷¹ הערכת השווי הינה ליום 30 בספטמבר 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעון שלישי לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 30 בנובמבר 2025 (מסי' אסמכתא: 2025-01-094772), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה). ביום 10 במרס 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2025 המצי"ב לדוח תקופתי זה.

1.18. פרויקט "האצ"ל 18" חולון

הנכס מוצג כמקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה בהקמה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו').

1.18.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%
האצ"ל 18 בחולון	שם הנכס
חלקה 46 בגוש 6995 ברחוב האצ"ל 18 בחולון.	מיקום הנכס
20 יחידות דיור אשר נמצאות בשלבי בנייה בשטח כולל של כ-1,878 מ"ר בתוספת של כ-369 מ"ר מרפסות.	שטחי הנכס מפוצלים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
חתימה על הסכם רכישה יוני 2022, טרם שולמה מלוא התמורה.	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעלים של יחידות הדיור.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נכס בבניה - עדין לא זכאים לרישום זכויות.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.18.2. נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%
כ-11,329	כ-28,925	כ-42,393	עלות מצטברת לתחילת תקופה (באלפי ש"ח)
כ-17,596	כ-13,468	כ-2,248	עלות שוטפת שהושקעה בתקופה (באלפי ש"ח)
כ-28,925	כ-42,393	כ-44,641	סה"כ עלות מצטברת לסוף תקופה (באלפי ש"ח)
-	-	כ-(563)	במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנוקפה בתקופה (באלפי ש"ח)
כ-48,270	כ-49,180	כ-49,390	שווי הוגן למועד הדו"ח (באלפי ש"ח)
כ-28,925	כ-42,393	כ-44,641	ערך בספרים בסוף התקופה (באלפי ש"ח)
-	-	-	רווחי או הפסדי שערך (כפי שדווח כל שנה)
רבעון 2 בשנת 2025	רבעון 2 בשנת 2025	רבעון 2 בשנת 2025	מועד המסירה הצפוי על פי הסכם הרכישה ⁷²
כ-44,000	כ-46,964	כ-49,953	עלות השקעה כוללת צפויה (באלפי ש"ח) ⁷³
כ-15,075	כ-4,571	כ-4,749 ⁷⁴	עלות השקעה שטרם הושקעה (באלפי ש"ח)

⁷² ליום 31 בדצמבר 2025, קיים איחור במסירת הפרויקט. על בסיס מידע שנמסר לחברה מיזם הפרויקט, הפרויקט צפוי להימסר באיחור ברבעון השלישי לשנת 2026. לפרטים אודות הודעת המוכר בדבר דחייה צפויה במסירת הנכס, ראו באור ח' לדוח הכספי המצורף כפרק ג' לדוח תקופתי זה.

⁷³ יצוין כי הערכת החברה בדבר עלות ההשקעה הכוללת הצפויה, כוללת מידע צופה פני עתיד שאינו בשליטת החברה, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד זה אשר כוללת הערכות וכוונות של החברה. מידע זה נסמך בעיקר על עלות הרכישה על פי הסכמי הרכישה, הוצאות נלוות לרכישה, הצמדות ששולמו בפועל ואלו הצפויות על פי מדד תשומות הבניה הידוע ליום 31 במאי 2025, עליית שיעור המע"מ מ-17% ל-18% וזאת החל מיום 1.1.2025, ועלויות אשראי אשר הונו לעלות ההשקעה בהתאם למדיניות החשבונאית של החברה. אם הערכות החברה לא תתממשנה וזאת כתוצאה ממספר רב של גורמים, כגון: שדרוגים נוספים של הדירות בפרויקט, שינויים במדד תשומות הבניה וכיו"ב, עשוי הדבר להשפיע על עלות ההשקעה הכוללת הצפויה.

⁷⁴ סכום זה טרם שולם נכון למועד הדוח וכולל הצמדה למדד תשומות הבניה הידוע ליום 31 במאי 2025.

הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)	פירוט	סוג
ללא הגבלה בסכום.	שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה, הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ, וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויות החברה ובכלל זה על הבטוחות מכוח חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשס"ח-2008 (להלן: "חוק המכר דירות"), אשר יינתנו לחברה בהתאם לחוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערביות בנקאיות ו/או פוליסות ביטוח ולרבות רכיב המע"מ) שבגינן החברה צפויה להירשם כבעלים של 20 דירות והצמדותיהן המצויות על המקרקעין הידועים כחלקה 46 בגוש 6995 ברח' האצ"ל 18 בחולון מכוח הסכמים שנחתמו בין החברה לבין האצל תל גיבורים בע"מ ביום 2 ביוני 2022, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביושר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: "הנכס המשועבד") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח שתונפק על ידי "איילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס. וכן שעבוד שוטף יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכח הסכמי השכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתתקבל חלף הנכס ו/או בגינו.	שעבוד מדרגה ראשונה

1.18.4. פרטים אודות הערכות השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100% השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
כ-48,270	כ-49,180	כ-49,390	זהות מעריך השווי
משרד בר-לב תורקיש רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.			
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2023	30.09.2024	75 30.09.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
1,878	1,878	1,878	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
דירת 4 חדרים – 24,500	דירת 3 חדרים – 23,000 דירת 4 חדרים – 25,000	דירת 3 חדרים – 23,500 דירת 4 חדרים – 25,000	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)
24,731-40,244	19,239-38,188	19,239-40,200	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
19	26	39	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
נכס 1: רחוב האצל 20-28 נלקחו דירות 3-4 חדרים בגודל של 78-87 מ"ר. נכס 2: רחוב הטייסים 21 נלקחו דירות 2.5-4 חדרים בגודל של 89-93 מ"ר.	נכס 1: רחוב האצל 20-28 נלקחו דירות 3-4 חדרים בגודל של 75-95 מ"ר. נכס 2: רחוב הטייסים 21 נלקחו דירות 2.5-4 חדרים בגודל של 89-94 מ"ר.	נכס 1: רחוב האצל 20-28 נלקחו דירות 3-4 חדרים בגודל של 75-95 מ"ר. נכס 2: רחוב הטייסים 21 נלקחו דירות 2.5-4 חדרים בגודל של 89-95 מ"ר.	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח
-	-	-	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (באלפי ש"ח)			
כ-50,683	כ-51,639	כ-51,860	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע
כ-45,856	כ-46,721	כ-46,921	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע

⁷⁵ הערכת השווי הינה ליום 30 בספטמבר 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעון שלישי לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 30 בנובמבר 2025 (מסי' אסמכתא: 2025-01-094772), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה). ביום 10 במרס 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2025 המצי"ב לדוח תקופתי זה.

1.19. פרויקט "הפרדס" פתח תקווה

הנכס הינו נכס נדל"ן להשקעה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו').

1.19.1 הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%
פרויקט "הפרדס" פתח תקווה.	שם הנכס
בשכונת המגורים כפר גנים ג' ברחוב חיים זכאי (מס' 3, 5, 7 ו-9) בפתח-תקווה.	מיקום הנכס
56 יחידות דיור (שטח מכר של כ-7,244 מ"ר) בתוספת של כ-800 מ"ר מרפסות, 100 חניות עיליות ו-55 מחסנים המצויים על המקרקעין הידועים כחלקות 583, 584, 585 ו-586 בגוש 6371, בשכונת כפר גנים ג' בפתח תקווה (להלן בסעיף זה: "המקרקעין"). המקרקעין כוללים פרויקט למגורים, הכולל 4 בנייני מגורים.	שטחי הנכס מפוצלים לפי שימושים
אחזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
אוגוסט-ספטמבר 2019	תאריך רכישת הנכס
בעלות בנכס.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
זכות הבעלות בנכס רשומה לטובת החברה בלשכת רישום המקרקעין.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.19.2 נתונים עיקריים

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	רכישת הנכס בתאריך
שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ-211,155	כ-210,435	כ-198,980	עלות רכישה כולל הוצאות נלוות לרכישה (באלפי ש"ח) כ-127,734
ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ-211,155	כ-210,435	כ-198,980	מועד הרכישה 26 בספטמבר 2019
רווחי או (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח)	כ-720	כ-11,362	כ-(3,134)	שיעור תפוסה (%) 100%
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנוקפה בשנה (באלפי ש"ח)	-	-	-	NOI (אלפי ש"ח)
שיעור תפוסה ממוצע (%)	כ-100%	כ-100%	כ-99%	
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	כ-7,256	כ-7,256	כ-7,256	
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	כ-5,722	כ-5,563	כ-5,444	
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש בש"ח)	כ-66	כ-64	כ-63	
דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בשנה (לחודש בש"ח)	כ-68	כ-64	כ-65	
NOI (אלפי ש"ח)	כ-5,024	כ-4,885	כ-4,532	
NOI מותאם (אלפי ש"ח) NOI המשקף תפוסה מלאה של הנכס במחירי שוק ⁷⁶	כ-5,027	כ-5,015	כ-4,340	
שיעור תשואה בפועל (%)	כ-2.4%	כ-2.3%	כ-2.3%	
שיעור תשואה מותאם (%) (מחושב לפי NOI מותאם חלקי שווי הנכס בספרים)	כ-2.4%	כ-2.4%	כ-2.2%	
מספר שוכרים לתום שנת הדיווח	56	56	56	

⁷⁶ לפי אומדן מחירי שוק ליום 31 בדצמבר 2025, 31 בדצמבר 2024 וליום 31 בדצמבר 2023.

1.19.3 פילוח מבנה הכנסות ועלויות (באלפי ש"ח)

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	שנת 2025 (באלפי ש"ח)	שנת 2024 (באלפי ש"ח)	שנת 2023 (באלפי ש"ח)
הכנסות:			
מדמי שכירות – קבועות	כ-5,722	כ-5,563	כ-5,444
מדמי שכירות – משתנות	-	-	-
מדמי ניהול	-	-	-
מהפעלת חניונים	-	-	-
אחרות	-	-	-
סה"כ הכנסות	כ-5,722	כ-5,563	כ-5,444
עלויות			
ניהול, אחזקה ותפעול	כ-645	כ-613	כ-855
הוצאות אחרות	כ-53	כ-65	כ-57
סה"כ עלויות	כ-698	כ-678	כ-912
רווח	כ-5,024	כ-4,885	כ-4,532
NOI	כ-5,024	כ-4,885	כ-4,532

1.19.4 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (באלפי ש"ח)

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך
באלפי (ש"ח)					
מרכיבים קבועים	כ-5,541	כ-5,223	כ-4,107	כ-3,520	כ-1,422
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	כ-5,541	כ-5,223	כ-4,107	כ-3,520	כ-1,422

1.19.5 פרטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
שעבוד מדרגה ראשונה	משכנתה יחידה וראשונה בדרגה וללא הגבלה בסכום וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום לטובת המלווה, הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ, עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') את מלוא זכויותיה של החברה להירשם כבעלים יחידים של דירה אחת וכן, מלוא זכויות החברה כבעלים יחידים של 55 דירות (לרבות כל ההצמדות לדירות אלה) הנכללות בפרויקט הידוע בשם "הפרדס" הממוקם בשכונת המגורים כפר גנים ג' ברחוב חיים זכאי (מס' 3, 5, 7 ו-9) אשר בפתח-תקווה, הבנויות על המקרקעין הידועים כחלקות 583-586 בגוש 6371 בפתח-תקווה, מכוח הסכמים שנחתמו ביום 18 באוגוסט 2019, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביושר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: "הנכס המשועבד") וכן בשעבוד קבוע, יחיד ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, שיהפוך לשעבוד מדרגה ראשונה מיד עם פירעון של אגרות חוב (סדרה 1) של החברה, את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח שהונפקה על ידי "אילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס והכל בהתאם לאגרת החוב. וכן שעבוד שוטף, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכח הסכמי השכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתתקבל חלק הנכס ו/או בגינו.	ללא הגבלה בסכום.
משכנתה מדרגה ראשונה לטובת הנאמן לאג"ח (סדרה ו')	משכנתה מדרגה ראשונה נרשמה לטובת הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ – המשמש כנאמן למחזיקי אגרות (סדרה ו') של החברה.	ללא הגבלה בסכום.

פרטים אודות הערכת השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%
כ-198,980	כ-210,435	כ-211,155	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
ברק פרידמן קפלנר שימקיני ושות'	משרד בר-לב תורקישר רובינון כלכלה ושמואות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.		זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2023	30.06.2024	30.06.2025 ⁷⁷	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלו ת אחר)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
7,256	7,256	7,256	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
4 חדרים – 28,500 ש"ח 5 חדרים – 28,000 ש"ח דופלקס – 25,400 ש"ח	4 חדרים – 29,750 ש"ח 5 חדרים – 28,500 ש"ח דופלקס – 25,500 ש"ח	שווי של 30,000 למ"ר עבור דירת 4 חדרים שווי של 28,500 למ"ר עבור דירת 5 חדרים שווי של 25,500 למ"ר עבור דופלקס	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)
31,633 ש"ח – 23,438 ש"ח	25,921 ש"ח – 33,298 ש"ח	23,741 ש"ח – 33,516 ש"ח	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
25	25	29	מספר הנכסים ברי השוואה (#) שנלקחו בחישוב
נכס 1: מגוש 6371 חלקות 590/581/953/636/911/970 נלקחו בחשבון דירות בנות 4-5 חדרים בשטח של בין 98-141 מ"ר. נכס 2: מגוש 6716 חלקות 282/332/349/323/348/285/33 נלקחו בחשבון דירות בנות 4-5 חדרים בשטח של בין 120-130 מ"ר.	נכס 1: מגוש 6371 חלקות 653/639/580/936/941/945/8 נלקחו בחשבון דירות בנות 4-5 חדרים בשטח של בין 92-138 מ"ר. נכס 2: מגוש 6716 חלקות 332/282 נלקחו בחשבון דירות בנות 4-5 חדרים בשטח של בין 110-125 מ"ר.	נכס 1: מגוש 6371 חלקות 635/653/639/936/945/899/91 נלקחו בחשבון דירות בנות 4-5 חדרים בשטח של בין 91-166 מ"ר. נכס 2: מגוש 6716 חלקות 292/285/282/300/295 נלקחו בחשבון דירות בנות 4-5 חדרים בשטח של בין 101-124 מ"ר.	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח
כ-2.3%	כ-2.3%	כ-2.4%	שיעור תשואה נטו המשתקף מה- NOI הנוכחי של הנכס NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (אלפי ש"ח)			
כ-208,920	כ-220,957	כ-7,256 מ"ר	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע (באלפי ש"ח)

⁷⁷ הערכת השווי הינה ליום 30 ביוני 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעון שני לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 31 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 01-065774-2025), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה). ביום 10 במרס 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2025 המצייב לדוח תקופתי זה.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100%
כ-189,030	כ-199,913	שווי של 30,000 למ"ר עבור דירת 4 חדרים שווי של 28,500 למ"ר עבור דירת 5 חדרים שווי של 25,500 למ"ר עבור דופלקס	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע (באלפי ש"ח)

1.20. פרויקט "תל גיבורים- דירה להשכיר" חולון

הנכס מוצג כנכס נדל"ן להשקעה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו').

1.20.1 הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100%
פרויקט תל גיבורים דירה להשכיר.	שם הנכס
רחוב התאנה 8-10 בחולון.	מיקום הנכס
בניין מגורים הכולל 51 יחידות דיור להשכרה ארוכת טווח בבניה רוויה + בניה חלקית, אשר נבנו על מגרש 15 לפי תוכנית ח/144 ב' הידועים כחלקות 119 ו-120 בגוש 6996.	שטחי הנכס מפוצלים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
ספטמבר 2017 (מועד רכישת הקרקע).	תאריך רכישת הנכס
החברה בעלת זכות חכירה ראשית בנכס.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נרשמה חכירה מהוונת לטובת החברה על שתי החלקות, עד לתאריך 10.09.2115 + אופציה ל-98 שנים נוספות.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
נדל"ן להשקעה.	שיתת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.20.2 נתונים עיקריים

נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	בתאריך רכישת הנכס
שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ-128,200	כ-127,500	כ-122,700	עלות רכישה כולל הוצאות נלוות לרכישה (באלפי ש"ח)
ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ-128,200	כ-127,500	כ-122,700	מועד הרכישה ספטמבר 2017
רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)	כ-700	כ-4,784	כ-(101)	שיעור תפוסה (%)
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנוקפה בשנה (באלפי ש"ח)	-	-	-	NOI (אלפי ש"ח)
שיעור תפוסה ממוצע (%)	כ-100%	כ-100%	כ-100%	
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	5,067	5,067	5,067	
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	כ-4,158	כ-3,989	כ-3,890	
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש בש"ח)	כ-68	כ-66	כ-64	
דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בשנה (לחודש בש"ח)	כ-78	כ-73	כ-65	
NOI (אלפי ש"ח)	כ-3,987	כ-3,804	כ-3,787	
NOI מותאם (אלפי ש"ח) NOI המשקף תפוסה מלאה של הנכס במחירי שוק) ⁷⁸	כ-4,447	כ-4,385	כ-4,146	

⁷⁸ עיקר הפער בין NOI ל-NOI מותאם נובע מהפער במחירי השכירות בשוק חופשי לעומת מחירי השכירות הנגזרים מהסכמי שכירות לדיור בר השגה עם דירה להשכיר ב-13 דירות בנכס.

		כ-3.1%	כ-3%	כ-3.1%	שיעור תשואה בפועל (%)
		כ-3.4%	כ-3.4%	כ-3.5%	שיעור תשואה מותאם (%) (מחושב לפי NOI מותאם חלקי שווי הנכס בספרים) ⁷⁹
		51	51	51	מספר שוכרים לתום שנת הדיווח

1.20.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות (באלפי ש"ח)

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	שנת 2025 (באלפי ש"ח)	שנת 2024 (באלפי ש"ח)	שנת 2023 (באלפי ש"ח)
הכנסות:			
מדמי שכירות – קבועות	כ-4,158	כ-3,989	כ-3,890
מדמי שכירות – משתנות	-	-	-
מדמי ניהול	-	-	-
מהפעלת חניונים	-	-	-
אחרות	-	-	-
סה"כ הכנסות	כ-4,158	כ-3,989	כ-3,890
עלויות			
ניהול, אחזקה ותפעול	כ-122	כ-132	כ-66
הוצאות אחרות	כ-49	כ-53	כ-37
סה"כ עלויות	כ-171	כ-185	כ-103
רווח	כ-3,987	כ-3,804	כ-3,787
NOI	כ-3,987	כ-3,804	כ-3,787

1.20.4. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (באלפי ש"ח)

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך
באלפי (ש"ח)					
מרכיבים קבועים	כ-4,063	כ-2,640	כ-966	כ-270	כ-81
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	כ-4,063	כ-2,640	כ-966	כ-270	כ-81

1.20.5. פרטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
שעבוד מדרגה ראשונה לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו')	משכנתה יחידה ראשונה בדרגה וללא הגבלה בסכום וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויות החברה כבעלת זכות חכירה בלעדית של 51 דירות וכל הצמדותיהן המצויות על המקרקעין הידועים כחלקות 119 ו-120 בגוש 6996 ברחוב תאנה בחולון, מכוח הסכמים שנחתמו בין החברה ומנרב אחזקות בע"מ לבין דירה להשכיר ביום 21 בדצמבר 2017 (להלן: "הסכם דירה להשכיר") ובין החברה ומנרב אחזקות בע"מ לבין רשות מקרקעי ישראל, רשות הפיתוח וקרן קיימת לישראל ביום 7 לפברואר 2018, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביטוח (כולל שישן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: "הנכס המשועבד") וכן בשעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח שהונפקה על ידי "איילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס. וכן שעבוד שוטף יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכח הסכמי השכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתוספו על	ללא הגבלה בסכום.

⁷⁹ עיקר הפער בין שיעור NOI לשיעור NOI מותאם נובע מהפער במחירי השכירות בשוק חופשי לעומת מחירי השכירות הנגזרים מהסכמי שכירות לדיוור בר השגה עם דירה להשכיר ב-13 דירות בנכס.

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
	ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתתקבל חלף הנכס ו/או בגינו.	
משכנתה מדרגה ראשונה לטובת הנאמן לאג"ח (סדרה ו')	נרשמה בלשכת רישום המקרקעין משכנתה מדרגה ראשונה לטובת הנאמן לאג"ח (סדרה ו') של החברה.	ללא הגבלה בסכום.

1.20.6. פרטים אודות הערכת השווי

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
השווי שנקבע (באלפי ש"ח)	כ-128,200	כ-127,500	122,700
זהות מעריך השווי	משרד בר-לב תורקישר רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.	פז כלכלה והנדסה	
האם המעריך בלתי תלוי?	כן	כן	כן
האם קיים הסכם שיפוי?	כן	כן	כן
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)	30.06.2025 ⁸⁰	30.06.2024	31.12.2023
מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)	שילוב גישות היוון הכנסות וההשוואה, כאשר גישת ההשוואה רלוונטית לעניין שווי הדירות במועד המכירה (בתום תקופת ההשכרה), וגישת היוון הכנסות רלוונטית ביחס לנתוני תזרים במהלך תקופת ההשכרה	שילוב גישות היוון הכנסות וההשוואה, כאשר גישת ההשוואה רלוונטית לעניין שווי הדירות במועד המכירה (בתום תקופת ההשכרה), וגישת היוון הכנסות רלוונטית ביחס לנתוני תזרים במהלך תקופת ההשכרה	שילוב גישות היוון הכנסות וההשוואה, כאשר גישת ההשוואה רלוונטית לעניין שווי הדירות במועד המכירה (בתום תקופת ההשכרה), וגישת היוון הכנסות רלוונטית ביחס לנתוני תזרים מוזמנים במהלך תקופת ההשכרה
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach) והיוון ההכנסות			
שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	5,067	5,067	5,067
מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)	דירת 3 חדרים - 28,500 דירת 4 חדרים - 26,250 דירת 5 חדרים - 25,900 דירת 6 חדרים - 25,150	דירת 3 חדרים - 27,750 דירת 4 חדרים - 26,150 דירת 5 חדרים - 25,800	דירת 3 חדרים - 28,500 דירת 4 חדרים - 27,400 דירת 5 חדרים - 26,000 דירת 6 חדרים - 25,500 דירות מיוחדות - 26,500 29,500
טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)	24,530 – 67,823	24,530-40,337	24,530-36,401
מספר הנכסים ברי השוואה (#) שנלקחו בחישוב	51	48	39
נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח	נכס 1: דירות 3-5 חדרים בנות 83-134 מ"ר ברחוב חולון. נכס 2: דירות 3-4 חדרים בנות 78-87 מ"ר ברחוב האצל-20, חולון.	נכס 1: דירות 3-5 חדרים בנות 83-134 מ"ר ברחוב חולון. נכס 2: דירות 3-4 חדרים בנות 78-87 מ"ר ברחוב האצל-20, חולון.	נכסים בגוש 6996 בחלקות 57/56/295
שיעור תשואה נטו המשתקף מה- NOI	כ-3.1%	כ-3%	כ-3.1%

⁸⁰ הערכת השווי הינה ליום 30 ביוני 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעון שני לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 30 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-065774), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה). ביום 10 במרס 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2025 המצייב לדוח תקופתי זה.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100% הנוכחי של הנכס NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
- שיעור היוון 5%. - שיעור תפוסה שכ"ד שוק חופשי 100% בשנה הראשונה והשנייה ו-98% החל מהשנה השלישית ואילך. - שיעור תפוסה שכ"ד מפקח 100%. - שיעור גידול בשכ"ד מפקח, עליה פרוגרסיבית המשקפת 1.5% לשנה במועדי האופציה ובמועדי פתיחת החוזים. - שיעור גידול בשכ"ד שוק חופשי, עליה פרוגרסיבית המשקפת 1.5% לשנה במועדי פתיחת החוזים. - שיעור עליית מחירי הדירות - 1.5% לשנה.	- שיעור היוון 5.5%. - שיעור נכיון לגרט 5% - שיעור תפוסה שכ"ד שוק חופשי 98%. - שיעור תפוסה שכ"ד מפקח 99.5%. - שיעור גידול בשכ"ד מפקח, עליה של 2% בשנה. - שיעור גידול בשכ"ד שוק חופשי, עליה של 2% בשנה. - שיעור עליית מחירי הדירות - 2% בשנה.	- שיעור היוון 6%. - שיעור נכיון לגרט 5% - שיעור תפוסה שכ"ד שוק חופשי 98%. - שיעור תפוסה שכ"ד מפקח 99.5%. - שיעור גידול בשכ"ד מפקח, עליה של 2% בשנה. - שיעור גידול בשכ"ד שוק חופשי, עליה של 2% בשנה. - שיעור עליית מחירי הדירות - 2% בשנה.	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (אלפי ש"ח)			
כ-128,800	-	-	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע (באלפי ש"ח)
כ-116,600	-	-	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע (באלפי ש"ח)
-	כ-136,200	כ-136,500	עלייה של 0.5% בשיעור ראלי בשווי הדירות (באלפי ש"ח)
-	כ-119,200	כ-120,300	ירידה של 0.5% בשיעור ראלי בשווי הדירות (באלפי ש"ח)
-	כ-131,800	כ-132,300	עלייה של 0.25% בשיעור ההיוון (באלפי ש"ח)
-	כ-123,300	כ-124,200	ירידה של 0.25% בשיעור ההיוון (באלפי ש"ח)

1.21. פרויקט "מסריק" בת ים

הנכס מוצג כמקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה בהקמה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ז').

1.21.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%
מסריק.	שם הנכס
חלקה 50 בגוש 7143 ברחוב מסריק 6 בת-ים.	מיקום הנכס
23 דירות מגורים בפרויקט תמא א/38/3 הריסה ובניה מחדש אשר נמצאות בשלבי בנייה בשטח כולל של כ-2,010 מ"ר בתוספת של כ-312 מ"ר מרפסות ו-23 חניות.	שטחי הנכס מופצים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים בנכס
חתימה על הסכם רכישה מרס 2022, טרם שולמה מלוא התמורה.	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעלים של יחידות הדיור.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נכס בבניה - עדין לא זכאים לרישום זכויות.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות
-	משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.21.2. נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%
כ-12,686	כ-29,329	כ-46,243	עלות מצטברת לתחילת תקופה (באלפי ש"ח)
כ-16,643	כ-16,914	כ-10,966	עלות שוטפת שהושקעה בתקופה (באלפי ש"ח)
כ-29,329	כ-46,243	כ-57,209	סה"כ עלות מצטברת לסוף תקופה (באלפי ש"ח)
כ-69,430	כ-71,690	כ-71,920	שווי הוגן למועד הדו"ח (באלפי ש"ח)
כ-29,329	כ-46,243	כ-57,209	ערך בספרים בסוף התקופה (באלפי ש"ח)
-	-	-	רווחי או הפסדי שערך (כפי שדווח כל שנה)
רבעון 2 בשנת 2026	רבעון 2 בשנת 2026	רבעון 2 בשנת 2026	מועד המסירה הצפוי על פי הסכם הרכישה ⁸¹
כ-58,700	כ-61,119	כ-63,734	עלות השקעה כוללת צפויה (באלפי ש"ח) ⁸²
כ-29,371	כ-14,876	כ-6,525 ⁸³	עלות השקעה שטרם הושקעה (באלפי ש"ח)

⁸¹ ליום 31 בדצמבר 2025, קיים צפי לאיחור במסירת הפרויקט. על בסיס מידע שנמסר לחברה מיזם הפרויקט, הפרויקט צפוי להימסר באיחור ברבעון השלישי לשנת 2026. לפרטים אודות הודעת המוכר בדבר דחייה צפויה במסירת הנכס, ראו באור 18' לדוח הכספי המצורף כפרק ג' לדוח תקופתי זה.

⁸² יצוין כי הערכת החברה בדבר עלות ההשקעה הכוללת הצפויה, כוללת מידע צופה פני עתיד שאינו בשליטת החברה, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד זה אשר כוללת הערכות וכוונות של החברה. מידע זה נסמך בעיקר על עלות הרכישה על פי הסכמי הרכישה, הוצאות נלוות לרכישה, הצמדות ששולמו בפועל ואלו הצפויות על פי מדד תשומות הבניה הידוע ליום 31 בדצמבר 2025, עליית שיעור המע"מ מ-17% ל-18% וזאת החל מיום 1.1.2025, ועלויות אשראי אשר הונו לעלות ההשקעה בהתאם למדיניות החשבונאית של החברה. אם הערכות החברה לא תתממשנה וזאת כתוצאה ממספר רב של גורמים, כגון: שדרוגים נוספים של הדירות בפרויקט, שינויים במדד תשומות הבניה וכיו"ב, עשוי הדבר להשפיע על עלות ההשקעה הכוללת הצפויה.

⁸³ סכום זה טרם שולם נכון למועד הדוח וכולל הצמדה למדד תשומות הבניה הידוע ליום 31 בדצמבר 2025.

הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)	פירוט	סוג
ללא הגבלה בסכום.	שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ז') של החברה, הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ, וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויות החברה ובכלל זה על הבטוחות מכוח חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשס"ח-2008 (להלן: "חוק המכר דירות"), לטובת אשר יינתנו לחברה בהתאם לחוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערביות בנקאיות ו/או פוליסות ביטוח ולרבות רכיב המע"מ) שבגינה החברה צפויה להירשם כבעלים יחידים של 23 דירות וכל הצמדותיהן המצויות על המקרקעין הידועים כחלקה 50 בגוש 7143 ברחוב מסריק 6, בת ים, מכוח הסכמים שנחתמו בין החברה לבין קים לוסטיגמן ייזום ובניה בע"מ ביום 21 במרס 2022 ותוספת להסכם מיום 23 ביולי 2022, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שבייט (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: "הנכס המשועבד") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח שתונפק על ידי "איילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס. וכן שעבוד שוטף יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכח הסכמי השכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתתקבל חלק הנכס ו/או בגינו.	שעבוד מדרגה ראשונה

1.21.4. פרטים אודות הערכות השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100% השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
כ-69,430	כ-71,690	כ-71,920	זהות מעריך השווי
האם המעריך בלתי תלוי?			
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
כן	כן	כן	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
31.12.2023	30.09.2024	30.09.2025 ⁸⁴	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)
2,010	2,010	2,010	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
דירת 2 חדרים – 35,250 דירת 3 חדרים – 35,750 דירת 4 חדרים – 33,250 דירת 5 חדרים – 29,750-30,000	דירת 2 חדרים – 36,000 דירת 3 חדרים – 36,750 דירת 4 חדרים – 33,750 דירת 5 חדרים – 32,250	שווי של 37,000 למ"ר עבור דירת 2 חדרים בשטח ממוצע של 65 מ"ר שווי של 36,750 למ"ר עבור דירת 3 חדרים בשטח ממוצע של 72-74 מ"ר שווי של 33,750 למ"ר עבור דירת 4 חדרים בשטח של 90-95 מ"ר שווי של 32,500 למ"ר עבור דירת 5 חדרים בשטח של 109 מ"ר	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)
27,160-40,726	27,160-45,300	27,160-45,300	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
39	43	60	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
נכס 1: רחוב הרצל 55 נלקחו דירות 2-4 חדרים בגודל של 51-85 מ"ר. נכס 2: רחוב הרצל 62 נלקחו דירות 4-5 חדרים בגודל של 90-109 מ"ר. נכס 3: רחוב הרצל 66 נלקחו דירות 2-5 חדרים בגודל של 70-123 מ"ר.	נכס 1: רחוב הרצל 35 נלקחו דירות 2-4 חדרים בגודל של 51-85 מ"ר. נכס 2: רחוב הרצל 62 נלקחו דירות 4-5 חדרים בגודל של 92-110 מ"ר. נכס 3: רחוב הצפירה 4 נלקחו דירות 2-3 חדרים בגודל של 50-78 מ"ר.	נכס 1: פרויקט ברחוב הרצל 35, דירות בנות 2-4 חדרים בגודל משתנה של 51-86 מ"ר. נכס 2: פרויקט ברחוב הרצל 62, דירות בנות 4-5 חדרים בגודל משתנה של 92-111 מ"ר. נכס 3: פרויקט ברחוב הצפירה 4, דירות בנות 2.5-3 חדרים בגודל משתנה של 50-78 מ"ר. נכס 4: פרויקט ברחוב הצפירה 12, דירות בנות 2-5 חדרים בגודל משתנה של 43-110 מ"ר.	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח
-	-	-	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (באלפי ש"ח)			
כ-72,901	כ-75,274	כ-75,516	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע
כ-65,958	כ-68,105	כ-68,324	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע

⁸⁴ הערכת השווי הינה ליום 30 בספטמבר 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעון שלישי לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 30 בנובמבר 2025 (מסי' אסמכתא: 2025-01-094772), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה). ביום 10 במרס 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2025 המצי"ב לדוח תקופתי זה.

1.22. פרויקט "עוז בלנד" ("נווה עוז") בפתח תקווה

הנכס מוצג כמקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה בהקמה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ז').

1.22.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס - 100%
עוז בלנד (נווה עוז).	שם הנכס
חלקה 22 בגוש 6372 פינת הרחובות אמסטרדם ודגניה, פתח תקווה.	מיקום הנכס
85 דירות מגורים אשר נמצאות בשלבי בנייה בשטח כולל של כ-7,772 מ"ר בתוספת של כ-1,463 מ"ר מרפסות.	שטחי הנכס מפוצלים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
חתימה על הסכם רכישה מאי 2024, טרם שולמה מלוא התמורה.	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעלים של יחידות הדיר.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נכס בבניה - עדין לא זכאים לרישום זכויות.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
ראו מגבלות משפטיות בקשר לפרויקט עוז בלנד (נווה עוז) בס"ק 1.22.3 להלן.	נושאים מיוחדים
מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.22.2. נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס - 100%
-	-	כ-42,315	עלות מצטברת לתחילת תקופה (באלפי ש"ח)
-	כ-42,315	כ-4,867	עלות שוטפת שהושקעה בתקופה (באלפי ש"ח)
-	כ-42,315	כ-47,182	סה"כ עלות מצטברת לסוף תקופה (באלפי ש"ח)
-	כ-223,900	כ-222,300	שווי הוגן למועד הדו"ח (באלפי ש"ח)
-	כ-42,315	כ-47,182	ערך בספרים בסוף התקופה (באלפי ש"ח)
-	-	-	רווחי או הפסדי שערוד (כפי שדווח כל שנה)
-	רבעון 3 בשנת 2027	רבעון 3 בשנת 2027	מועד המסירה הצפוי על פי הסכם הרכישה
-	כ-207,174	כ-216,438	עלות השקעה כוללת צפויה (באלפי ש"ח) ⁸⁵
-	כ-164,859	כ-169,256 ⁸⁶	עלות השקעה שטרם הושקעה (באלפי ש"ח)

⁸⁵ יצוין כי הערכת החברה בדבר עלות ההשקעה הכוללת הצפויה, כוללת מידע צופה פני עתיד שאינו בשליטת החברה, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד זה אשר כוללת הערכות וכוונות של החברה. מידע זה נסמך בעיקר על עלות הרכישה על פי הסכמי הרכישה, הוצאות נלוות לרכישה, הצמדות ששולמו בפועל ואלו הצפויות על פי מדד תשומות הבניה הידוע ליום 31 בדצמבר 2025, עליית שיעור המע"מ מ-17% ל-18% וזאת החל מיום 1.1.2025, ועלויות אשראי אשר הונו לעלות ההשקעה בהתאם למדיניות החשבונאית של החברה. אם הערכות החברה לא תתממשנה וזאת כתוצאה ממספר רב של גורמים, כגון: שדרוגים נוספים של הדירות בפרויקט, שינויים במדד תשומות הבניה וכיו"ב, עשוי הדבר להשפיע על עלות ההשקעה הכוללת הצפויה.

⁸⁶ סכום זה טרם שולם נכון למועד הדוח וכולל הצמדה למדד תשומות הבניה הידוע ליום 31 בדצמבר 2025.

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
שעבוד מדרגה ראשונה	שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ז') של החברה, הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ, וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויות החברה ובכלל זה על הבטוחות מכוח חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשס"ח-2008 (להלן: "חוק המכר דירות"), אשר יינתנו לחברה בהתאם לחוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערבויות בנקאיות ו/או פוליסות ביטוח ולרבות רכיב המע"מ) שבגינה החברה צפויה להירשם כבעלים יחידים של 85 דירות וכל הצמדויות המצויות על המקרקעין הידועים כחלקות 22 ו-217 בגוש 6372 ברחוב אמסטרדם פינת דגניה, פתח-תקווה, מכוח הסכמים שנחתמו בין החברה לבין עוז יובלים יזמות בע"מ ביום 6 במאי 2024, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביושר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: "הנכס המשועבד") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח שתונפק על ידי "איילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס. וכן שעבוד שוטף יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכח הסכמי השכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתתקבל חלף הנכס ו/או בגינו.	ללא הגבלה בסכום.
מגבלה משפטית מהותית	נקבע בתב"ע (תכנית פת/41/1231) כי 85 הדירות יושכרו לתקופה של 10 שנים. בתום תקופת השכירות, החברה תהא רשאית למכור את הדירות בפרויקט, כולן או חלקן, בשוק החופשי.	-

1.22.4. פרטים אודות הערכות השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100% השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
-	כ-223,900 ⁸⁸	כ-222,300 ⁸⁷	זהות מעריך השווי
	משרד בר-לב תורקישר רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.		
-	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
-	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
-	30.09.2024	30.09.2025 ⁸⁹	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
-	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
-	7,772	7,772	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
-	דירת 3 חדרים – 32,000 דירת 4 חדרים – 30,500 דירת 5 חדרים – 28,500 דירת 6 חדרים – 28,000	שווי של 31,750 למ"ר עבור דירת 3 חדרים בשטח ממוצע של 75 מ"ר שווי של 30,250 למ"ר עבור דירת 4 חדרים בשטח ממוצע של 98-101 מ"ר שווי של 28,750 למ"ר עבור דירת 5 חדרים בשטח של 140-142 מ"ר שווי של 28,250 למ"ר עבור דירת 6 חדרים בשטח של 173 מ"ר	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)
-	23,292-37,086	25,030-37,007	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
-	58	53	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
-	נכס 1: עוז בלנד, רחוב אמסטרדם פינת דגניה נלקחו דירות 3-6 חדרים בגודל של 81-173 מ"ר. נכס 2: טו ורבר החדשה, גי"ח 6373/903 נלקחו דירות 3-6 חדרים בגודל של 70-136 מ"ר.	נכס 1: פרויקט נשוא חות הדעת "OZ BLEND" ברחוב אמסטרדם פינת דגניה גוש חלקה 6372/22, דירות בנות 3-6 חדרים בגודל משתנה של 83-170 מ"ר. נכס 2: פרויקט הריסה ובניה ברחוב קפלן 39-41, גוש חלקה 6373/836, דירות בנות 3-5 חדרים בגודל משתנה של 81-139 מ"ר.	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח
-	-	-	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (באלפי ש"ח)			
-	כ-235,095	כ-233,415	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע
-	כ-212,705	כ-211,185	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע

⁸⁷ אומדן השווי ללא מגבלת שכירות בהתאם למכתב אי שינוי מיום 31 בדצמבר 2025 הינו כ-247.1 מיליון ש"ח.
⁸⁸ אומדן השווי ללא מגבלת שכירות בהתאם למכתב אי שינוי מיום 31 בדצמבר 2024 הינו כ-248.8 מיליון ש"ח.
⁸⁹ הערכת השווי הינה ליום 30 בספטמבר 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעון שלישי לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 30 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-094772), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה).
ביום 10 במרס 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2025 המצ"ב לדוח תקופתי זה.

1.23. פרויקט "יסוד המעלה" הוד השרון.

הנכס מוצג כמקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה בהקמה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ז').

1.23.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%
יסוד המעלה הוד השרון.	שם הנכס
חלקה 257 בגוש 6410 רחוב יסוד המעלה 15, הוד השרון.	מיקום הנכס
20 דירות מגורים בפרויקט הריסה ובניה אשר נמצאות בשלבי בנייה בשטח כולל של כ-1,930 מ"ר בתוספת של כ-250 מ"ר מרפסות.	שטחי הנכס מפוצלים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
חתימה על הסכם רכישה אוקטובר 2024, טרם שולמה מלוא התמורה.	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעלים של יחידות הדירה.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נכס בבניה - עדין לא זכאים לרישום זכויות.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.23.2. נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%
-	-	כ-703	עלות מצטברת לתחילת תקופה (באלפי ש"ח)
-	כ-703	כ-14,084	עלות שוטפת שהושקעה בתקופה (באלפי ש"ח)
-	כ-703	כ-14,787	סה"כ עלות מצטברת לסוף תקופה (באלפי ש"ח)
-	כ-61,530	כ-63,840	שווי הוגן למועד הדו"ח (באלפי ש"ח)
-	כ-703	כ-14,787	ערך בספרים בסוף התקופה (באלפי ש"ח)
-	-	-	רווחי או הפסדי שערך (כפי שדווח כל שנה)
-	רבעון 4 בשנת 2027	רבעון 4 בשנת 2027	מועד המסירה הצפוי על פי הסכם הרכישה
-	כ-57,387	כ-61,285	עלות השקעה כוללת צפויה (באלפי ש"ח) ⁹⁰
-	כ-56,684	כ-46,498 ⁹¹	עלות השקעה שטרם הושקעה (באלפי ש"ח)

⁹⁰ יצוין כי הערכת החברה בדבר עלות ההשקעה הכוללת הצפויה, כוללת מידע צופה פני עתיד שאינו בשליטת החברה, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד זה אשר כוללת הערכות וכוונות של החברה. מידע זה נסמך בעיקר על עלות הרכישה על פי הסכמי הרכישה, הוצאות נלוות לרכישה, הצמדות ששולמו בפועל ואלו הצפויות על פי מדד תשומות הבניה הידוע ליום 31 בדצמבר 2025, עליית שיעור המע"מ מ-17% ל-18% וזאת החל מיום 1.1.2025, ועלויות אשראי אשר הונו לעלות ההשקעה בהתאם למדיניות החשבונאית של החברה. אם הערכות החברה לא תתממשנה וזאת כתוצאה ממספר רב של גורמים, כגון: שדרוגים נוספים של הדירות בפרויקט, שינויים במדד תשומות הבניה וכיו"ב, עשוי הדבר להשפיע על עלות ההשקעה הכוללת הצפויה.

⁹¹ סכום זה טרם שולם נכון למועד הדוח וכולל הצמדה למדד תשומות הבניה הידוע ליום 31 בדצמבר 2025.

הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)	פירוט	סוג
ללא הגבלה בסכום.	שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ז') של החברה, הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ, וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויות החברה ובכלל זה על הבטוחות מכוח חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשס"ח-2008 (להלן: "חוק המכר דירות"), אשר יינתנו לחברה בהתאם לחוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערבויות בנקאיות ו/או פוליסות ביטוח ולרבות רכיב המע"מ) שבגינו החברה צפויה להירשם כבעלים יחידים של 20 דירות וכל הצמדויות המצויות על המקרקעין הידועים כחלקה 257 בגוש 6410 ברחוב יסוד המעלה, הוד השרון, מכוח הסכם שנחתם בין החברה לבין חברת מצלאוי חברה לבנין בע"מ ביום 14 באוקטובר 2024, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביושר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: "הנכס המשועבד") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח שתונפק על ידי "איילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס. וכן שעבוד שוטף יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכח הסכמי השכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתתקבל חלף הנכס ו/או בגינו.	שעבוד מדרגה ראשונה

1.23.4. פרטים אודות הערכות השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100% השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
-	כ-61,530	כ-63,840	זהות מעריך השווי
-	משרד בר-לב תורקישר רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.		האם המעריך בלתי תלוי?
-	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
-	כן	כן	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
-	31.12.2024	31.12.2025	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
-	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)
-	1,930	1,930	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
-	דירת 3 חדרים – 32,500 דירת 4 חדרים – 30,000	דירת 3 חדרים – 38,000 דירת 4 חדרים – 30,750	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)
-	23,196-42,500	25,664-45,258	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
-	39	41	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
-	נכס 1: יסוד המעלה 25, נלקחו דירות 4 חדרים בגודל של 97 מ"ר. נכס 2: רעות 3-5, נלקחו דירות 3 חדרים בגודל של 80 מ"ר. נכס 3: אשכול 7, נלקחו דירות 3-4 חדרים בגודל של 74-95 מ"ר.	נכס 1: ההסתדרות 6 דירות 3-5 חדרים שטח כ-72-126 מ"ר נכס 2: וייצמן 16 דירות 3-5 חדרים שטח כ-73-130 מ"ר נכס 3: דרך מגדאל 32 דירות 4-5 חדרים שטח כ-90-134 מ"ר נכס 4: אשכול 7 דירות 4-5 חדרים שטח כ-92-129 מ"ר נכס 5: אסירי ציון 11 דירות 3-5 חדרים שטח כ-75-128 מ"ר	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה : שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח
-	-	-	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (באלפי ש"ח)			
-	כ-64,606	כ-67,032	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע
-	כ-58,453	כ-60,648	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע

1.24. פרויקט "הלל" בירושלים

הנכס הינו נכס נדל"ן להשקעה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ז').

1.24.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%
פרויקט הלל.	שם הנכס
רחוב המלך גורג' 27 פינת הלל 2, ירושלים.	מיקום הנכס
65 יחידות דיור בשטח נטו כולל של כ-2,354 מ"ר ומרפסות לחלק מהדירות בשטח של כ-2 מ"ר.	שטחי הנכס מופצים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס
קיים הסכם שיתוף עם יתר בעלי הזכויות במקרקעין.	ציון שמות השותפים לנכס
אוקטובר 2018.	תאריך רכישת הנכס
החברה רשומה כבעלים בלשכת רישום המקרקעין.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
החברה רשומה כבעלים בלשכת רישום המקרקעין.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיצא באלה)
נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד מלא/שווי מאזני/פעילות משותפת)
-	פרטים על נכס שנמכר

1.24.2. נתונים עיקריים

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	רכישת הנכס בתאריך
שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ-144,740			כ-124,545
ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ-144,740			אוקטובר 2018
רווחי או (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח)	כ-(3,458)			-
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בשנה (באלפי ש"ח)	-			-
שיעור תפוסה ממוצע (%)	כ-100%			
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	כ-2,354			
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח) ⁹²	כ-1,800			
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש בש"ח)	כ-153			
דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בשנה (לחודש בש"ח)	כ-153			
NOI (אלפי ש"ח)	כ-1,739			
NOI מותאם (אלפי ש"ח) NOI המשקף תפוסה מלאה של הנכס במחירי שוק ⁹³	כ-4,259			
שיעור תשואה בפועל (%) ⁹⁴	כ-1.2%			
שיעור תשואה מותאם (%)	כ-2.9%			
מספר שוכרים לתום תקופת הדיווח	65			

⁹² יצוין כי בשנת 2025 הפרויקט היה מושכר בחלקו בלבד היות ושיפוצו הסתיים במהלך חודש יוני 2025. על כן, ההכנסות בשנת 2025 אינן משקפות הכנסות בגין שנה קלנדרית מלאה.

⁹³ לפי אומדן מחירי שוק ליום 31 בדצמבר 2025.

⁹⁴ הפרויקט נמסר לחברה במהלך רבעון 2 2025.

1.24.3 פילוח מבנה הכנסות ועלויות

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	שנת 2025 (באלפי ש"ח)	שנת 2024 (באלפי ש"ח)	שנת 2023 (באלפי ש"ח)
הכנסות:			
מדמי שכירות – קבועות	כ-1,800		
מדמי שכירות – משתנות	-		
מדמי ניהול	-		
מהפעלת חניונים	-		
אחרות	-		
סה"כ הכנסות	כ-1,800		
עלויות:			
ניהול, אחזקה ותפעול	כ-30		
הוצאות אחרות	כ-31		
סה"כ עלויות	כ-61		
רווח	כ-1,739		
NOI	כ-1,739		

1.24.4 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (באלפי ש"ח)

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך
באלפי (ש"ח)					
מרכיבים קבועים	כ-4,320	כ-4,365	כ-4,473	כ-4,536	כ-2,646
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	כ-4,320	כ-4,365	כ-4,473	כ-4,536	כ-2,646

1.24.5 פריטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד ליום 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
שעבודים ⁹⁵	משכנתה מדרגה שניה	ללא הגבלה בסכום.
	דרגה שנייה	ללא הגבלה בסכום.

בלשכת רישום המקרקעין רשומה משכנתה מדרגה שניה לטובת נאמן מחזיקי האג"ח (סדרה ז') - הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ.

משכנתה יחידה ושניה בדרגה (לא תרשם משכנתה נוספת מדרגה שניה עד לשינוי המשכנתה לדרגה ראשונה) וללא הגבלה בסכום לטובת נאמן מחזיקי האג"ח (סדרה ז') וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד ושני בדרגה וללא הגבלה בסכום (שיהפוך לשעבוד מדרגה ראשונה מיד עם פירעון הלוואת הבינלאומי) את מלוא זכויות החברה כבעלים יחידים של 65 דירות וכל הצמדויות המצויות על המקרקעין הידועים כחלקה 30 בגוש 30037 ברחוב הלל 2 בירושלים, מכוח הסכם שנחתם ביום 22 באוקטובר 2018, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביושר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: **"הנכס המשועבד"**) וכן בשעבוד קבוע, יחיד שני בדרגה (לא ירשמו שעבודים נוספים מדרגה שניה עד לשינוי השעבוד לדרגה ראשונה) וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד שני בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח שהונפקה על ידי "איילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס והכל בהתאם לאגרת החוב. וכן שעבוד שוטף יחיד (לא ירשמו שעבודים נוספים מדרגה שניה עד לשינוי השעבוד לדרגה ראשונה), שני בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד וללא הגבלה בסכום, שיהפוך לשעבוד מדרגה ראשונה מיד עם פירעון הלוואת הבינלאומי, על מלוא זכויות החברה מכוח הסכמי השכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו

⁹⁵ לאחר תאריך המאזן, ביום 18 במרס 2026, נרשם עדכון השעבוד למשכנתה מדרגה ראשונה.

הסכום המובטח בשעבוד ליום 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)	פירוט	סוג	
	על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתתקבל חלף הנכס ו/או בגינו.		

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100% השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
91,610-כ	140,740-כ	144,740-כ	זהות מעריך השווי
משרד בר-לב תורקיש רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.			
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.23	30.09.24	30.09.25 ⁹⁶	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
שילוב גישות עלות וההשוואה. שווי כגמור בניכוי רווח יזמי חלקי ויתרת עלויות הקמה. שווי הדירות כבנויות בשיטת ההשוואה. בשלב השני עקרונית גישת העלות וביצוע חילוף לשווי.	שילוב גישות עלות וההשוואה. שווי כגמור בניכוי רווח יזמי חלקי ויתרת עלויות הקמה. שווי הדירות כבנויות בשיטת ההשוואה. בשלב השני עקרונית גישת העלות וביצוע חילוף לשווי.	גישת ההשוואה	מודל הערכת השווי (חילוף/עלות שחלוף/אחר)
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי (לפי הערכת השווי שניתנה)			
2,354	2,354	2,354	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב למגורים (מ"ר)
דירת 1 חדרים בשטח מכר ממוצע של 20-21 מ"ר, 58,000 ש"ח דירת 2 חדרים בשטח מכר ממוצע של 29-34 למ"ר, 53,500 ש"ח דירת 2 חדרים בשטח מכר ממוצע של 40-47 למ"ר, 50,000 ש"ח דירת 3 חדרים בשטח מכר ממוצע של 56 למ"ר, 50,000 ש"ח דירת 3 חדרים בשטח מכר ממוצע של 62-72 למ"ר, 47,000 ש"ח	דירת 1 חדרים בשטח מכר ממוצע של 20-21 מ"ר, 64,500 ש"ח דירת 2 חדרים בשטח מכר ממוצע של 29-34 למ"ר, 60,000 ש"ח דירת 2 חדרים בשטח מכר ממוצע של 40-47 למ"ר, 56,500 ש"ח דירת 3 חדרים בשטח מכר ממוצע של 56 למ"ר, 54,750 ש"ח דירת 3 חדרים בשטח מכר ממוצע של 62-72 למ"ר, 51,750 ש"ח	דירת 1 חדרים בשטח מכר ממוצע של 20-21 מ"ר, 64,500 ש"ח דירת 2 חדרים בשטח מכר ממוצע של 29-34 למ"ר, 61,250 ש"ח דירת 2 חדרים בשטח מכר ממוצע של 40-47 למ"ר, 57,570 ש"ח דירת 3 חדרים בשטח מכר ממוצע של 56 למ"ר, 55,250 ש"ח דירת 3 חדרים בשטח מכר ממוצע של 62-72 למ"ר, 53,750 ש"ח	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב למגורים (בש"ח)
40,792-68,182	41,637-79,381	37,707-79,381	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
38	57	31	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
נכס 1: רחוב הלל 15 פינת ההסתדרות, לצורך החישוב נלקחו דירות של 2 חדרים בשטחים של 53 מ"ר. נכס 2: שחם מאיר 5, לצורך החישוב נלקחו דירות של 2 חדרים בשטחים של 54 מ"ר. נכס 3: שחם מאיר 10, לצורך החישוב נלקחו דירות של 2-3 חדרים	נכס 1: רחוב הלל 15 פינת ההסתדרות, לצורך החישוב נלקחו דירות של 2-4 חדרים בשטחים של 51 מ"ר. נכס 2: שחם מאיר 5, לצורך החישוב נלקחו דירות של 2-4 חדרים בשטחים של 54 מ"ר. נכס 3: שחם מאיר 10, לצורך החישוב	נכס 1: רחוב הלל 15 פינת ההסתדרות, לצורך החישוב נלקחו דירות של 2-4 חדרים בשטחים של 51 מ"ר. נכס 2: שחם מאיר 5, לצורך החישוב נלקחו דירות של 1.5-4 חדרים בשטחים של 37-98 מ"ר. נכס 3: שחם מאיר 10, לצורך החישוב נלקחו דירות של 2-3	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח

⁹⁶ הערכת השווי הינה ליום 30 בספטמבר 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעון שלישי לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 30 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 094772-01-2025), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה). ביום 10 במרס 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2025 המצ"ב לדוח תקופתי זה.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס-100%
בשטחים של 92-44 מ"ר. נכס 4: פרויקט אגריפס, לצורך החישוב נלקחו דירות של 2-3 חדרים בשטחים של 82-53 מ"ר. נכס 5: פרויקט CITY PARK, לצורך החישוב נלקחו דירות של 2 חדרים בשטחים של 52-44 מ"ר.	נלקחו דירות של 2-3 חדרים בשטחים של 92-45 מ"ר. נכס 4: שמואל הנגיד 41 פינת בארי, לצורך החישוב נלקחו דירות של 2 חדרים בשטחים של 45-35 מ"ר.	חדרים בשטחים של 100-45 מ"ר.	
-	-	כ-1.2%	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע) ⁹⁷
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי			
כ-97,390	כ-131,720	כ-151,980	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע (באלפי ש"ח)
כ-85,830	כ-118,250	כ-137,500	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע (באלפי ש"ח)

1.25. פרויקט "הסוללים" בתל אביב

הנכס מוצג כמקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה בהקמה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ט').

1.25.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס-100%
הסוללים תל אביב.	שם הנכס
חלקה 123 בגוש 7094 רחוב הסוללים 1-3 תל אביב.	מיקום הנכס
47 דירות מגורים.	שטחי הנכס מפוצלים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
חתימה על הסכם רכישה ביום 26 למרס 2025, טרם שולמה מלוא התמורה.	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעלים של יחידות הדור.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נכס בבנייה- עדיין לא זכאים לרישום זכויות.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

⁹⁷ ראה הערת שוליים מספר 94 לעיל.

1.25.2. נתונים עיקריים

נתונים לפי 100%.	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
חלק התאגיד בנכס-100%			
עלות מצטברת לתחילת תקופה (באלפי ש"ח)	-		
עלות שוטפת שהושקעה בתקופה (באלפי ש"ח)	כ-21,316		
סה"כ עלות מצטברת לסוף תקופה (באלפי ש"ח)	כ-21,316		
שווי הוגן למועד הדו"ח (באלפי ש"ח)	כ-211,000		
ערך בספרים בסוף התקופה (באלפי ש"ח)	כ-21,316		
רווחי או הפסדי שערך (כפי שדווח כל שנה)	-		
מועד המסירה הצפוי על פי הסכם הרכישה ⁹⁸	רבעון 4 בשנת 2025		
עלות השקעה כוללת צפויה (באלפי ש"ח) ⁹⁹	כ-192,676		
עלות השקעה שטרם הושקעה (באלפי ש"ח)	כ-171,360		

1.25.3. פרטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
שעבוד מדרגה ראשונה	להבטחת קיום כל התחייבויות החברה על פי תנאי איגרות החוב, משעבדת בזאת החברה לטובת הנאמן למחזיקי איגרות החוב (סדרה ט') בשעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויות החברה ובכלל זה על זכויות החברה בבטוחות מכוח חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשס"ח-2008 (להלן: "חוק המכר דירות"), אשר יינתנו לחברה בהתאם לחוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערכויות בנקאיות ו/או פוליסות ביטוח ולרבות רכיב המע"מ) שבגינה החברה צפויה להירשם כבעלת זכות חכירה של 47 דירות וכל הצמדויות המצויות על המקרקעין הידועים כחלקה 123 בגוש 7094 בתחום הרחובות הסוללים – תובל – שד' ההשכלה – דרך השלום, בתל אביב, מכוח הסכם מיום 26 במרס 2025 שנחתם בין החברה לבין מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ ותדהר ראש העין יזמות נדל"ן בע"מ, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביושר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: "הנכס המשועבד") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח שתונפק על ידי "אילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס. וכן שעבוד שוטף יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכח הסכמי השכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתתקבל חלף הנכס ו/או בגינו.	ללא הגבלה בסכום.

⁹⁸ ליום 31 בדצמבר 2025, קיים איחור במסירת הפרויקט. על בסיס מידע שנמסר לחברה מיזם הפרויקט, הפרויקט צפוי להימסר באיחור ברבעון הראשון וברבעון השני לשנת 2026. לפרטים אודות הודעת המוכר בדבר דחייה צפויה במסירת הנכס, ראו באור יגי' לדוח הכספי המצורף כפרק ג' לדוח תקופתי זה.

⁹⁹ יצוין כי הערכת החברה בדבר עלות ההשקעה הכוללת הצפויה, כוללת מידע צופה פני עתיד שאינו בשליטת החברה, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד זה אשר כוללת הערכות וכוונות של החברה. מידע זה נסמך בעיקר על עלות הרכישה על פי הסכמי הרכישה, הוצאות נלוות לרכישה, עלויות שיעור המע"מ מ-17% ל-18% וזאת החל מיום 1.1.2025, ועלויות אשראי אשר הונוו לעלות ההשקעה בהתאם למדיניות החשבונאית של החברה. אם הערכות החברה לא תתממשנה וזאת כתוצאה ממספר רב של גורמים, כגון: שדרוגים נוספים של הדירות בפרויקט, שינויים במדד תשומות הבנייה וכיו"ב, עשוי הדבר להשפיע על עלות ההשקעה הכוללת הצפויה.

1.25.4. פרטים אודות הערכות השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100% השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
		כ-211,000	זהות מעריך השווי
		משרד בר-לב תורקישר רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.	
		כן	האם המעריך בלתי תלוי?
		כן	האם קיים הסכם שיפוי?
		31.03.2025 ¹⁰⁰	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
		גישת ההשוואה	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
		4,387	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
		דירת 2 חדרים בשטח מכר ממוצע של 52 מ"ר, 51,250 ש"ח דירת 3 חדרים בשטח מכר ממוצע של 73 למ"ר, 47,250 ש"ח דירת 4 חדרים בשטח מכר ממוצע של 102 למ"ר, 45,500 ש"ח	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)
		39,438-67,346	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
		83	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
		נכס 1: פרויקט נשוא חות הדעת, לצורך החישוב נלקחו דירות של 2-5 חדרים בשטחים של 166-52 מ"ר.	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה : שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח
		-	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
		-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (באלפי ש"ח)			
		כ-221,550	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע
		כ-200,450	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע

¹⁰⁰ הערכת השווי הינה ליום 31 במרס 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעון ראשון לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 30 במאי 2025 (מסי' אסמכתא : 039487-01-2025), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה). ביום 10 במרס 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2025 המצייב לדוח תקופתי זה.

1.26. פרויקט "הגפן טאוור" ברמת גן

הנכס הינו נכס נדל"ן להשקעה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ט').

1.26.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%
הגפן טאוור.	שם הנכס
חלקה 795 בגוש 6205 ברחוב התקווה 11 רמת גן.	מיקום הנכס
75 דירות מגורים בפרויקט.	שטחי הנכס מפוצלים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
חתימה על הסכם רכישה ביום 7 למאי 2025.	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעלים של יחידות הדירה.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נרשמו הערות אזהרה לטובת החברה.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על הכנס שנמכר

1.26.2. נתונים עיקריים

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	רכישת הנכס בתאריך
שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ-403,830			כ-335,683
ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ-403,830			מאי 2025
רווחי או (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח)	כ-68,147			-
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנוקפה בשנה (באלפי ש"ח)	-			-
שיעור תפוסה ממוצע (%)	כ-100%			
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	8,709			
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח) ¹⁰¹	כ-1,067			
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש בש"ח)	כ-74			
דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בשנה (לחודש בש"ח)	כ-81			
NOI (אלפי ש"ח)	כ-1,045			
NOI מותאם (אלפי ש"ח) NOI המשקף תפוסה מלאה של הנכס במחירי שוק ¹⁰²	כ-9,547			
שיעור תשואה בפועל (%) ¹⁰³	כ-0.3%			
שיעור תשואה מותאם (%) (מחושב לפי NOI מותאם חלקי שווי הנכס בספרים)	כ-2.4%			
מספר שוכרים לתום שנת הדיווח	75			

¹⁰¹ יצוין כי בשנת 2025 הפרויקט היה מושכר בחלקו בלבד היות ונמסר לחברה במהלך רבעון 4 2025. על כן, ההכנסות בשנת 2025 אינן משקפות הכנסות בגין שנה קלנדריית מלאה.

¹⁰² לפי אומדן מחירי שוק ליום 31 בדצמבר 2025.

¹⁰³ הפרויקט נמסר לחברה במהלך רבעון 4 2025.

1.26.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	שנת 2025 (באלפי ש"ח)	שנת 2024 (באלפי ש"ח)	שנת 2023 (באלפי ש"ח)
הכנסות:			
מדמי שכירות – קבועות	כ-1,067		
מדמי שכירות – משתנות	-		
מדמי ניהול	-		
מהפעלת חניונים	-		
אחרות	-		
סה"כ הכנסות	כ-1,067		
ניהול, אחזקה ותפעול	כ-2		
הוצאות אחרות	כ-20		
סה"כ עלויות	כ-22		
רווח	כ-1,045		
NOI	כ-1,045		

1.26.4. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (באלפי ש"ח)

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך
באלפי (ש"ח)					
מרכיבים קבועים	כ-9,109	כ-9,547	כ-9,961	כ-10,465	כ-10,961
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	כ-9,109	כ-9,547	כ-9,961	כ-10,465	כ-10,961

1.26.5. פרטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
שעבוד בדרגה ראשונה	להבטחת קיום כל התחייבויות החברה על פי תנאי איגרות החוב, שעבדה החברה לטובת הנאמן למחזיקי איגרות החוב (סדרה ט') בשעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויות החברה ובכלל זה על זכויות החברה בבטוחות מכוח חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשס"ח-2008 (להלן: "חוק המכר דירות"), אשר יינתנו לחברה בהתאם לחוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערביות בנקאיות ו/או פוליסות ביטוח ולרבות רכיב המע"מ) שבגינה החברה צפויה להירשם כבעלים יחידים של 75 דירות וכל הצמדויות המצויות על המקרקעין הידועים כחלקה 795 בגוש 6205 ברח' התקווה 11 ברמת גן, מכוח הסכם שנחתם בין החברה לבין חברת אוליאנדר בע"מ ביום 7 במאי 2025 וכן תוספת להסכם מיום 4 באוקטובר 2025, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביטוח (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: " הנכס המשועבד ") וכן בשעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח רכוש מסוג אש מורחב שהונפקה על ידי "אילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס. וכן שעבוד שוטף יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכוח הסכמי שכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתתקבל חלק הנכס ו/או בגינה.	ללא הגבלה בסכום.
הערות אזהרה	נרשמו הערות אזהרה לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב סדרה (ט') של החברה, הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ בגין התחייבות לרישום משכנתה.	ללא הגבלה בסכום.

1.26.6. פרטים אודות הערכות השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100% השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
		כ-403,830	זהות מעריך השווי
		משרד בר-לב תורקישר רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.	
		כן	האם המעריך בלתי תלוי?
		כן	האם קיים הסכם שיפוי?
		31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
		גישת ההשוואה	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
		8,709	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
		דירת 3.5 חדרים בשטח מכר של 106 מ"ר, 37,000 ש"ח דירת 4 חדרים בשטח מכר של 108 למ"ר, 36,500 ש"ח דירת 4 חדרים בשטח מכר של 117 למ"ר, 35,750 ש"ח דירת 5 חדרים בשטח מכר של 134 למ"ר, 37,750 ש"ח	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)
		31,982-44,842	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
		62	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
		נכס 1: הפרויקט נשוא חות הדעת, לצורך החישוב נלקחו דירות של 3.5-5 חדרים בשטחים של 106-134 מ"ר. נכס 2: מגדל 3 Highline ברחוב אבא הלל 46-48, רמת-גן (גו"ח 6205/584), לצורך החישוב נלקחו דירות של 4-5 חדרים בשטחים של 95-127 מ"ר. נכס 3: פרויקט שוסטר נחלת גנים ברחוב רש"י 12, רמת-גן (גו"ח 6205/669), לצורך החישוב נלקחו דירות של 4-5 חדרים בשטחים של 107-112 מ"ר. נכס 4: פרויקט אביב המקור ברחוב המקור, רמת-גן (גו"ח 6204/302- 303), לצורך החישוב נלקחו דירות של 3-6 חדרים בשטחים של 185- 67 מ"ר. נכס 5: פרויקט פסגת דן ברחוב ז'בוטינסקי 105, רמת-גן (גו"ח 6205/782), לצורך החישוב נלקחו	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח

		דירות של 3-4 חדרים בשטחים של 93-125 מ"ר. נכס 6: פרויקט נוספים במתחם הבורסה ברמת- גן, לצורך החישוב נלקחו דירות של 2-5 חדרים בשטחים של 63-145 מ"ר.	
		כ-0.3%	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע ¹⁰⁴
		-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (באלפי ש"ח)			
		כ-424,021	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע
		כ-383,638	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע

¹⁰⁴ ראה הערת שוליים מספר 103 לעיל.

1.27. פרויקט רמות השרון שלב ב' רמת השרון

הנכס הינו נדל"ן להשקעה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה י').

1.27.1 הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%
פרויקט רמות השרון שלב ב'.	שם הנכס
מקרקעין הידועים כחלקה 257 בגוש 6550 ברחוב החלוץ 15 ברמת השרון.	מיקום הנכס
36 דירות בשטח כולל של כ-3,830 מ"ר מכר וכ-790 מ"ר מרפסות, בתוספת 49 חניות תת קרקעיות ו-13 מחסנים.	שטחי הנכס מפוצלים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
חתימה על הסכם בנובמבר 2020.	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעל זכות בעלות.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נרשמו הערות אזהרה לטובת החברה.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.27.2 נתונים עיקריים

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	רכישת הנכס בתאריך
שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ-149,020	כ-148,420	כ-146,500	עלות רכישה כולל הוצאות נלוות לרכישה (באלפי ש"ח)
ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	כ-149,020	כ-148,420	כ-146,500	דצמבר 2020
רווחי (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח)	כ-296	כ-1,919	כ-1,720	שיעור תפוסה (%)
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנוקפה בשנה (באלפי ש"ח)	-	-	-	NOI (אלפי ש"ח)
שיעור תפוסה ממוצע (%)	כ-100%	כ-100%	כ-100%	
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	כ-3,830	כ-3,830	כ-3,830	
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	כ-3,809	כ-3,623	כ-3,432	
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש בש"ח)	כ-83	כ-79	כ-75	
דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בשנה (לחודש בש"ח)	כ-84	כ-83	כ-70	
NOI (אלפי ש"ח)	כ-3,736	כ-3,542	כ-3,363	
NOI מותאם (אלפי ש"ח) NOI המשקף תפוסה מלאה של הנכס במחירי שוק ¹⁰⁵	כ-3,759	כ-3,595	כ-3,574	
שיעור תשואה בפועל (%)	כ-2.5%	כ-2.4%	כ-2.3%	
שיעור תשואה מותאם (%) (מחושב לפי NOI מותאם חלקי שווי הנכס בספרים)	כ-2.5%	כ-2.4%	כ-2.4%	
מספר שוכרים לתום תקופת הדיווח	36	36	36	

¹⁰⁵ לפי אומדן מחירי שוק ליום 31 בדצמבר 2025, ליום 31 בדצמבר 2024 וליום 31 בדצמבר 2023.

1.27.3 פילוח מבנה הכנסות ועלויות

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	שנת 2025 (באלפי ש"ח)	שנת 2024 (באלפי ש"ח)	שנת 2023 (באלפי ש"ח)
הכנסות:			
מדמי שכירות – קבועות	כ-3,809	כ-3,623	כ-3,432
מדמי שכירות – משתנות	-	-	-
מדמי ניהול	-	-	-
מהפעלת חניונים	-	-	-
אחרות	-	-	-
סה"כ הכנסות	כ-3,809	כ-3,623	כ-3,432
עלויות:			
ניהול, אחזקה ותפעול	כ-39	כ-44	כ-33
הוצאות אחרות	כ-34	כ-37	כ-36
סה"כ עלויות	כ-73	כ-81	כ-69
רווח NOI	כ-3,736	כ-3,542	כ-3,363

1.27.4 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (באלפי ש"ח)

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך
באלפי (ש"ח)					
מרכיבים קבועים	כ-2,591	כ-1,829	כ-1,636	כ-1,443	כ-561
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	כ-2,591	כ-1,829	כ-1,636	כ-1,443	כ-561

1.27.5 פרטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
שעבוד מדרגה ראשונה¹⁰⁶	להבטחת קיום כל התחייבויות החברה על פי תנאי איגרות החוב, שעבדה החברה לטובת הנאמן למחזיקי איגרות החוב (סדרה י') בשעבוד קבוע, יחיד ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויות החברה ובכלל זה על זכויות החברה בבטוחות מכוח חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשס"ח-2008 (להלן: "חוק המכר דירות"), אשר יינתנו לחברה בהתאם לחוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערכויות בנקאיות ו/או פוליסות ביטוח ולרבות רכיב המע"מ) שבגינו החברה צפויה להירשם כבעלים יחידים של 36 דירות (לרבות ההצמדות לדירות אלה) מכוח הסכם מכר מיום 29 בנובמבר 2020, המצויות על המקרקעין הידועים כיום כחלקה 257 (והיו ידועים בעבר בטרם הליך פרצלציה כחלקות 182, 227-234, 239-241 ו-246) בגוש 6550 ברמת השרון, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות וזכויות שביושר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות ולמעט המיטלטלין והמפורטות בנספח ב' לאגרת חוב זו ("הדירות"), לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביושר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: "הנכס המשועבד") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח רכוש מסוג אש מורחב שהונפקה על ידי "אילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס. וכן שעבוד שוטף יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכוח הסכמי השכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתקבל חלק הנכס ו/או בגינו.	ללא הגבלה בסכום.

¹⁰⁶ ביום 14.1.2026, לאחר תאריך המאזן, נרשם השעבוד הנ"ל ברשם החברות.

1.27.6. פרטים אודות הערכת השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100% (באלפי ש"ח)
146,500-כ	148,420-כ	149,020-כ	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
ירון ספקטור שמאות מקרקעין בע"מ. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו הערכת השווי שפורסמה ביום 24 בנובמבר 2024.		משרד בר-לב תורקישר רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.	זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
30.09.2023	30.09.2024	30.09.2025 ¹⁰⁷	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
3,830-כ	3,830-כ	3,830-כ	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
דירת 4 חדרים בשטח של 100 מ"ר – 38,956 ש"ח דירת 4 חדרים בשטח של 105 מ"ר – 37,959 ש"ח דירת 5 חדרים 37,639 ש"ח	דירת 4 חדרים בשטח של 100 מ"ר – 39,106 ש"ח דירת 4 חדרים בשטח של 105 מ"ר – 38,762 ש"ח דירת 5 חדרים 38,368 ש"ח	דירת 3 חדרים בשטח מכר ממוצע של 72 מ"ר, 37,250 ש"ח דירת 4 חדרים בשטח מכר ממוצע של 100-105 למ"ר, 33,250 ש"ח דירת 4 חדרים בשטח מכר ממוצע של 121 למ"ר, 30,500 ש"ח דירת 5 חדרים בשטח מכר ממוצע של 115-122 למ"ר, 30,750 ש"ח דירת 5 חדרים בשטח מכר ממוצע של 132-134 למ"ר, 29,750 ש"ח	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)
31,415 – 38,769 ש"ח	31,050 – 41,732 ש"ח	33,699 – 46,550 ש"ח	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
32	106	46	מספר הנכסים ברי השוואה (#) שנלקחו בחישוב
נכס 1: דירות בשלב ב' של הפרויקט בנות 3-5 חדרים בגודל של 72-134 מ"ר	נכס 1: דירות בשלב ב' של הפרויקט בנות 3-5 חדרים בגודל של 72-172 מ"ר נכס 2: דירות בפרויקט אאורה בנות 3-6 חדרים בגודל של 78-169 מ"ר	נכס 1: יחידות בנכס הנדון "רמות בעיר" לצורך החישוב נלקחו דירות של 3-5 חדרים בשטחים של 72-172 מ"ר.	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח
2.3%-כ	2.4%-כ	2.5%-כ	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (אלפי ש"ח)			
153,825-כ	155,841-כ	156,471-כ	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע (באלפי ש"ח)
139,175-כ	140,999-כ	141,569-כ	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע (באלפי ש"ח)

¹⁰⁷ הערכת השווי הינה ליום 30 בספטמבר 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעון שלישי לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 30 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-094772), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה). ביום 10 במרס 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2024 המצ"ב לדוח תקופתי זה.

1.28. פרויקט "יוניק לייף" יהוד

הנכס מוצג כנכס נדל"ן להשקעה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה י').

1.28.1 הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%
פרויקט יוניק לייף.	שם הנכס
מקרקעין הידועים כחלק מחלקות 35-37 בגוש 6279 ועל חלק מחלקה 61 על גוש 6729 במרכז יהוד. ¹⁰⁸	מיקום הנכס
30 דירות בשטח כולל של כ-3,653 מ"ר מכר וכ-330 מ"ר מרפסות.	שטחי הנכס מפוצלים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
חתימה על הסכם בספטמבר 2020 וקבלת דירות במהלך הרבעון הראשון לשנת 2021.	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעל זכות בעלות.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נרשמו הערות אזהרה לטובת החברה.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.28.2 נתונים עיקריים

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	בתאריך רכישת הנכס
שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח)	94,670-כ	93,560-כ	86,170-כ	עלות רכישה כולל הוצאות נלוות לרכישה (באלפי ש"ח)
ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	94,670-כ	93,560-כ	86,170-כ	ספטמבר 2020
רווחי (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח)	1,110-כ	7,390-כ	11-כ	-
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בשנה (באלפי ש"ח)	-	-	-	-
שיעור תפוסה ממוצע (%)	100%-כ	100%-כ	99%-כ	
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	3,653-כ	3,653-כ	3,653-כ	
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	2,569-כ	2,427-כ	2,286-כ	
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש בש"ח)	59-כ	56-כ	52-כ	
דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בשנה (לחודש בש"ח)	60-כ	52-כ	-	
NOI (אלפי ש"ח)	2,499-כ	2,366-כ	2,232-כ	
NOI מותאם (אלפי ש"ח) NOI המשקף תפוסה מלאה של הנכס במחירי שוק ¹⁰⁹	2,880-כ	2,567-כ	2,367-כ	
שיעור תשואה בפועל (%)	2.6%-כ	2.5%-כ	2.6%-כ	
שיעור תשואה מותאם (%) (מחושב לפי NOI מותאם חלקי שווי הנכס בספרים)	3%-כ	2.7%-כ	2.7%-כ	
מספר שוכרים לתום תקופת הדיווח	30	30	29	

¹⁰⁸ לעניין זה יובהר כי, בקשר עם פרויקט יוניק לייף יהוד, נרשמה הערת אזהרה לטובת החברה בחלקה 11 (ולא בחלקות 35-37 ו/או 61) וזאת עקב תהליך של איחוד וחלוקה (פרצלציה) בהתאם לתב"ע. בהתאם למכתב שקיבלה החברה מבא-כוח היוזם, עד לרישום הפרצלציה, המהווה שלב מקדים והכרחי לרישום זכויות רוכשי יחידות הדיר, הזכויות תירשמנה על חלקת המקור של בעלי הזכויות, בגוש 6729 חלקה 11, שכן בשלב זה לא ניתן לרשום את הזכויות על החלקות בהן נבנה הפרויקט.

¹⁰⁹ לפי אומדן מחירי שוק ליום 31 בדצמבר 2025, ליום 31 בדצמבר 2024 וליום 31 בדצמבר 2023.

1.28.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס-100%	שנת 2025 (באלפי ש"ח)	שנת 2024 (באלפי ש"ח)	שנת 2023 (באלפי ש"ח)
הכנסות:			
מדמי שכירות – קבועות	כ-2,569	כ-2,427	כ-2,286
מדמי שכירות – משתנות	-	-	-
מדמי ניהול	-	-	-
מהפעלת חניונים	-	-	-
אחרות	-	-	-
סה"כ הכנסות	כ-2,569	כ-2,427	כ-2,286
עלויות:			
ניהול, אחזקה ותפעול	כ-41	כ-30	כ-24
הוצאות אחרות	כ-29	כ-31	כ-30
סה"כ עלויות	כ-70	כ-61	כ-54
רווח	כ-2,499	כ-2,366	כ-2,232
NOI	כ-2,499	כ-2,366	כ-2,232

1.28.4. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (באלפי ש"ח)

נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס-100%	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך
באלפי (ש"ח)					
מרכיבים קבועים	כ-1,220	כ-737	כ-554	כ-218	כ-46
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	כ-1,220	כ-737	כ-554	כ-218	כ-46

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
שעבוד מדרגה ראשונה ¹¹⁰	להבטחת קיום כל התחייבויות החברה על פי תנאי איגרות החוב, שעבדה החברה לטובת הנאמן למחזיקי איגרות החוב (סדרה י') בשעבוד קבוע, יחיד ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויות החברה ובכלל זה על זכויות החברה בבטוחות מכוח חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשס"ח-2008 (להלן: "חוק המכר דירות"), אשר יינתנו לחברה בהתאם לחוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערביות בנקאיות ו/או פוליסות ביטוח ולרבות רכיב המע"מ) שבגינה החברה צפויה להירשם כבעלים יחידים של 30 דירות (לרבות ההצמדות לדירות אלה) וכוללות 13 חניות בזכות בעלות, מכוח הסכם מכר מיום 13 בספטמבר 2020, המצויות על המקרקעין הידועים כחלק מחלקות 35-37 בגוש 6729 ועל חלק מחלקה 61 על גוש 6729 במרכז יהוד וכן בנוגע לזכויות חכירה לדורות בנוגע ל-29 חניות הצמודות לדירות, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביושר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות ולמעט המיטלטלין והמפורטות בנספח ב' לאגרת חוב זו ("הדירות"), לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביושר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: "הנכס המשועבד") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח רכוש מסוג אש מורחב שהונפקה על ידי "איילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס. וכן שעבוד שוטף, יחיד ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה מכוח הסכמי השכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתקבל חלף הנכס ו/או בגינו.	ללא הגבלה בסכום.
הערות אזהרה	נרשמו הערות אזהרה לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב סדרה (ב') של החברה, הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ בגין התחייבות לרישום משכנתה. ¹¹¹	ללא הגבלה בסכום.

¹¹⁰ ביום 14 בינואר 2026, לאחר תאריך המאזן, נרשם השעבוד הנ"ל ברשם החברות.

¹¹¹ החברה פועלת בימים אלו לעדכון הערת האזהרה לטובת מחזיקי אג"ח (סדרה י') לאחר שאגרות החוב (סדרה ב') נפרעו ביום 31 בדצמבר 2025.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס- 100%
כ-86,170	כ-93,560	כ-94,670	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
משרד בר-לב תורקיש רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.			זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2023	30.09.2024	112 30.09.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
3,653	3,653	3,653	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
שטח דירה במ"ר – 118, שווי למ"ר – 22,250 שטח דירה במ"ר – 124, שווי למ"ר – 21,750	שטח דירה במ"ר – 118, שווי למ"ר – 24,200 שטח דירה במ"ר – 124, שווי למ"ר – 23,700	שטח דירה במ"ר – 118, שווי למ"ר – 24,500 שטח דירה במ"ר – 124, שווי למ"ר – 24,000	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)
17,371-25,323	17,712-29,565	28,257 ש"ח – 17,712 ש"ח	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
47	78	59	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
נכס 1: פרויקט "Unik Life", כתובת יהודה הלוי פינת ישי צבי, חלקות 35-37 בגוש 6729 נלקחו לצורך החישוב דירות של 3-5 חדרים בשטח של 84-138 מ"ר מכר. נכס 2: פרויקט "MY מצלאוי", כתובת אשכנזי 17 ו-21, חלקות 23 ו-22 בגוש 6693. נלקחו לצורך החישוב דירות של 4-5 חדרים בשטח של 108-131 מ"ר מכר. נכס 3: פרויקט "הום פלוס", כתובת דרך העצמאות 33, חלקות 51 ו-50 בגוש 6692. נלקחו לצורך החישוב דירות של 5 חדרים בשטח של 123-124 מ"ר מכר. נכס 4: פרויקט "פסגות יהוד", כתובת העצמאות 39-41, חלקות 31 ו-32 בגוש 6692, נלקחו לצורך החישוב דירות של 5 חדרים בשטח של 120-124 מ"ר מכר. נכס 5: פרויקט "New יהוד", כתובת העצמאות 31, חלקות 23 ו-49 בגוש 6692. נלקחו לצורך החישוב דירות של 5 חדרים בשטח של 125-134 מ"ר מכר. נכס 6: פרויקט "הגנים התלויים", כתובת פינת הרחובות מקלב אורי וחתיכה סעדיה, חלקות 4-10 בגוש 6692 נכס 1: פרויקט "Unik Life", כתובת יהודה הלוי פינת ישי צבי, חלקות 35-37 בגוש 6729 נלקחו לצורך החישוב דירות של 3-5 חדרים בשטח של 84-138 מ"ר מכר. נכס 2: פרויקט "MY מצלאוי", כתובת אשכנזי 17 ו-21, חלקות 23 ו-22 בגוש 6693. נלקחו לצורך החישוב דירות של 4-5 חדרים בשטח של 108-127 מ"ר מכר. נכס 3: פרויקט "הום פלוס", כתובת דרך העצמאות 33, חלקות 51 ו-50 בגוש 6692. נלקחו לצורך החישוב דירות של 4-6 חדרים בשטח של 120-140 מ"ר מכר. נכס 4: פרויקט ברחוב השלושה חלקה 23 בגוש 6693, נלקחו לצורך החישוב דירות של 4-5 חדרים בשטח של 110-130 מ"ר מכר. נכס 5: פרויקט "LINK", חלקה 27 בגוש 6693. נלקחו לצורך החישוב דירות של 3-5 חדרים בשטח של 77-118 מ"ר מכר. נכס 6: פרויקט "הגנים התלויים", כתובת פינת הרחובות מקלב אורי וחתיכה סעדיה, חלקות 4-10 בגוש 6692, נלקחו לצורך החישוב נכס 1: פרויקט "Unik Life", כתובת יהודה הלוי פינת ישי צבי, חלקות 35-37 בגוש 6729 נלקחו לצורך החישוב דירות של 3-5 חדרים בשטח של 84-138 מ"ר מכר. נכס 2: פרויקט ברחוב השלושה חלקה 23 בגוש 6693. נלקחו לצורך החישוב דירות של 5 חדרים בשטח של 130 מ"ר מכר. נכס 3: פרויקט ברחוב יוספטל גיורא גו"ח 6693/186. נלקחו לצורך החישוב דירות של 4-5 חדרים בשטח של 95-112 מ"ר מכר. נכס 4: פרויקט "LINK" במתחם אשכנזי גו"ח 6693/27. נלקחו לצורך החישוב דירות של 5 חדרים בשטח של 118-137 מ"ר מכר.			

¹¹² הערכת השווי הינה ליום 30 בספטמבר 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעון שלישי לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 30 בנובמבר 2025 (מסי' אסמכתא: 094772-01-2025), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה). ביום 10 במרס 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2025 המצ"ב לדוח תקופתי זה.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100%
נלקחו לצורך החישוב דירות של 5-6 חדרים בשטח של 122-136 מ"ר מכר. <u>נכס 7</u> : כתובת יוספטל גיורא 2, חלקה 186 בגוש 6693, נלקחו לצורך החישוב דירות של 4-5 חדרים בשטח של 93- 112 מ"ר מכר.	דירות של 4-6 חדרים בשטח של 108-136 מ"ר מכר. <u>נכס 7</u> : כתובת יוספטל גיורא 2, חלקה 186 בגוש 6693, נלקחו לצורך החישוב דירות של 4-5 חדרים בשטח של 93- 112 מ"ר מכר.		
כ-2.6%	כ-2.5%	כ-2.6%	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (באלפי ש"ח)			
כ-90,478	כ-98,238	כ-99,404	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע
כ-81,861	כ-88,882	כ-89,937	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר מוצע

1.29. פרויקט הכוכב החמישי (בית וגן ירושלים)

הנכס מוצג כנכס נדל"ן להשקעה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה י').

1.29.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס - 100%
פרויקט הכוכב החמישי (בית וגן)	שם הנכס
20 דירות הידועות כחלקה 264 בגוש 30192 ברחוב משה זילברג 28, ירושלים – שרישומן נעשה על תת חלקה 83 בחלקה 263 בגוש 30192.	מיקום הנכס
2,908 מ"ר וכ-502 מ"ר מרפסות.	שטחי הנכס מפוצלים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
חתימה על הסכם באפריל 2021 וקבלת דירות במהלך הרבעון השני לשנת 2021.	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעל זכות בעלות.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נרשמו הערות אזהרה לטובת החברה	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות
-	משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.29.2. נתונים עיקריים

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס - 100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	רכישת הנכס בתאריך
שווי הוגן ליום בסוף שנה (באלפי ש"ח)	99,590-כ	96,390-כ	91,170-כ	כ-1135,480
ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	99,590-כ	96,390-כ	91,170-כ	אפריל 2021
רווחי או (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח)	3,200-כ	4,927-כ	292-כ	-
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בשנה (באלפי ש"ח)	-	-	-	-
שיעור תפוסה ממוצע (%)	100%-כ	98%-כ	98%-כ	
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	2,904-כ	2,904-כ	2,759-כ	
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	2,256-כ	2,102-כ	1,989-כ	
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש בש"ח)	65-כ	61-כ	58-כ	
דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בשנה (לחודש בש"ח)	72-כ	53-כ	64-כ	
NOI (אלפי ש"ח)	2,196-כ	2,040-כ	1,948-כ	
NOI מותאם (אלפי ש"ח) NOI המשקף תפוסה מלאה של הנכס במחירי שוק ¹¹⁴	2,201-כ	2,120-כ	2,059-כ	
שיעור תשואה בפועל (%)	2.2%-כ	2.1%-כ	2.1%-כ	
שיעור תשואה מותאם (%)	2.2%-כ	2.2%-כ	2.3%-כ	
מספר שוכרים לתום תקופת הדיווח	20	20	19	

¹¹³ עלות ההשקעה כוללת את רכיב המניות שהוקצו למוכר במסגרת העסקה לרכישת הדירות אשר הוצג כחלק מהתמורה בעסקה ואשר שווין ההוגן הסתכם לסך של כ-14.5 מיליון ש"ח.

¹¹⁴ לפי אומדן מחירי שוק ליום 31 בדצמבר 2025, ליום 31 בדצמבר 2024 וליום 31 בדצמבר 2023.

1.29.3 פילוח מבנה הכנסות ועלויות

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	שנת 2025 (באלפי ש"ח)	שנת 2024 (באלפי ש"ח)	שנת 2023 (באלפי ש"ח)
הכנסות:			
מדמי שכירות – קבועות	כ-2,256	כ-2,102	כ-1,989
מדמי שכירות – משתנות	-	-	-
מדמי ניהול	-	-	-
מהפעלת חניונים	-	-	-
אחרות	-	-	-
סה"כ הכנסות	כ-2,256	כ-2,102	כ-1,989
עלויות:			
ניהול, אחזקה ותפעול	כ-40	כ-21	כ-21
הוצאות אחרות	כ-20	כ-41	כ-20
סה"כ עלויות	כ-60	כ-62	כ-41
רווח NOI	כ-2,196	כ-2,040	כ-1,948

1.29.4 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (באלפי ש"ח)

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך
באלפי (ש"ח)					
מרכיבים קבועים	כ-1,627	כ-576	כ-412	כ-165	כ-114
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	כ-1,627	כ-576	כ-412	כ-165	כ-114

1.29.5 פרטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד ליום 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
שעבוד מדרגה ראשונה¹¹⁵	להבטחת קיום כל התחייבויות החברה על פי תנאי איגרות החוב, שעבדה החברה לטובת הנאמן למחזיקי איגרות החוב (סדרה י') בשעבוד קבוע, יחיד ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשס"ח-2008 (להלן: "חוק המכר דירות"), אשר יינתנו לחברה בהתאם לחוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערבויות בנקאיות ו/או פוליסות ביטוח ולרבות רכיב המע"מ) שבגינו החברה צפויה להירשם כבעלים יחידים של 20 דירות (לרבות ההצמדות לדירות אלה) מכוח הסכם מכר מיום 18 באפריל 2021, המצויות על המקרקעין הידועים כחלקות 263, 264 ו-268 בגוש 30192 בירושלים לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביור (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות ולמעט המיטלטלין והמפורטות בנספח ב' לאגרת חוב זו ("הדירות"), לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביור (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: "הנכס המשועבד") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח רכוש מסוג אש מורחב שהונפקה על ידי "איילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס. וכן שעבוד שוטף יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכוח הסכמי השכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתוספו על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתקבל חלק הנכס ו/או בגינו.	ללא הגבלה בסכום.

¹¹⁵ ביום 26 בינואר 2026, לאחר תאריך המאזן, נרשם השעבוד הנ"ל ברשם החברות.

1.29.6. פרטים אודות הערכת השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס-100% השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
91,170	96,390	99,590-כ	זהות מעריך השווי
ברק, פרידמן, קפלנר, שימקביץ ושות'	משרד בר-לב תורקישר רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.		האם המעריך בלתי תלוי? האם קיים הסכם שיפוי?
כן	כן	כן	תאריך התקופה של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
31.12.2023	30.06.2024	11630.09.2025	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)
כ-2,904 מ"ר	כ-2,904 מ"ר	כ-2,904 מ"ר	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב למגורים (מ"ר)
דירת 3 חדרים בשטח מכר ממוצע של 74 מ"ר, 36,500 ש"ח דירת 5 חדרים בשטח מכר ממוצע של 132 מ"ר, 32,000 ש"ח דירת 6 חדרים בשטח מכר ממוצע של 155 מ"ר, 31,000 ש"ח	דירת 3 חדרים בשטח מכר ממוצע של 74 מ"ר, 38,000 ש"ח דירת 5 חדרים בשטח מכר ממוצע של 132 מ"ר, 31,000 ש"ח דירת 6 חדרים בשטח מכר ממוצע של 155 מ"ר, 31,250 ש"ח	שווי של 38,750 למ"ר עבור דירת 3 חדרים בשטח ממוצע של 74 מ"ר שווי של 31,250 למ"ר עבור דירת 5 חדרים בשטח ממוצע של 132 מ"ר שווי של 32,500 למ"ר עבור דירת 6 חדרים בשטח ממוצע של 153 מ"ר שווי של 32,250 למ"ר עבור דירת 6 חדרים בשטח ממוצע של 161 מ"ר	מחיר מכירה למ"ר מכר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)
38,059 – 29,625	40,299 – 28,200	72,581- 29,272	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
22	26	64	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
נכס 1: יחידות בנכס הנדון "בית וגן רזידנס" – לצורך החישוב נלקחו דירות של 3-5 חדרים בשטחים של 87 – 155 מ"ר. נכס 2: פרויקט של קרדן נדלן לצורך החישוב נלקחו דירות של 4-6 חדרים בשטחים של 81-147 מ"ר.	נכס 1: בפרויקט "בית וגן רזידנס" דירות 3-5 חדרים בגודל של 73-155 מ"ר. נכס 2: בפרויקט "הולילנד" דירות 4-6 חדרים בגודל של 110-148 מ"ר. נכס 3: ברחוב "קובובי 69" דירות 3-4 חדרים בגודל של 67-95 מ"ר. נכס 4: ברחוב "הרב יוסף חיים" דירות 4 חדרים בגודל של 95-98 מ"ר. נכס 5: ברחוב "קדיש לוז" דירות 4-5 חדרים בגודל של 98-134 מ"ר.	נכס 1: בפרויקט "בית וגן רזידנס" גו"ח 30192/263-264 דירות 3-6 חדרים בגודל של 73-176 מ"ר. נכס 2: בפרויקט "הולילנד", גו"ח 30194/91 דירות 3-6 חדרים בגודל של 81-186 מ"ר. נכס 3: בפרויקט "סביוני רמת שרת פרימיום" ברחוב "קדיש לוז" דירות 3-5 חדרים בגודל של 79-121 מ"ר.	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח
כ-2.1%	כ-2.1%	כ-2.2%	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע) פרמטרים מרכזיים אחרים
-	-	-	ניתוחי רגישות לשווי (באלפי ש"ח)
כ-95,728	כ-101,210	כ-104,570	עליה של 5% בשווי למ"ר בנוי
כ-86,611	כ-91,570	כ-94,611	ירידה של 5% בשווי למ"ר בנוי

¹¹⁶ הערכת השווי הינה ליום 30 בספטמבר 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעון שלישי לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 30 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-094772), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה). ביום 10 במרס 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2025 המצ"ב לדוח תקופתי זה.

1.30. פרויקט "זואי יפו" ("שדרות ירושלים") תל-אביב-יפו

הנכס הינו נכס נדל"ן להשקעה מהותי מאוד בהתאם להתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ז').

1.30.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100%
פרויקט זואי יפו (שדרות ירושלים) יפו.	שם הנכס
מקרקעין הידועים כחלקה 71 בגוש 7073 בשדרות ירושלים 129-131, בתל-אביב-יפו.	מיקום הנכס
117 דירות על הצמודותיהן, כולל שטחי מסחר	שטחי הנכס מופצלים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה האחזקה בנכס
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
חתימה על הסכם בדצמבר 2019. חתימה על תוספת להסכם באוגוסט 2022.	תאריך רכישת הנכס
זכות חוזית להירשם כבעל זכות בעלות.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
נרשמו הערות אזהרה לטובת החברה	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
נדל"ן להשקעה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

1.30.2. נתונים עיקריים

נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	בתאריך רכישת הנכס
שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	כ-431,770			כ-408,489
ערך בספרים בסוף תקופה	כ-431,770			דצמבר 2019
רווחי (הפסדי) שערך בתקופה (באלפי ש"ח)	כ-23,280			-
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בשנה (באלפי ש"ח)	-			-
שיעור תפוסה ממוצע בתקופה (%) ¹¹⁷	כ-39%			
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	כ-5,614			
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח) ¹¹⁸	כ-1,247			
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש בש"ח)	כ-85			
דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (לחודש בש"ח)	כ-103			
NOI בתקופה (באלפי ש"ח)	כ-926			
NOI מותאם (אלפי ש"ח) NOI המשקף תפוסה מלאה של הנכס במחירי שוק ¹¹⁹	כ-12,025			
שיעור תשואה בפועל (%) ¹²⁰	כ-0.2%			
שיעור תשואה מותאם (%) (מחושב לפי NOI מותאם חלקי שווי הנכס בספרים)	כ-2.8%			
מספר שוכרים לתום תקופת הדיווח	69			

¹¹⁷ במהלך חודש אוגוסט 2025 קיבלה החברה 83 דירות ובמהלך חודש ספטמבר 2025 קיבלה החברה את יתרת 34 הדירות.
¹¹⁸ יצוין כי בשנת 2025 הפרויקט היה מושכר בחלקו בלבד היות ונמסר לחברה במהלך חודש אוגוסט וספטמבר 2025. על כן, ההכנסות בשנת 2025 אינן משקפות הכנסות בגין שנה קלנדרית מלאה.
¹¹⁹ לפי אומדן מחירי שוק ליום 31 בדצמבר 2025.
¹²⁰ הפרויקט נמסר לחברה במהלך רבעון 3 2025.

1.30.3 פילוח מבנה הכנסות ועלויות

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	שנת 2025 (באלפי ש"ח)	שנת 2024 (באלפי ש"ח)	שנת 2023 (באלפי ש"ח)
הכנסות:			
מדמי שכירות – קבועות	כ-1,247		
מדמי שכירות – משתנות	-		
מדמי ניהול	-		
מהפעלת חניונים	-		
אחרות	-		
סה"כ הכנסות	כ-1,247		
עלויות			
ניהול, אחזקה ותפעול	כ-265		
הוצאות אחרות	כ-56		
סה"כ עלויות	כ-321		
רווח	כ-926		
NOI	כ-926		

1.30.4 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (באלפי ש"ח)

נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס-100%	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך
באלפי (ש"ח)					
מרכיבים קבועים	כ-5,798	כ-5,861	כ-6,154	כ-6,461	כ-5,273
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	כ-5,798	כ-5,861	כ-6,154	כ-6,461	כ-5,273

1.30.5 פרטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
שעבוד מדרגה ראשונה¹²¹	להבטחת קיום כל התחייבויות החברה על פי תנאי איגרות החוב, שעבדה החברה לטובת הנאמן למחזיקי איגרות החוב (סדרה י') בשעבוד קבוע, יחיד ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויות החברה ובכלל זה על זכויות החברה בבטוחות מכוח חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשס"ח-2008 (להלן: "חוק המכר דירות"), אשר יינתנו לחברה בהתאם לחוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערביות בנקאיות ו/או פוליסות ביטוח ולרבות רכיב המע"מ) שבגינה החברה צפויה להירשם כבעלים יחידים של 99 דירות וכל הצמדויות המצויות על המקרקעין הידועים כגוש 7073 חלקה 71 ברחוב שדרות ירושלים בתל אביב-יפו, מכוח הסכמים שנחתמו בין החברה לבין חברת איי.סי.אר. ישראל קנדה ראם החזקות בע"מ בימים 29 בדצמבר 2019, 29 במרס 2020 ו-30 באוגוסט 2022 והמפורטות בנספח ב' לאגרת חוב זו ("הדירות"), לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביושר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: "הנכס המשועבד") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח רכוש מסוג אש מורחב שהונפקה על ידי "איילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס. וכן שעבוד שוטף, יחיד ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכח הסכמי השכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים	ללא הגבלה בסכום.

¹²¹ ביום 14 בינואר 2026, לאחר תאריך המאזן, נרשם השעבוד הנ"ל ברשם החברות.

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד לתום שנת הדיווח 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
	שיהיו קיימים אותה עת ו/או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתקבל חלף הנכס ו/או בגינו.	
שעבוד מדרגה ראשונה	שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ז'), הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ, של החברה וכן בהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויות החברה ובכלל זה על הבטוחות מכוח חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשס"ח-2008 (להלן: "חוק המכר דירות"), אשר יינתנו לחברה בהתאם לחוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערביות בנקאיות ו/או פוליסות ביטוח ולרבות רכיב המע"מ) שבגינו החברה צפויה להירשם כבעלים יחידים של 18 דירות וכל הצמדויות המצויות על המקרקעין הידועים כחלקה 71 בגוש 7073 בשדרות ירושלים, תל אביב-יפו מכוח הסכמים שנחתמו בין החברה לבין חברת איי. סי. אר ישראל קנדה ראם החזקות בע"מ בימים 29 בדצמבר 2019 ו-30 באוגוסט 2022, לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביטוח (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש לחברה ביחס לדירות האמורות, המהוות את כל זכויותיה של החברה בדירות אלו ולמעט המיטלטלין (להלן: "הנכס המשועבד") וכן בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום ובהמחאה על דרך שעבוד קבוע, יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמולי הביטוח בגין הנכס המשועבד מכוח פוליסת ביטוח שתונפק על ידי "איילון חברה לביטוח בע"מ" וכל פוליסה אחרת שתונפק על ידי כל חברת ביטוח אחרת בגין הנכס. וכן שעבוד שוטף יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן בהמחאה על דרך שעבוד שוטף, יחיד וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה מכח הסכמי השכירות של הנכס המשועבד (כפי שיהיו מעת לעת) לרבות כל זכויותיה לקבלת פירות הנובעים מהנכס, לרבות זכויותיה לקבלת פירות הנובעים ממנו, לרבות דמי שכירות ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים אותה עת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים אותה עת ו/או כל זכות אחרת הנובעת מהדירות שבנכס או שתקבל חלף הנכס ו/או בגינו.	ללא הגבלה בסכום.

פרטים אודות הערכות השווי 1.30.6

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס- 100% השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
כ-391,300	כ-404,400	כ-122431,770	זהות מעריך השווי
ברק פרידמן קפלנר שימקיץ ושות'		משרד בר-לב תורקישר רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי וניסיונו, ראו סעיף 18 בפרק א המצורף לדוח התקופתי לשנת 2025.	
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2023	30.06.2024	123 30.09.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	גישת ההשוואה	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)			
9,504	9,504	9,504	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב למגורים (מ"ר)
1,510	1,510	516	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב למסחר (מ"ר)
דירת 2 חדרים כ-41,500 דירת 3 חדרים כ-37,900 דירת 4 חדרים כ-38,500 דירת 5 חדרים כ-38,000	דירת 2 חדרים כ-42,900 43,000 דירת 3 חדרים כ-38,900 39,000 דירת 4 חדרים כ-40,000 דירת 5 חדרים כ-39,500	דירת 2 חדרים כ-44,000 דירת 3 חדרים כ-39,500 דירת 4 חדרים כ-36,750 דירת 5 חדרים כ-34,500	מחיר מכירה למ"ר מכר בר- השכרה שנלקח בחישוב למגורים (בש"ח)
כ-29,800	כ-29,800	כ-20,000	מחיר מכירה למ"ר מכר בר- השכרה שנלקח בחישוב למסחר (בש"ח)
מגורים – 34,091-42,687	מגורים – 34,431-50,509	מגורים : כ-58,000-36,500 מסחר : כ-36,000-16,000	טווח מחירים למ"ר מכר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
מגורים - 11	מגורים - 46	מגורים - 57 מסחר - 7	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
מגורים: נכס 1: פרויקט "יפו בשדרה" נלקחו לצורך החישוב דירות של 3-4 חדרים בשטח של 75-98 מ"ר. נכס 2: פרויקט "יפו בשדרה-Rooftop" נלקחו לצורך החישוב דירות של 3-4 חדרים בשטח של 81- 110 מ"ר. נכס 3: פרויקט "GO YAFO TEL AVIV" נלקחו לצורך החישוב דירות של 4 חדרים בשטח של 100-101 מ"ר.	מגורים: נכס 1: פרויקט "יפו בשדרה" נלקחו לצורך החישוב דירות של 3-4 חדרים בשטח של 75-99 מ"ר. נכס 2: פרויקט "יפו בשדרה-Rooftop" נלקחו לצורך החישוב דירות של 3-4 חדרים בשטח של 81- 110 מ"ר. נכס 3: פרויקט "GO YAFO TEL AVIV" נלקחו לצורך החישוב דירות של 4 חדרים בשטח של 100-101 מ"ר. נכס 4: פרויקט "מכבי יפו" נלקחו לצורך החישוב דירות של 2-4 חדרים בשטח של 52-94 מ"ר.	מגורים: נכס 1: פרויקט "יפו בשדרה" (גו"ח 7073/72-75) נכס 2: פרויקט GO תל אביב- יפו (גו"ח 7340/18-23) נכס 3: פרויקט נס לגויים תל אביב-יפו (גו"ח 7340/14-15) מסחר: עסקאות מכר בשד' ירושלים, נס לגויים, יפת, דב ממזריץ, למרטיץ.	נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח

¹²² מתוך סכום זה כ-345,970 אלפי ש"ח בגין 99 דירות המשוועדות למחזיקי אגרות החוב (סדרה י') וכ-85,800 אלפי ש"ח בגין 18 דירות המשוועדות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ז').
¹²³ הערכת השווי הינה ליום 30 בספטמבר 2025 (להערכת השווי המלאה כפי שצורפה לדוח רבעון שלישי לשנת 2025 של החברה ראו דיווח מיום 30 בנובמבר 2025 (מסי' אסמכתא : 2025-01-094772), אשר מובאת ונכללת בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה).
ביום 10 במרס 2026 התקבל מכתב אי שינוי ליום 31 בדצמבר 2025 המצ"ב לדוח תקופתי זה.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס-100%
-	-	כ-0.2%	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע) ¹²⁴
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (באלפי ש"ח)			
כ-395,220	כ-424,581	כ-442,544	עליה של 5% בשווי למ"ר מכר למגורים מוצע
כ-357,580	כ-384,120	כ-400,397	ירידה של 5% בשווי למ"ר מכר למגורים מוצע

¹²⁴ ראה הערת שוליים מספר 120 לעיל.

2. נכסים מהותיים

נכון למועד זה, מלבד הנכסים המהותיים אשר ניתן עליהם גילוי במסגרת הנכסים המהותיים מאוד היות והם משועבדים לאחת מסדרות אגרות החוב של החברה, יש לחברה שני נכסים מהותיים נוספים, כמפורט להלן:

2.1. נדל"ן להשקעה מניב

פרויקט "קדמת אלין" – "דירה להשכיר" בראשון לציון

נתונים נוספים הנדרשים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			פריט מידע											78 דירות ברחוב פיק"א, ראשון לציון		
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (בש"ח)	שיעור התפוסה לסוף השנה (%)	רווחי שיערוך (באלפי ש"ח)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	שיעור תשואה על העלות (%)	שיעור התשואה המותאם ¹²⁵ (%)	שיעור התשואה (%)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	הכנסות מדמי שכירות בשנה (באלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)			תקופת הדיווח
* שיעור היוון 6% לשכר הדירה בתקופת ההנבה, שיעור היוון 5% לגרט. שיעור היוון מסחר 7.25%. *שיעור תפוסה שכ"ד מפוקח 99.5% *שיעור תפוסה שכ"ד שוק חופשי 98%. *שיעור גידול בשכ"ד 2% לשנה *עליית מחירי הדירות -2% לשנה	מסחר- גישת היוון ההכנסות מרכיב המגורים להשכרה- בגישת היוון תזרים המזומנים התפעולי הצפוי מהנכס בתוספת ערך הגרט דחוי לתום תקופת השכירות.	משרד בר-לב תורקישר רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין	כ- 65	כ- 100%	כ- (174)	כ-54.7%	כ- 3.9%	כ- 2.9%	כ- 2.9%	כ- 5,950	כ- 6,126	כ- 202,700	כ- 202,700	2025	ישראל	אזור

¹²⁵ שיעור התשואה המותאם מהווה שיעור התשואה השנתי על בסיס הכנסות השכירות הנובעות מחוזי השכירות החתומים.

78 דירות ברחוב פיק"א, ראשון לציון		תקופת הדיווח	פריט מידע											נתונים נוספים הנדרשים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה				
			ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	הכנסות מזמי שכירות בשנה (באלפי ש"ח)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	שיעור התשואה (%)	שיעור המותאם ¹²⁵ (%)	שיעור תשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי שיערוך (באלפי ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף השנה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (בש"ח)				זיהוי מעריך השווי	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו
ציון המטבע	ש"ח	2024	כ- 201,441	כ- 201,441	כ- 4,921 ¹²⁶	כ- 4,839	כ- 2.4%	כ- 2.97%	כ- 3.6%	כ- 52.52%	כ- 26,070	כ- 99%	כ- 62.2	משרד בר-לב תורקישר רובינון כלכלה ושמאות מקרקעין	מסחר-גישת היוון מרכיב המגורים להשכרה-בגישת היוון תזרים המזומנים התפעולי הצפוי מהנכס בתוספת ערך הגרט דחוי לתום תקופת השכירות.	* שיעור היוון 5.5% לשכר הדירה בתקופת ההנבה, שיעור היוון 5% לגרט. שיעור היוון מסחר 7.25% *שיעור תפוסה שכ"ד מפקח 99.5% *שיעור תפוסה שכ"ד שוק חופשי 98% . *שיעור גידול בשכ"ד 2% לשנה *עליית מחירי הדירות -2% לשנה		
שימוש עיקרי	מגורים																	
עלות מקורית	כ- 154,448																	
חלק התאגיד [%]	100%																	
שטח [במטרים רבועיים]	כ- 7,812																	

¹²⁶ כולל הכנסות בגין פיצוי מעיכוב במסירה בגין פרויקט "קדמת אלון" ראשון לציון בסך של כ-2.6 מיליוני ש"ח.

2.2. נדל"ן להשקעה בהקמה

פרויקט דירה להשכיר – באר יעקב

פרויקט דירה להשכיר – באר יעקב ¹²⁷	תקופת הדיווח	נתונים כספיים ביחס ל100% מהנכס						נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה				
		עלות מצטברת בתום שנה, כולל קרקע, בנייה ושונות (באלפי ש"ח)	שווי הוגן בתום שנה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בתום שנה (באלפי ש"ח)	רווחי שערך בשנה (באלפי ש"ח)	שיעור השלמה בתום שנה [הנדסי] (%)	שיעור משטחי הנכס לגביהם נחתמו חוזי שכירות מחייבים לסוף שנה (%)	זיהוי מעריך השווי וניסיון	מודל הערכה	הנחות נוספות בבסיס ההערכה		
ציון שם הנכס	ציון מיקום הנכס	נתונים שנתיים על הנכס	2025	כ-457,750	כ-550,130	כ-550,130	כ-21,321	כ-87.5%	-	משרד בר-לב תורקישר רובינזון כלכלה ושמאות מקרקעין	מסחר- בגישת החילוץ, תוך התחשבות באמדון עלויות ההקמה ורווח יזמי חלקי בהתאם להתקדמות. קרקע- בגישת החילוץ משווי הפרויקט כבנוי בניכוי יתרת השקעות לסיום הבנייה ובניכוי רווח יזמי חלקי. בנוי- בגישת היוון תזרים המזומנים התפעולי הצפוי מהנכס.	*שיעור היוון 6% לשכר הדירה בתקופת ההנבה, שיעור היוון 5% לגרט. *שיעור תפוסה שכ"ד מפקח 99.5% *שיעור תפוסה שכ"ד שוק חופשי 98% שנה ראשונה. בשנה הראשונה הונח שיעור תפוסה נמוך ב- 5% משנה טיפוסית *שיעור גידול בשכ"ד מפקח 2% לשנה במועדי האופציה ובמועדי פתיחת החוזים * שיעור גידול בשכ"ד שוק חופשי 2% לשנה במועדי פתיחת החוזים *שיעור עליית מחירי הדירות - 2% לשנה * שיעור היוון מסחר 7%
ציון מטבע פעילות	ש"ח											

¹²⁷ במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2025 ולאחר שקיבלה החברה את אישורה של דירה להשכיר, רכשה החברה את חלקה של מנרב (40%) בפרויקט, לפרטים נוספים ראו ביאור 9 לדוח הכספי המצורף בנספח ג' לדוח תקופתי זה.

פרויקט דירה להשכיר – באר יעקב ¹²⁷	תקופת הדיווח	נתונים כספיים ביחס ל100% מהנכס							שיעור משטחי הנכס לגביהם נחתמו חוזי שכירות מחייבים לסוף שנה (%)	שיעור השלמה בתום שנה [הנדסי] (%)	נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
		עלות מצטברת בתום שנה, כולל קרקע, בנייה ושונות (באלפי ש"ח)	נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים			זיהוי מעריך השווי וניסיון	מודל הערכה	הנחות נוספות בבסיס ההערכה																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
			שווי הוגן בתום שנה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בתום שנה (באלפי ש"ח)	רווחי שערך בשנה (באלפי ש"ח)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																			
מועד רכישת הנכס/הקרקע עליה נבנה הנכס	18 במרס 2018 (תאריך זכיה במכרז) נובמבר 2020 (התחלת עבודות הקמה)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																							