



DORSEL
Real estate. Real innovation

דורסל החזקות בע"מ

דוח תקופתי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

תאריך הדוח: 30 במרץ 2026

לכבוד
הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ
באמצעות המגנא

לכבוד
רשות ניירות ערך
באמצעות המגנא

דורסל החזקות בע"מ

דוח תקופתי

לשנת 2025

מוגש בזאת דוח תקופתי בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 (להלן: "התקנות"), לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025.

שם התאגיד: דורסל החזקות בע"מ

מס' חברה ברשם החברות: 516597549

מספר מנפיק בבורסה: 2397

כתובת: רחוב שחם 3, פתח תקוה

טלפון: 074-7122880

דואר אלקטרוני: Idit@dorsel.co.il

תאריך הדוח על המצב הכספי: 31 בדצמבר 2025

תאריך הדוח: 30 במרץ 2026

עד ליום 31 בדצמבר 2025, נחשבה החברה תאגיד קטן כמשמעות מונח זה בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 (להלן: "תקנות הדוחות"), ביום 30 במרץ 2026, אישר דירקטוריון החברה כי החל מיום 1 בינואר 2026, החברה חדלה להיחשב כתאגיד קטן. בהתאם להוראת תקנה 5(ג) לתקנות הדוחות, החברה תמשיך לדווח לפי תקנה 15 לתקנות הדוחות, עד וכולל הדוח הרבעוני לרבעון שיסתיים ביום 30 בספטמבר 2026.

כמו כן, נוכח העובדה שהחברה הפכה לתאגיד מדווח בחודש נובמבר 2022, הוראת תקנה 9(ג) לתקנות הדוחות (צירוף דוח רואה החשבון המבקר שיכלול את חוות דעתו בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי) לא תחול על החברה עד לחודש נובמבר 2027.

דורסל החזקות בע"מ

תוכן עניינים:

חלק א' - תיאור עסקי התאגיד

חלק ב' - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

חלק ג' - דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר, 2025

חלק ד' - פרטים נוספים על התאגיד

דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי

הצהרות מנהלים

דורסל החזקות בע"מ

תיאור עסקי התאגיד

תוכן עניינים

עמוד

5.....	תיאור ההתפתחות הכלכלית של עסקי החברה	1.1
7.....	תחומי הפעילות	1.2
7.....	מידע כספי	1.3
9.....	השקעות בהון החברה	1.4
9.....	חלוקת דיבידנדים ומניות הטבה	1.5
10	תחום פעילות להשכרת נכסי נדל"ן בישראל	1.6
53	תחום פעילות להשכרת נכסי נדל"ן באנגליה	1.7
64	תחום פעילות להשכרת נכסי נדל"ן בקפריסין	1.8

תיאור עסקי החברה

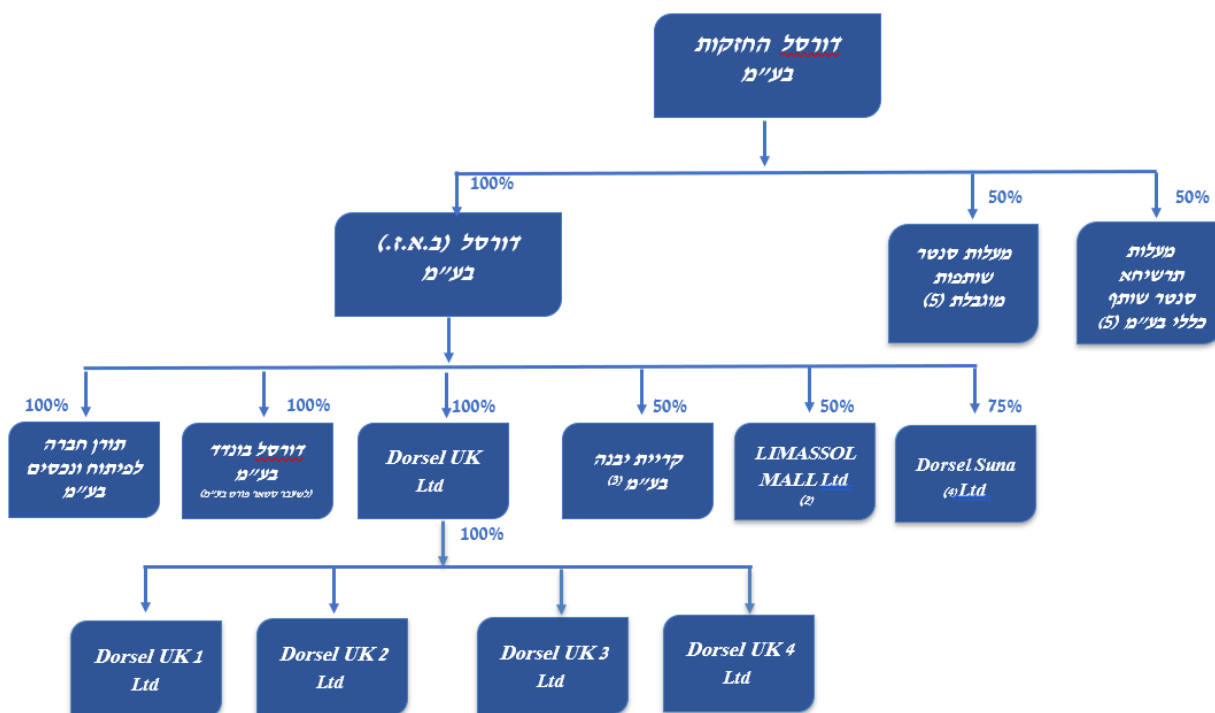
1.1 תיאור ההתפתחות הכלכלית של עסקי החברה

הקמת החברה

דורסל החזקות בע"מ (להלן - "החברה") הוקמה והתאגדה בישראל ביום 12 באפריל 2022, כחברה בבעלות מלאה של סינאל מלל פייוויי בע"מ (להלן - "סינאל"). ביום 23 ביוני 2022, הקימה החברה את חברת דורסל יעד מיזוג בע"מ, חברה פרטית בבעלותה המלאה של החברה (להלן - "חברת היעד"). החברה הוקמה כחלק משינוי מבני מתוכנן בקבוצת סינאל, אשר הינה חברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב (להלן - "הבורסה"), ובמטרה כי עם השלמת השינוי המבני האמור, תחזיק החברה במלוא (100%) מהון המניות המונפק והנפרע של דורסל (ב.א.ז.) בע"מ (להלן - "דורסל ב.א.ז."), אשר היתה חברה ציבורית עד ליום 15 באוקטובר, 2025.

ביום 6 בנובמבר, 2022 הושלם תהליך שינוי המבנה כך ש: (1) מניות החברה חולקו כדיבידנד בעין לבעלי המניות של סינאל; (2) סינאל העבירה את כל החזקותיה בדורסל ב.א.ז. לחברה בהתאם להוראות סעיף 104ב(ו) לפקודת מס הכנסה ולתקנות מס הכנסה (תנאים להעברת נכס בפטור ממס בין חברות אחיות), תשנ"ד - 1994; ו-(3) התבצעה החלפת מניות בדרך של מיזוג סטטוטורי, לפי סעיף 320 לחוק החברות, בין חברת היעד לבין דורסל ב.א.ז., באופן שיתרת בעלי המניות בדורסל ב.א.ז., שאינם החברה העבירו את מניותיהם בדורסל ב.א.ז., לחברה. חברת היעד מוזגה לתוך דורסל ב.א.ז. והתחסלה, ויתרת בעלי המניות בדורסל ב.א.ז. קיבלו בהקצאה מניות של החברה, הכל בהתאם להוראות סעיף 104ח לפקודת מס הכנסה. בסיום התהליך, ביום 7 בנובמבר, 2022, החלו מניות החברה להיסחר בבורסה ודורסל ב.א.ז. הפכה לחברה בת בבעלות מלאה של החברה.

תרשים מבנה החזקות החברה⁽¹⁾



- (1) חברות פעילות בלבד נכון ליום פרסום הדוח
- (2) יתרת ההחזקות ב-LIMASSOL MALL LTD בשיעור 50% מוחזקות על ידי צד שלישי, שאינו קשור לחברה או לבעלת השליטה בה, ארי נדל"ן (ארנה) השקעות בע"מ (לשעבר ארנה סטאר גרופ בע"מ) (להלן: "קבוצת ארנה"). לפרטים נוספים ראה ביאור 7 ב' לפרק ג' להלן.
- (3) יתרת ההחזקות בקרית יבנה בע"מ בשיעור 50% מוחזקות על ידי צד שלישי, שאינו קשור לחברה או לבעלת השליטה בה, בחרי עסקים ומימון (1994) בע"מ. לפרטים נוספים ראה ביאור 7 ב' לפרק ג' להלן.
- (4) יתרת ההחזקות ב-DORSEL SHUNA LTD (להלן: "DORSEL SHUNA", לשעבר Dorsel O.H) בשיעור 25% מוחזקות ע"י צד שלישי, שאינו קשור לחברה או לבעלת השליטה בה. לפרטים נוספים ראה ביאור 11 לפרק ג' להלן.
- (5) יתרת ההחזקות במעלות סנטר שותפות מוגבלת ובמעלות תרשיחא סטאר שותף כללי בע"מ מוחזקות ע"י צד שלישי, שאינו קשור לחברה או לבעלת השליטה בה. לפרטים נוספים ראה ביאור 8 ה' לפרק ג' להלן.

הסדר החלפת אגרות החוב של דורסל ב.א.ז. באגרות חוב של החברה

לאחר קבלת אישור אסיפת בעלי המניות של החברה ואסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') של דורסל ב.א.ז. מיום 8.9.2025, ביום 15.10.2025, הושלם ביצועו של הסדר של החברה ושל דורסל ב.א.ז. עם הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') של ושל דורסל ב.א.ז., שעניינו המרת אגרות החוב (סדרה ד'), באגרות חוב (סדרה א') שהונפקו על ידי החברה, זאת על פי הוראות סעיף 320 לחוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, תשע"ח - 2018, באופן הבא:

אגרות החוב (סדרה ד') של דורסל ב.א.ז. הומרו (ביחס של 1 ל-1) באגרות חוב (סדרה א') שהונפקו על ידי החברה, אשר נרשמו למסחר בבורסה והחלו להיסחר בה. בדורסל ב.א.ז., הומר החוב שהיה קיים למחזיקי אגרות החוב, לחוב לחברה.

שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א') של החברה זהה, בשינויים המחויבים, לשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ד') של דורסל ב.א.ז.

אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ דירגה את אגרות החוב (סדרה א') של החברה שהונפקו כאמור, בדירוג iilA.

על פי ההסדר, הריבית השנתית שהחברה משלמת בגין אגרות החוב (סדרה א') של החברה, עומדת על 3%. בנוסף, אגרות החוב שהונפקו תהיינה מובטחות בשעבוד שני, אחרי השעבוד הראשון בדרגה שניתן לבנק המממן, על זכויות החברה בקניון מעלות.

עם השלמת ההסדר, דורסל ב.א.ז. הפסיקה להיות חברה מדווחת.

לפרטים נוספים אודות אגרות החוב (סדרה א'), ראו סעיף 14 לדוח דירקטוריון.

השליטה בחברה

נכון למועד דוח זה, בעל השליטה בחברה הינו מר גבי בוגנים, המחזיק, למועד פרסום הדוח, ב- 49.63% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה וב 52.83% מזכויות ההצבעה בה, במישרין וכן בעקיפין באמצעות חברות פרטיות בשליטתו המלאה. לאור האמור, החברה רואה במר גבי בוגנים כבעל השליטה בחברה.

התפתחות עסקי החברה

1.1.1 נכון למועד פרסום הדוח, לחברה זכויות בששה עשר נכסי מקרקעין בתחום הנדל"ן המניב בעקיפין, באמצעות דורסל ב.א.ז., ובאמצעות חברות המוחזקות על ידה: תורן חברה לפיתוח ונכסים בע"מ (להלן: "תורן"), דורסל בונדד בע"מ (להלן: "דורסל בונדד"), קבוצת Dorsel UK Ltd (להלן: "Dorsel UK"), קרית יבנה בע"מ (להלן: "קרית יבנה") ו-LIMASSOL MALL LTD (להלן: "Dorsel UK").

"LIMASSOL MALL" בשטח כולל להשכרה של כ- 146 אלפי מ"ר ובשיעור תפוסה של כ- 95% לפרטים בדבר נכסים מהותיים מאוד של החברה, ראה סעיף 1.6.3 להלן.
 בנוסף לנכסים כאמור מחזיקה החברה בזכויות במשרדים המשמשים אותה לפעילותה (להלן: "נכס בסר") ובקרקע בקפריסין (לפרטים ראה ביאור 11 לפרק ג' להלן).

1.2 תחומי הפעילות של החברה

1.2.1 נכון למועד פרסום הדוח, פועלת החברה בתחום הנדל"ן המניב. הפעילות הינה בהשקעה בנכסים מניבים לענף ההיי-טק, המשרדים, המסחר, התעשייה והלוגיסטיקה, בישראל, באנגליה ובקפריסין. תחומי הפעילות של החברה הינם:
 תחום פעילות להשכרת נכסי נדל"ן בישראל (ראה סעיף 1.6 להלן).
 תחום פעילות להשכרת נכסי נדל"ן באנגליה (ראה סעיף 1.7 להלן).
 תחום פעילות להשכרת נכסי נדל"ן בקפריסין (ראה סעיף 1.8 להלן).

1.3 מידע כספי

1.3.1 מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של התאגיד

נתוני תחומי הפעילות כוללים גם את מלוא (100%) פעילותן וכן את הנכסים וההתחייבויות של חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, ומבוטלות בטור התאמות, להלן נתונים כספיים מאוחדים של החברה בחלוקה לתחומי פעילות (באלפי ש"ח):

מאחד	התאמות למאחד	תחום פעילות קפריסין	תחום פעילות אנגליה	תחום פעילות ישראל	2025
99,670	(70,467)	54,718	14,626	100,793	הכנסות מדמי שכירות ומכירת חשמל
38,696	(106,707)	102,939	(5,678)	48,142	רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח הון ממימושו
7,080	(9,198)	7,557	149	8,572	הוצאות תפעול קבועות
8,431	(5,395)	3,569	-	10,257	הוצאות תפעול משתנות
12,067	(6,741)	3,133	101	15,575	הוצאות הנהלה וכלליות
27,579	(21,335)	14,259	250	34,404	סה"כ הוצאות הפעלה
-	(499)	499	-	-	הכנסות אחרות
110,788	(156,338)	143,897	8,698	114,531	רווח והפסד בגין מגזר בר דיווח
45,928	-	41,579	-	4,349	חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס
156,716					רווח מפעולות רגילות
1,538,671	(776,975)	653,382	165,663	1,496,601	סה"כ נכסי התחום ליום 31/12
921,290	(584,278)	402,038	201,443	902,087	סה"כ התחייבויות התחום ליום 31/12

¹ כולל חלק החברה בנכסים המוחזקים על ידה באופן חלקי

מאוחד	התאמות למאוחד	תחום פעילות קפריסין	תחום פעילות אנגליה	תחום פעילות ישראל	2024
88,070	(68,536)	53,105	15,217	88,284	הכנסות מדמי שכירות ומכירת חשמל
25,448	(45,190)	36,109	(15,551)	50,080 (*)	רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח הון ממימושו
4,790	(13,473)	10,755	146	7,362	הוצאות תפעול קבועות
8,227	(4,718)	2,122		10,822	הוצאות תפעול משתנות
10,910	(4,601)	1,513	381	13,617	הוצאות הנהלה וכלליות
23,926	(22,792)	14,390	527	31,801	סה"כ הוצאות הפעלה
(380)	213	(213)		(380)	הוצאות (הכנסות) אחרות
89,971	(91,149)	75,039	(861)	106,942	רווח והפסד בגין מגזר בר דיווח
25,535		19,624		5,911	חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס
115,506					רווח מפעולות רגילות
1,363,392	(1,383,105)	541,944	180,486	2,024,067	סה"כ נכסי התחום ליום 31/12
835,290	(606,963)	385,192	215,081	841,980	סה"כ התחייבויות התחום ליום 31/12

(*) לאחר הפחתת מס רכישה ששולם בגין נכס צים אורבן מעלות, בסך 7,322 אלפי ש"ח.

מאוחד	התאמות למאוחד	תחום פעילות קפריסין	תחום פעילות אנגליה	תחום פעילות ישראל	2023
82,050	(63,891)	49,456	14,688	81,797	הכנסות מדמי שכירות ומכירת חשמל
3,442	(19,982)	16,074	(15,051)	22,401	רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח הון ממימושו
5,160	(10,427)	9,051	141	6,395	הוצאות תפעול קבועות
8,052	(4,070)	1,977		10,145	הוצאות תפעול משתנות
9,725	(5,562)	2,474	252	12,561	הוצאות הנהלה וכלליות
22,937	(20,059)	13,502	393	29,101	סה"כ הוצאות הפעלה
62,555	(63,814)	52,028	(756)	75,097	רווח והפסד בגין מגזר בר דיווח
14,497	-	10,515	-	3,982	חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס
(221)					הוצאות לא מיוחסות
76,831					רווח מפעולות רגילות
1,133,378	(673,736)	516,991	196,156	1,093,967	סה"כ נכסי התחום ליום 31/12
656,271	(593,458)	394,774	219,255	635,700	סה"כ התחייבויות התחום ליום 31/12

התאמות לדוח על המצב הכספי

התאמת שווי הוגן לערכים בדוח על המצב הכספי, מאוחד

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר					
אלפי ש"ח					
2024		2025			
אנגליה	ישראל	אנגליה	ישראל		
167,022	898,244	151,283	938,971	סעיף נדלין להשקעה בדוח על המצב הכספי	הצגה בדוח על המצב הכספי ובדוח תיאור עסקי התאגיד

1.3.2 התאמות לרווחי FFO, מאוחד

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025	
אלפי ש"ח			
41,032	66,868	105,813	רווח נקי לתקופה
			<u>התאמות</u>
-	-	-	נטרול (רווח) הפסד מפעילות משנית
-	-	-	פחת והפחתות
(3,442)	(32,770)	(38,696)	רווחים והפסדים משינוי בשווי ההוגן של נדלין להשקעה
-	-	-	רווחים והפסדים ממכירת נדלין להשקעה או ממכירת פעילות
-	(380)	(2,854)	הוצאות/הכנסות 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
3,508	(1,153)	305	רווח/הפסד משינויים בשווי הוגן או ממכירה של מכשירים פיננסיים
-	7,322	-	עלויות רכישה שהוכרו ברווח והפסד
3,346	9,648	7,920	השפעות המס השוטף והנדחה בשל ההתאמות לעיל
(5,418)	(15,832)	(34,695)	התאמות (המפורטות לעיל) לגבי חברות כלולות או עסקאות משותפות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני
39,026	33,703	37,793	FFO לפי גישת הרשות
-	-	-	התאמות הנובעות מחלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה ב FFO
39,026	33,703	37,793	FFO לפי גישת הרשות המיוחס לבעלי המניות של החברה
-	-	863	תשלום מבוסס מניות
(6,652)	1,158	5,604	השפעת הפרשי שער
1,530	(266)	(1,289)	התאמת הוצאות או הכנסות מס כתוצאה מכלל ההתאמות לעיל
33,904	34,595	42,971	FFO - לפי גישת ההנהלה (FFO – AFFO מתואם)
-	-	-	התאמות הנובעות מחלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה
33,904	34,595	42,971	FFO - לפי גישת ההנהלה (FFO – AFFO מתואם) המיוחס לבעלי המניות של החברה

תמצית התוצאות

הנתונים להלן כוללים את חלק החברה חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס: קריית יבנה המוחזקת 50%, על ידי החברה ו LIMASSOL MALL המוחזקת 50% על ידי החברה.

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר			פרמטר
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
109,792	117,825	130,253	סך הכנסות החברה
12,067	44,974	83,300	רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
89,819	135,186	176,519	רווחי הפעילות
89,454	97,164	107,307	סה"כ NOI
89,454	97,043	97,692	NOI מנכסים זהים (*)

(*) כולל נכסים אשר נכללו ב NOI במלוא שלוש השנים האחרונות. להסבר בדבר שינויים ברווחי הפעילות ראה סעיף 3 לדוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד שלהלן.

1.4 השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

בתקופת הדוח לא היו השקעות בהון החברה.

1.5 חלוקת דיבידנדים ומניות הטבה וכן רכישת מניות חברת האם

1.5.1 מדיניות חלוקת דיבידנד

ביום 28 במרץ, 2024, החליט דירקטוריון החברה על אימוץ מדיניות לחלוקת דיבידנד, לפיה החברה תחלק מידי שנה, לאחר פרסום דוחותיה השנתיים של החברה, 30% מהרווח הנקי, בניכוי רווחים שמקורם בשיערוך נכסי נדל"ן והשפעת המס בגינם וזאת בכפוף למצב תזרים המזומנים של החברה, וצרכי התזרים לצורך מימון פעילות החברה ועמידה בהתחייבויותיה והכל עפ"י שיקול דעתו הבלעדי של דירקטוריון החברה.

סכום הרווח הראוי לחלוקה של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025, מסתכם לסך של כ- 582,836 אלפי ש"ח (בשנת 2024: 492,994 אלפי ש"ח), סכומים אלו כוללים הכנסות משערוך נדל"ן להשקעה שנצברו בסך של כ- 320,931 אלפי ש"ח (בשנת 2024: 282,235 אלפי ש"ח). בהקשר זה יצוין כי חלוקת הדיבידנד שהוכרז ביום 30.3.2026, בסך 15 מיליון ש"ח, הינה בחריגה ממדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה.

1.5.2 בתקופה שמיום 1 בינואר, 2024 ועד לתאריך דוח זה, לא חילקה החברה מניות הטבה ו/או דיבידנד במזומן, למעט כמפורט להלן:

מועד האישור ע"י דירקטוריון החברה	סך הדיבידנד	מועד התשלום
27 במרץ, 2024	8,000,000 ש"ח (0.3547127 ש"ח למניה)	21 באפריל, 2024
24 במרץ, 2025	10,000,000 ש"ח (0.4433909 ש"ח למניה)	17 באפריל, 2025
27 באוגוסט, 2025	7,000,000 ש"ח (0.3103736 ש"ח למניה)	15 בספטמבר, 2025

יובהר, כי החלוקות כמפורט בטבלה לעיל, בוצעו תוך יישום החוק לתיקון חוק לעידוד השקעות הון (תיקון מס' 69 והוראת שעה), התשע"ג-2012. לפרטים נוספים, לרבות לנימוקי דירקטוריון החברה אודות עמידה במבחני החלוקה, ראה דיווחים מידיים, מיום 28 במרץ, 2024 (אסמכתא: 2024-01-033630), מיום 25 במרץ, 2025 (אסמכתא: 2025-01-020041) ומיום 28 באוגוסט, 2025 (אסמכתא: 2025-01-064693) (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

לפרטים אודות החלטה מיום 30 במרץ, 2026, בדבר חלוקת דיבידנד ראה ביאור 17' לפרק ג' להלן.

1.5.3 ביום 22.2.2023, אישר דירקטוריון דורסל ב.א.ז. תוכנית רכישה של מניות החברה, בתמורה כוללת שלא תעלה על 15 מיליון ש"ח, וביום 29.5.2023 אושרה הגדלת תוכנית הרכישה בעד 10 מיליון ש"ח נוספים, באופן שהתמורה הכוללת של הרכישות לא תעלה על 25 מיליון ש"ח. התקופה לביצוע התוכנית (לאחר שהוארכה, בהחלטת דירקטוריון דורסל ב.א.ז. מיום 24 בנובמבר, 2024), היתה עד ליום 31.12.2025. נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי, רכשה דורסל ב.א.ז., לרבות באמצעות חברה בת 1,358,139 מניות החברה, בעלות כוללת של כ- 15.8 אלפי ש"ח, המהווים כ- 64% מהיקף תוכנית הרכישה האמורה.

ביום 19.11.2025, אישר דירקטוריון החברה תוכנית רכישה של מניות ושל אגרות חוב של החברה, על ידי החברה ו/או על ידי חברות בנות, בתמורה כוללת שלא תעלה על 25 מיליון ש"ח, לרכישת מניות החברה ו- 25 מיליון ש"ח, לרכישת אגרות חוב של החברה. התקופה לביצוע התוכנית הינה עד ליום 31.12.2026.

לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, רכשה החברה 81,670 מניות של החברה בעלות כוללת של כ- 1.9 מיליון ש"ח, המהווים כ- 7.6% מהיקף תוכנית הרכישה האמורה.

ההשקעה במניות שנרכשו מוצגת בסעיף מניות באוצר בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה. נוכח העובדה כי עיקר פעילותה העסקית של החברה מתבצעת באמצעות דורסל ב.א.ז., אשר החל מיום 6 בנובמבר 2022 הינה חברה בבעלות ובשליטה מלאות של החברה, מכאן והלאה, ועד סוף תיאור עסקי התאגיד, בכל מקום שמצוין "החברה", הכוונה לחברה או- "דורסל ב.א.ז.", לפי הענין.

1.6 תחום פעילות להשכרת נכסי נדל"ן בישראל

1.6.1 סביבה כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים

האמור בסעיף זה מבוסס על הערכות החברה בלבד, באשר למגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה המקרו-כלכלית של החברה, אשר הייתה להם או צפויה להיות להם השפעה על התוצאות העסקיות של פעילות החברה. כל התייחסות המופיעה בסעיף זה, באשר להערכות החברה על ההתפתחות העתידית והשפעתה על החברה, הינה בבחינת מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968 (להלן: "חוק ניירות ערך"), אשר אינו בשליטתה של החברה ואשר אינו ודאי. הערכות אלו עשויות שלא להתממש ככל שיהיו שינויים במגמות במשק בכלל, ובענף הנדל"ן בפרט, לרבות כתוצאה מהתרחשות של אירועים ביטחוניים, פוליטיים או מקרו-כלכליים, אשר ישפיעו על מגמות השוק וכן כתוצאה מהתפתחות המגמות באופן שונה מבעבר.

1.6.1.1 מצב המשק הישראלי בשנת 2025

ע"פ התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר של בנק ישראל מחודש ינואר 2026² (להלן "התחזית"), אשר גובשה לאחר הפסקת האש באוקטובר 2025, הביאה הפסקת האש, ההקלה במגבלות ההיצע, בעיקר הודות לשחרור אנשי מילואים וחזרתם לתעסוקה במגזר העסקי. ע"פ התחזית, הפסקת האש וצמצום אי-הוודאות הגיאופוליטית תומכים בהתרחבות של הפעילות, ללא סימנים לעודפי ביקוש חריגים. ההשקעות צפויות לצמוח במהירות כמענה למחסור בכוח האדם, תוך פיצוי מסוים על השנים בהן ההשקעה התמתנה. היבוא והיצוא צפויים להתרחב במהירות יחסית לקצב צמיחת התוצר, ההקלה במגבלות ההיצע, הירידה בהוצאות הביטחון ובפרמיית הסיכון של ישראל, וייסוף השקל תורמים להתמתנות סביבת האינפלציה, אשר צפויה להתבסס בסביבת מרכז תחום היעד, ותומכים בתהליך הורדת הריבית שהחל בנובמבר 2025. ע"פ התחזית, התוצר אשר צמח ב-2.8% בשנת 2025, צפוי לצמוח בשנת 2026 ב-5.2% וב-2027 ב-4.3%. שיעור האינפלציה בשנת 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%. כאמור, תחזית זו פורסמה טרם החל מבצע "שאגת הארי" ביום 28 בפברואר, 2026, אשר במסגרתו פתחו ארה"ב וישראל בתקיפה משולבת נגד איראן. בתגובה למתקפה, החל ירי רקטי מאיראן אל עבר העורף הישראלי ולעבר מטרות אמריקאיות ברחבי המפרץ הפרסי והמזרח התיכון. בהמשך הורחבה המערכה גם ללבנון עקב ירי לעבר מדינת ישראל מצד ארגון חיזבאללה. הואיל ולתאריך פרסום דו"ח זה מערכה זו עדיין נמשכת, ובשים לב לפרק הזמן הקצר שחלף מתחילתה, אין ביכולתה של החברה להעריך את היקף ההשלכות האפשריות של אירוע זה על פעילותה ותוצאותיה, וזאת בין היתר נוכח אי הוודאות באשר להיקף הלחימה, משכה והשלכותיה על הסביבה האזורית והבינלאומית, עם זאת, להימשכותה של המלחמה ו/או התרחבותה לחזיתות נוספות, עלולה להיות השפעה שלילית על המשק הישראלי.

² התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2026/

האמור בסעיף זה מבוסס על הערכות החברה בלבד, באשר למגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה המקרו-כלכלית של החברה, אשר הייתה להם או צפויה להיות להם השפעה על התוצאות העסקיות של פעילות החברה. כל התייחסות המופיעה בסעיף זה, באשר להערכות החברה על ההתפתחות העתידית והשפעתה על החברה, הינה בבחינת מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה של החברה ואשר אינו ודאי. הערכות אלו עשויות שלא להתממש ככל שיהיו שינויים במגמות במשק בכלל, ובענף הנדל"ן בפרט, לרבות כתוצאה מהתרחשות של אירועים ביטחוניים, פוליטיים או מקרו-כלכליים, אשר ישפיעו על מגמות השוק וכן כתוצאה מהתפתחות המגמות באופן שונה מבעבר, כמו כן ראה גורמי סיכון המתוארים בסעיף 1.6.18 לחלק זה להלן.

נכסי החברה בתחום פעילות הנדל"ן המניב בישראל- הרמה המצרפית

1.6.2

פעילות החברה כוללת תהליך אשר במסגרתו מאותר נכס מקרקעין, נערכת בדיקה מקצועית של הנכס (טיבו, מאפייני העסקה ותהליך המו"מ לרכישתו), מתקבלת החלטה עקרונית בדבר רכישת הנכס ותשלום דמי רצינות, נערכת בדיקת נאותות ומבוצע איתור מימון לביצוע העסקה וסופו של התהליך הינו בחתימה על הסכם והשלמת רכישת נכס המקרקעין. פעילויות אלו נערכות באמצעות יועצי החברה ומנוהלות ע"י הנהלת החברה.

בתחום פעילות זה מפיקה החברה את הכנסותיה מהשכרת שטחים במבנים שבבעלותה, בתחום זה נרשם גידול בהכנסות מדמי שכירות וממכירת חשמל בשיעור של 14% לעומת התקופה המקבילה, עיקר הגידול נובע מגידול בהכנסות שכ"ד כתוצאה מרכישת קניון מעלות, מהצמדת דמי השכירות למדד וכן מעלייה ריאלית בדמי השכירות, בחוזים חדשים שנחתמו ובמימושי אופציות בחוזים קיימים. בנוסף, הוכר בתקופה, רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בתחום הפעילות (שיערוך), בסך 48,142 אלפי ש"ח (סכום זה כולל את מלוא השיערוך בחברה הכלולה קרית יבנה, המוחזקת בשיעור 50%, הסכום שהוכר בדוחות הכספיים בגין שיערוך נכסי החברה המוחזקים על ידה ומאוחדים בדוחותיה הכספיים עומד על 44,374 אלפי ש"ח, מתוך סכום זה 13,610 אלפי ש"ח בגין נכס אומגה, 10,085 אלפי ש"ח בגין נכס צ'ק סנטר ו-15,612 אלפי ש"ח בגין קניון מעלות.

נכסים ביקנעם

יתרונו הגדול של האזור הוא במיקומו, בשל היותו גובל בנתיב תנועה ראשי (כביש מס' 6) ומחבר את אזור החוף של מרכז הארץ עם הצפון. הנגישות לאיזור שופרה בתקופה האחרונה במסגרת פתיחת נתיבים ומחלפים באיזור הצפון.

אזור התעשייה ביקנעם נהנה ממעמד של אזור פיתוח א', על פי התוספת השנייה לחוק לעידוד השקעות הון תשי"ט-1959 (להלן: "החוק"). מעמד זה מאפשר למפעלים תעשייתיים הפועלים בו והעומדים בתנאים הקבועים בחוק ליהנות הן משיעורי מס מופחתים והן מאפשר להם להגיש בקשה לאישור תכנית מענקים עבור השקעות בציוד יצרני.

בנוסף לכך, מפעלי תעשייה וחברות היי-טק המחליטים להתמקם באזור זכאים להקלות במיסוי העירוני.

בבעלות החברה שלושה נכסים ביקנעם.

בית אומגה

בית אומגה שוכן ב"פארק שער הכרמל" הממוקם באזור התעשייה הצפוני של טירת הכרמל, בין כביש 4 לכביש החוף ובצמוד לפארק התעסוקה מת"ם. בית אומגה נמצא בסמיכות למרכז תיירות, מסחר ובילוי אשר מהווה מנוף מחולל צמיחה בתחום התיירות, המסחר והשירותים בעיר חיפה, כולל מרכז הקונגרסים, מרכזי קניות ואצטדיון הכדורגל על שם סמי עופר. בשנים האחרונות נהנה האזור מתנופת פיתוח ומאוכלס בחברות היי-טק מובילות. בבית אומגה שוכנות חברת קוואלקום ישראל, חברת סלקום, סניפי בנקים וחברות נוספות.

צ'ק סנטר חיפה

הנכס הנדון כולל ארבעה מפלסים הכוללים, קומת קרקע המשמשת למסחר המהווה מרכז חניות לריהוט ומטבחים של יצרנים מובילים בתחום, קומת ביניים לחניה, ושתי קומות עליונות המשמשות למשרדים, מרפאות וחדרי ניתוח. הנכס ממוקם באזור התעשייה צ'ק פוסט בדרום מפרץ חיפה. אזור הצ'ק פוסט הינו צומת ראשי המחבר בין העיר חיפה לקריות ולאזור העמקים, בסמיכות למחלף שבין הקריות לחיפה, וציר המקשר בין כביש 4 לכבישים המובילים לחיפה ולנשר. כמו כן, הוא סמוך ליציאה המזרחית של מנהרות הכרמל. אזור הצ'ק פוסט נחשב למרכז העסקים הראשי של מטרופולין חיפה ומרכז בתוכו בתי עסק מסוגים שונים ובשנים האחרונות שוקמו בו התשתיות התחבורתיות כולל הפיתוח הסביבתי שלו.

מתחם נמל אשדוד

החברה באמצעות חברת הבת דורסל בונדד בע"מ (לשעבר סטאר פורט בע"מ), מחזיקה בזכויות הרשאה בשטח של כ- 47 דונם בעורף הנמל באשדוד (להלן: "שטח ההרשאה"), זאת ע"פ הסכם הרשאה שנחתם עם חברת נמלי ישראל פיתוח ונכסים בע"מ (להלן: "חנ"י"). במסגרת הסכם ההרשאה הוקנתה לדורסל בונדד הזכות לבצע שימוש נמלי (כהגדרת מונח זה בחוק רשות הספנות והנמלים, התשס"ד-2004) בשטח ההרשאה למשך תקופת ההרשאה שתסתיים בחודש יולי, 2037. בשטח ההרשאה קיים מבנה לוגיסטי בגודל 12 אלף מ"ר המושכר לחברה בתחום עמילות מכס ויבוא מטענים, כמו כן, ביתר השטח, מתקיימת פעילות נמלית - לוגיסטית, המתחם הוא מתחם בונדד (אחסון מכוניות לפני שחרורם ותשלום המיסים) המאכלס מכוניות של יבואנים מובילים מענף יבוא הרכב (לפיכך תחשיבי השטחים להשכרה ביחס למתחם נמל אשדוד מתבססים על 42 אלף מ"ר).

נתוני ה- NOI ביחס למתחם נמל אשדוד המובאים להלן נערכו באופן שהם כוללים את הכנסות החברה והוצאות אחזקת מתחם נמל אשדוד אך הם אינם כוללים את תשלום דמי החכירה לחנ"י העומדים כיום על סך של כ 4.2 מיליון ש"ח לכל שנה, תשלומים אלו מוצגים בעקבות יישום תקן IFRS 16, כפירעון התחייבות.

נכס מעלות

החברה מחזיקה 50% במרכז מסחרי בשטח בנוי של כ-14,300 מ"ר (שטח המגרש כ-17,470 מ"ר) בעיר מעלות תרשיחא - מרכז צים אורבן מעלות (להלן: "הקניון"). הקניון כולל שטחי חנויות לשווק בהיקף של כ 10,800 מ"ר ושטחי משרדים או שימוש מסחרי אחר בהיקף של כ 1,000 מ"ר, וכן כ 400 מקומות חניה מקומות חניה.

נכס ביבנה

הנכס ביבנה ממוקם באזור המלאכה הדרומי של העיר יבנה אשר מאופיין בתעשייה מסורתית, מבנים ותיקים, חד/דו קומתיים וכן תחנת דלק, הממוקמת בצמוד לנכס. בסביבת אזור המלאכה הדרומי נמצאת תחנת רכבת יבנה מזרח ומאוכלס בחלקו הגדול על ידי חברת הענק הבין לאומית Assa Abloy.

נכס בפתח תקווה

הנכס ממוקם באזור התעשייה של קריית אריה בחלקה הצפון מערבי של פתח תקווה, ותחום על ידי ציר ז'בוטינסקי המהווה ציר תנועה מרכזי. לאזור התעשייה נגישות נוחה בשל קרבתו לצייר תנועה מרכזיים, הכוללים את כביש 4 ממערב, כביש 5 מצפון וכן קיימת גישה לאזור התעשייה בני ברק ולאזור רמת החייל בתל אביב. אזור התעשייה מאופיין בתעשייה כבדה, מלאכה קלה ומוסכים, לצד מבנים חדישים המשמשים למשרדים ולתעשייה עתירת ידע. בחלק הצפון מזרחי של אזור התעשייה נמצאת תחנת הרכבת.

נכס באזור

אזור התעשייה באזור שוכן בצמידות לאזור התעשייה בחולון, נמצא בתנופת פיתוח ומהווה אלטרנטיבה נוחה לחברות שמעדיפות להתמקם בקרבה לתל אביב וליהנות ממחירי שכירות נוחים יותר.

נכס ברעננה

הנכס ממוקם בחלקו הדרומי של אזור התעשייה ברעננה, המכונה "קריית אתגרים". אזור התעשייה תחום ממזרח על ידי כביש 4 והוא ממוקם סמוך לקניון רננים וכן סמוך לחברות היי-טק, בתי מלאכה ומבני תעשייה מסורתיים.

הנתונים כפי שמובאים בטבלאות בסעיפים הבאים הינם לכלל נכסי החברה, לרבות באמצעות החברות המאוחדות תורן, דורסל בונדד, והחברה הכלולה קריית יבנה (ולמעט קבוצת Dorsel UK הנכללת בתחום פעילות אנגליה ולמעט חברה כלולה LIMASSOL MALL הנכללת בתחום פעילות קפריסין).

להלן ריכוז נתונים עיקריים ביחס לנכסי החברה בישראל

שם הנכס	מיקום	ייעוד	חלק החברה	שטח להשכרה (חלק החברה)	שיעור תפוסה	שווי הנכס (חלק החברה)	NOI בפועל (חלק החברה)
המדע 2 יוקנעם	יוקנעם	הייטק	100%	4,522	76%	41,030	2,251
המדע 6 יוקנעם	יוקנעם	הייטק	100%	12,312	88%	153,710	11,177
המדע 4 יוקנעם	יוקנעם	הייטק	100%	7,554	92%	84,820	5,758
צ'יק סנטר	חיפה	מסחר ומשרדים	100%	11,581	97%	121,060	8,072
אומגה	טירת הכרמל	הייטק	100%	15,902	97%	224,411	14,932
קניון צים אורבן מעלות	מעלות	מסחר ומשרדים	50%	7,157	100%	132,602	9,615
מבנה רעננה	רעננה	משרדים	100%	539	33%	4,853	403
מבנה פ"ת	פתח תקווה	משרדים	100%	3,550	70%	36,516	1,804
מבנה אזור	אזור	משרדים	100%	1,857	50%	17,595	1,166
בית מולטילוק	קרית יבנה	תעשייה ולוגיסטיקה	50%	10,030	99%	83,758	6,141
מתחם נמל אשדוד	אשדוד	לוגיסטיקה	100%	42,000	100%	122,373	14,400
סה"כ				117,004		1,022,728	75,720

1.6.2.1 פילוח שטחי נדל"ן לפי אזורים ושימושים

פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים, ליום 31/12/2025:

אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ	תעשייה ומרכז לוגיסטי	משרדים ומסחר	היי טק	שימושים	אזורים
						מ"ר
50%	59,028	-	18,738	40,290		צפון
	539	-	539	-		שרון
5%	5,407	-	5,407	-		מרכז
45%	52,030	(*) 52,030 (**)	-	-		שפלה
-	117,004	52,030	24,684	40,290		סה"כ
100%	-	45%	21%	34%		אחוז מסך שטח הנכסים

פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים, ליום 31/12/2024:

אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ	תעשייה ומרכז לוגיסטי	משרדים ומסחר	היי טק	שימושים	אזורים
						מ"ר
54%	61,586	-	21,296	40,290		צפון
-	539	-	539	-		שרון
4%	5,407	-	5,407	-		מרכז
41%	52,030	(*) 52,030 (**)	-	-		שפלה
-	119,562	52,030	27,242	40,290		סה"כ
100%	-	41%	27%	32%		אחוז מסך שטח הנכסים

(*) כולל את חלק החברה בהסדר משותף, קריית יבנה, המוחזק 50% על ידי החברה.

(**) כולל שטח פתוח של 30,000 מ"ר המשמש לפעילות נמלית.

1.6.2.2 פילוח שווי הוגן לפי אזורים ושימושים

פילוח שווי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים, ליום 31/12/2025:

אחוז מסך שווי הנכסים	סה"כ	תעשייה ומרכז לוגיסטי	משרדים ומסחר	היי טק	שימושים	אזורים
						אלפי ש"ח
74%	757,634	-	253,662	503,972		צפון
-	4,853	-	4,853	-		שרון
5%	54,111	-	54,111	-		מרכז
21%	206,131	(*) 206,131	-	-		שפלה
-	1,022,728	206,131	312,626	503,972		סה"כ
100%	-	21%	30%	49%		אחוז מסך שווי הנכסים

פילוח שווי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים, ליום 31/12/2024:

אחוז מסך שווי הנכסים	סה"כ	תעשייה ומרכז לוגיסטי	משרדים ומסחר	היי טק	שימושים
					אזורים
73%	719,143	-	(**) 230,583	488,560	צפון
1%	5,400	-	5,400	-	שרון
5%	54,012	-	54,012	-	מרכז
21%	203,437	(*) 203,437	-	-	שפלה
100%	981,992	203,437	289,995	488,560	סה"כ
100%	-	20%	30%	50%	אחוז מסך שווי הנכסים

(*) כולל את חלק החברה בהסדר משותף, קריית יבנה, המוחזק 50% על ידי החברה.

1.6.2.3 ריכוז פילוח NOI לפי אזורים ושימושים לתקופת הדיווח ולשנתיים שקדמו לה

פילוח NOI לפי אזורים ושימושים, לשנה שנתיימה ביום 31/12/2025:

אחוז מסך NOI הנכסים	סה"כ	תעשייה ומרכז לוגיסטי	משרדים ומסחר	היי טק	שימושים
					אזורים
68%	51,908	-	(**) 17,687	34,221	צפון
1%	403	-	403	-	שרון
4%	2,970	-	2,970	-	מרכז
27%	20,541	(*) 20,541	-	-	שפלה
-	75,823	20,541	21,061	34,221	סה"כ
100%	-	27%	28%	45%	אחוז מסך NOI של הנכסים

פילוח NOI לפי אזורים ושימושים, לשנה שנתיימה ביום 31/12/2024:

אחוז מסך NOI הנכסים	סה"כ	תעשייה ומרכז לוגיסטי	משרדים ומסחר	היי טק	שימושים
					אזורים
65%	42,701	-	(**) 8,484	34,217	צפון
-	386	-	386	-	שרון
5%	3,552	-	3,552	-	מרכז
30%	19,435	(*) 19,435	-	-	שפלה
-	66,074	19,435	12,422	34,217	סה"כ
100%	-	30%	19%	51%	אחוז מסך NOI של הנכסים

פילוח NOI לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31/12/2023 :

אחוז מסך הנכסים NOI	סה"כ	תעשייה ומרכז לוגיסטי	משרדים	היי טק	שימושים אזורים
63%	37,205	-	6,985 (**)	30,220	צפון
1%	346	-	346	-	שרון
6%	3,585	-	3,585	-	מרכז
30%	18,639	18,639 (*)	-	-	שפלה
-	59,775	18,639	10,916	30,220	סה"כ
100%	-	31%	18%	51%	אחוז מסך NOI של הנכסים

(*) כולל את חלק החברה בהסדר משותף, קריית יבנה, המוחזק 50% על ידי החברה.
 (**) קומה אחת במבנה צ'ק סנטר המשמשת למסחר ובשנת 2024 ו-2025 נכס מעלות.

1.6.2.4 פילוח רווחי שערוד לפי אזורים ושימושים

פילוח רווחי שערוד לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31/12/2025 :

אחוז מסך רווחי השערוד	סה"כ	תעשייה ומרכז לוגיסטי	משרדים ומסחר	היי טק	שימושים אזורים
94%	42,586	-	25,697	16,889	צפון
(1%)	(504)	-	(504)	-	שרון
(1%)	(341)	-	(341)	-	מרכז
8%	3,615	3,615 (*)	-	-	שפלה
-	45,356	3,615	24,852	16,889	סה"כ
100%	-	8%	55%	37%	אחוז מסך רווחי השערוד

פילוח רווחי שערוד לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31/12/2024 :

אחוז מסך רווחי השערוד	סה"כ	תעשייה ומרכז לוגיסטי	משרדים	היי טק	שימושים אזורים
86%	38,111	-	(2,409) (**)	40,520	צפון
-	-	-	-	-	שרון
6%	3,033	-	3,033	-	מרכז
8%	4,659	4,659 (*)	-	-	שפלה
-	45,803	4,659	624	40,520	סה"כ
100%	-	8%	1%	90%	אחוז מסך רווחי השערוד

פילוח רווחי שערוד לפי אזורים ושימושים, לשנה שנתיימה ביום 31/12/2023 :

אחוז מסך רווחי השערוד	סה"כ	תעשייה ומרכז לוגיסטי	משרדים	היי טק	שימושים
					אזורים
112%	23,387	-	5,745 (**)	17,642	צפון
1%	300	-	300	-	שרון
6%	1,341	-	1,341	-	מרכז
(19%)	(4,120)	(4,120) (*)	-	-	שפלה
-	20,908	(4,120)	7,386	17,642	סה"כ
100%	-	(20%)	35%	85%	אחוז מסך רווחי השערוד

(*) כולל את חלק החברה בהסדר משותף, קריית יבנה, המוחזק 50% על ידי החברה.

(**) כולל קומה אחת במבנה צ'יק סנטר המשמש למסחר, בשנת 2024 כולל הוצאות רכישת קניון מעלות בסך 7,322 אלפי ש"ח.

1.6.2.5 פילוח דמי שכירות ממוצעים למ"ר לפי אזורים ושימושים (*)

פילוח דמי שכירות ממוצעים למ"ר לשנה בפועל, בש"ח:

תעשייה ומרכז לוגיסטי (**)		משרדים ומסחר		היי-טק		שימושים	אזורים
לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר							
2024	2025	2024	2025	2024	2025		
-	-	749 (***)	1,133	1,116	1,121		צפון
-	-	716	747	-	-		שרון
-	-	802	718	-	-		מרכז
(***) 411	(***) 427	-	-	-	-		שפלה

(*) דמי השכירות הממוצעים למ"ר מחושבים על מלוא שטח המבנים וכוללים הכנסות ממכירת חשמל.

(**) כולל את חלק החברה בהסדר משותף, קריית יבנה, המוחזק 50% על ידי החברה.

(***) דמי השכירות הממוצעים במתחם נמל אשדוד עבור המרכז הלוגיסטי עומדים על 616 ש"ח למ"ר לשנה ובגין השטח הפתוח על 240 ש"ח לשנה.

(****) כולל קומה אחת במבנה צ'יק סנטר המשמשת למסחר, וללא נכס מעלות אשר נרכש במהלך חודש דצמבר 2024.

1.6.2.6 פילוח שיעורי תפוסה ממוצעים לפי אזורים ושימושים

נכון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025, נכסי הנדל"ן המניב של החברה בתחום פעילות זה הינם בשיעור תפוסה ממוצע של כ- 98%. להלן פירוט שיעורי תפוסה ממוצעים לשנים 2024 ו 2025:

תעשייה ומרכז לוגיסטי (*)		משרדים ומסחר		היי-טק		שימושים	אזורים
ליום 31 בדצמבר							
2024	2025	2024	2025	2024	2025		
-	-	99%	98%	97%	91%		צפון
-	-	100%	33%	-	-		שרון
-	-	100%	63%	-	-		מרכז
100%	100%	-	-	-	-		שפלה

(*) כולל את חלק החברה בהסדר משותף, קריית יבנה, המוחזק 50% על ידי החברה.

1.6.2.7 פילוח מס' נכסים מניבים לפי אזורים ושימושים

תעשייה ומרכז לוגיסטי		משרדים ומסחר		היי-טק		שימושים אזורים
ליום 31 בדצמבר						
2024	2025	2024	2025	2024	2025	
-	-	3 (**)	2	4	4	צפון
-	-	1	1	-	-	שרון
-	-	2	2	-	-	מרכז
2 (*)	2 (*)	-	-	-	-	שפלה
2	2	6	5	4	4	סה"כ מספר נכסים מניבים

(*) כולל את חלק החברה בהסדר משותף, קריית יבנה, המוחזק 50% על ידי החברה.

(**) כולל נכס כרמיאל

1.6.2.8 פילוח שיעורי תשואה ממוצעים (לפי שווי בסוף שנה) בפועל לפי אזורים ושימושים (*)

תעשייה ומרכז לוגיסטי		משרדים ומסחר		היי-טק		שימושים אזורים
לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר						
2024	2025	2024	2025	2024	2025	
-	-	6.9% (***)	7% (***)	7.0%	6.8%	צפון
-	-	7.1%	8.3%	-	-	שרון
-	-	6.6%	5.5%	-	-	מרכז
9.6% (**)	10%	-	-	-	-	שפלה

(*) שיעורי התשואה מחושבים על בסיס חלוקת ה- NOI בפועל (ללא שכ"ד משטחים פנויים) ביחס למלוא שווי הנכסים

(**) כולל את חלק החברה בהסדר משותף, קריית יבנה, המוחזק 50% על ידי החברה.

(***) כולל נכס מעלות וקומה אחת במבנה צ'ק סנטר המשמשת למסחר. (בשנת 2024 ללא נכס מעלות אשר נרכש בחודש דצמבר 2024).

1.6.2.9 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (**)

בהנחת מימוש תקופת אופציות שוכרים				בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים (***)				תקופת הכרה בהכנסה	
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים*(אומדן) (אלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (אלפי ש"ח)	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים*(אומדן) (אלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (אלפי ש"ח)		
1	1	4,873	17,617	42	2	4,854	17,602	רבעון 1	שנת 2025
2,566	8	4,866	17,799	3,191	9	4,864	17,731	רבעון 2	
124	3	4,898	17,444	2,200	9	4,892	17,158	רבעון 3	
4,257	19	4,827	17,407	7,167	28	4,818	16,756	רבעון 4	
6,639	33	18,868	64,200	16,097	41	18,015	53,142	שנת 2026	
5,488	14	18,461	58,478	5,128	18	16,958	43,559	שנת 2027	
4,336	8	18,061	55,085	3,953	19	16,402	39,613	שנת 2028	
85,722	75	100,648	227,556	71,355	35	24,120	57,713	שנת 2029 ואילך	
109,133	161	175,502	475,586	109,133	161	94,923	263,274	סה"כ	

(*) הכנסות מרכיבים משתנים - לחברה מספר חוזים הכוללים מרכיבים משתנים, בעיקר בגין חיוב שוכרים בהוצאות חשמל. האומדן להכנסות מרכיבים משתנים מבוסס על ההכנסות שנבעו לחברה בפועל בשנת 2025. יצוין, כי סכום ההכנסות בפועל עשוי להשתנות בהתאם לשינויים בפעילות השוכרים, או כתוצאה מצעדי התייעלות וחסכון שיינקטו על ידם בצריכת החשמל.

(**) כולל את חלק החברה בהסדר משותף, קריית יבנה, המוחזק 50% על ידי החברה.

(***) למספר שוכרים זכות להפסיק את הסכם השכירות לפני תום תקופת השכירות המחייבת.

המידע האמור בסעיף זה הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה ודאית. אין באפשרותה של החברה להשפיע על המשך פעילותם של השוכרים, הישארותם בנכסי החברה ויכולתם לפרוע את התחייבויותיהם כלפי החברה בגין חוזי השכירות.

1.6.2.10 שוכרים עיקריים

השוכר	בנכס	הכנסות בשנת 2025 (אלפי ש"ח)	אחוז מסך הכנסות התאגיד	שיוך ענפי	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	בטחונות	מועד סיום החוזה (ללא אפשרות יציאה)	מועד סיום תקופת האופציה האחרונה	תלות מיוחדת	מס שנים של הלקוח בנכס	תלות מיוחדת
סלקום ישראל בע"מ	אומגה טירת הכרמל	11,847	12%	היי-טק (תקשורת)	הצמדה למדד	-	31/12/2030 (*)	31/12/2035	שוכר עיקרי בבית אומגה	25	שוכר עיקרי בבית אומגה
מארוול ישראל בע"מ	המדע 6 יקנעם	9,785	10%	היי-טק (תעשיית השבבים)	הצמדה למדד	דמי שכירות בגין שלושת החודשים האחרונים לתקופת האופציה.	01/09/2030	01/09/2033	שוכר עיקרי במבנה ב' - המדע 6	22	שוכר עיקרי במבנה ב' - המדע 6
טבת (קבוצת צדוק)	מתחם נמל אשדוד	7,368	7%	לוגיסטיקה	הצמדה למדד	ערבות בנקאית בסך 927 אלפי ש"ח עד ליוני 2026.	31/03/2032	31/03/2037	שוכר עיקרי במתחם אשדוד	10	שוכר עיקרי במתחם אשדוד
קבוצת לובינסקי	מתחם נמל אשדוד	6,991	7%	לוגיסטיקה	הצמדה למדד	ערבות בנקאית בסך 1,702 אלפי ש"ח עד ליולי 2026.	31/07/2031 (**)	30/06/2037	שוכר עיקרי במתחם אשדוד	3	שוכר עיקרי במתחם אשדוד
קוואלקום ישראל	אומגה טירת הכרמל	6,928	7%	היי-טק (תעשיית השבבים)	הצמדה למדד	-	31/05/2027	31/05/2032	שוכר עיקרי בבית אומגה	25	שוכר עיקרי בבית אומגה

(*) השוכר התקשר עם החברה בהסכם שכירות חדש אשר נכנס לתוקף ביום 1 בינואר, 2026, לפרטים ראו סעיף 1.6.3.6.4 להלן וביאור 27 ג' בדוחות הכספיים המאוחדים.

(**) ללקוח זכות להביא את ההסכם לסיום מוקדם, לפרטים ראה סעיף 1.6.3.7.4 להלן.

1.6.2.11 חשיפה לענף ספציפי

לחברה חשיפה לענף ההיי-טק, לאור העובדה כי כ- 45% מה NOI בתחום פעילות זה (השכרת נכסים בישראל) בשנת 2025 נובעות מנכסים המיועדים לתעשיית ההיטק (בשנים 2023 ו-2024 כ- 51% מה NOI). האטה בענף ההיי-טק עלולה להתבטא בשחיקה במחירי השכירות, ירידה בביקושים לשטחים להשכרה ועזיבת השוכרים הקיימים במועד סיום חוזה השכירות ואף לפני מועד זה. עם זאת לקוחות החברה בתחום זה הן חברות ענק מבוססות ורווחיות הפועלות בעיקר בתחום השבבים ופועלות בישראל כ 25 שנים (בניגוד לחברות קטנות וצעירות יותר בענף, המושפעות בצורה מהירה וחדה מתנודות בענף) לעניין שיעור הכנסות החברה מהשוכרים העיקריים ראה סעיף 1.6.2.10 לעיל.

החברה פועלת לצמצום החשיפה כאמור באמצעות חתימה על הסכמי שכירות עם תאגידים בעלי איתנות פיננסית ובאמצעות גוון אופי ותחומי פעילות השוכרים.

1.6.2.12 רכישת נכסים

2023	2024	2025	פרמטרים	אזור
-	1	-	מספר נכסים שנרכשו בתקופה	-
-	116,688	-	עלות הנכס שנרכש בתקופה (אלפי ש"ח)	
-	520	-	NOI בפועל של נכס שנרכש (חלק החברה) (אלפי ש"ח)	
-	7,030	-	NOI מותאם של נכס שנרכש (חלק החברה) (אלפי ש"ח)	
-	14,314	-	שטח הנכס שנרכש בתקופה (מ"ר)	

1.6.2.13 מכירת נכסים

2023	2024	2025	פרמטרים	אזור
-	-	1 (*)	מספר נכסים שנמכרו בתקופה	צפון -
-	-	3,520	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (אלפי ש"ח)	
-	-	-	NOI בפועל של נכס שנמכר (אלפי ש"ח)	
-	-	435	רווח שנרשם בשל מימוש הנכסים (באלפי ש"ח)	
-	-	2,177	שטח הנכס שנמכר בתקופה (מ"ר)	

(*) נכס כרמיאל-לפרטים נוספים ראה ביאור 8 (ה') (11) לפרק ג'.

1.6.2.14 פרטים אודות מעריך שווי מהותי מאוד

שם מעריך השווי		ארז כהן, ז.כ. מחקר וסקרים (1989) בע"מ
השכלתו וניסיונו	האם המעריך בלתי תלוי?	שמאי מקרקעין מוסמך משנת 1993, מ.ר. 324, משפטן LLB. לשמאי ניסיון בביצוע הערכות שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידי מדווחים ובהיקפים דומים לאלה של הערכות הרלוונטיות או עולים על היקפים אלה.
האם קיים הסכם שיפוי עם מעריך השווי?	מספר הנכסים שהוערכו על ידי השמאי	כן
זהות התאגיד מזמין הערכות השווי	זהות האורגן בתאגיד מזמין הערכות השווי	לא
מועד ההתקשרות	מועד החתימה על הערכות השווי	1 בינואר, 2026
הסיבות שבגינן הוזמנו הערכות השווי	האם ניתנה הסכמה מראש לצירוף ההערכה?	יישום IAS 40
מועד החתימה על הערכות השווי	התניות לגבי שכ"ט	15 במרץ 2026 (עבור נכס פ"ת 7 ביולי, 2025) (*)
האם ניתנה הסכמה מראש לצירוף ההערכה?	שם מעריך השווי	ל.ר.
התניות לגבי שכ"ט	השכלתו וניסיונו	-
שם מעריך השווי		ירון ספקטור שמאות מקרקעין בע"מ
השכלתו וניסיונו	האם המעריך בלתי תלוי?	שמאי מקרקעין מוסמך, מ.ר. 296, בעל תואר ראשון ושני במנהל עסקים. לשמאי ניסיון בביצוע הערכות שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידי מדווחים ובהיקפים דומים לאלה של הערכות הרלוונטיות או עולים על היקפים אלה.
האם קיים הסכם שיפוי עם מעריך השווי?	מספר הנכסים שהוערכו על ידי השמאי	כן
זהות התאגיד מזמין הערכות השווי	זהות האורגן בתאגיד מזמין הערכות השווי	לא
מועד ההתקשרות	מועד החתימה על הערכות השווי	שלושה נכסים מתוך ששה עשר נכסים מניבים אשר בבעלות החברה.
הסיבות שבגינן הוזמנו הערכות השווי	האם ניתנה הסכמה מראש לצירוף ההערכה?	החברה
מועד החתימה על הערכות השווי	התניות לגבי שכ"ט	סמנכ"ל נכסים
האם ניתנה הסכמה מראש לצירוף ההערכה?	שם מעריך השווי	7 בספטמבר, 2025
התניות לגבי שכ"ט	השכלתו וניסיונו	יישום IAS 40
	האם המעריך בלתי תלוי?	27 באוקטובר, 2025 (*)
	האם קיים הסכם שיפוי עם מעריך השווי?	ל.ר.
	מספר הנכסים שהוערכו על ידי השמאי	-
	זהות התאגיד מזמין הערכות השווי	
	זהות האורגן בתאגיד מזמין הערכות השווי	
	מועד ההתקשרות	
	הסיבות שבגינן הוזמנו הערכות השווי	
	מועד החתימה על הערכות השווי	
	האם ניתנה הסכמה מראש לצירוף ההערכה?	
	התניות לגבי שכ"ט	

(*) התקופה שחלפה מתאריך התוקף של הערכת השווי ועד למועד פרסום הדוח התקופתי עולה על 90 ימים. להערכת החברה לא חלו שינויים מהותיים העשויים להשפיע על מסקנת הערכת השווי.

שם מעריך השווי	מנור סגל
השכלתו וניסיונו	עוסק בשמאות מקרקעין החל משנת 2006, במשרד "דוד ומנור סגל - שמאות מקרקעין בע"מ" רשום בפנקס שמאי המקרקעין משנת 2015 (רשיון מס' 4085097), בוגר התכנית ללימודי שמאות מקרקעין, הטכניון (השלוחה בת"א) תואר ראשון בכלכלה וניהול, האוניברסיטה הפתוחה (2013) מצטיין נשיא. בוגר קורס הכשרת בוררים מטעם מרכז פישר ואוניברסיטת בר-אילן. בוגר קורס ניהול פרויקטים ופיקוח בנייה, היחידה ללימודי חוץ. חבר לשכת שמאי המקרקעין בישראל.
האם המעריך בלתי תלוי?	כן
האם קיים הסכם שיפוי עם מעריך השווי?	כן
מספר הנכסים שהוערכו על ידי השמאי	1
זהות התאגיד מזמין הערכות השווי	דורסל החזקות בע"מ
זהות האורגן בתאגיד מזמין הערכות השווי	סמנכ"ל כספים
מועד ההתקשרות	5 במרץ 2025
הסיבות שבגינן הוזמנו הערכות השווי	יישום IAS 40
מועד החתימה על הערכות השווי	26 במאי, 2025 (*)
האם ניתנה הסכמה מראש לצירוף הערכה?	כן
התניות לגבי שכ"ט	לא

(*) התקופה שחלפה מתאריך התוקף של הערכת השווי ועד למועד פרסום הדוח התקופתי עולה על 90 ימים. להערכת החברה לא חלו שינויים מהותיים העשויים להשפיע על מסקנת הערכת השווי.

1.6.3 נכסי נדל"ן להשקעה מהותיים מאוד

1.6.3.1 מבנה ב' - המדע 6

1.6.3.1.1 הצגת הנכס

פירוט ליום 31 בדצמבר, 2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)
מיקום הנכס	צפון
שטחי הנכס	6,141 מ"ר מגרש וכ- 12,312 מ"ר בנוי
שימוש	היי-טק
מבנה ההחזקה בנכס	מוחזק על ידי החברה
חלק התאגיד האפקטיבי	100%
תאריך הקמת הנכס	11/2003
פירוט זכויות משפטיות בנכס	חכירה מהוונת ל- 49 שנים עד לשנת 2050
מצב רישום זכויות משפטיות	חכירה על שם החברה
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	איחוד

1.6.3.1.2 נתונים עיקריים

2023	2024	2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)
145,106	154,078	153,710	שווי הוגן בסוף תקופה (אלפי ש"ח)
9,155	8,902	1,086	רווחי (הפסדי) שיערוך (אלפי ש"ח)
100%	100%	88%	שיעור תפוסה ממוצע
12,312	12,312	10,775	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
8,623	10,495	10,658	סה"כ הכנסות משכ"ד (אלפי ש"ח)
1,920	2,361	2,398	סה"כ הכנסות מחשמל (אלפי ש"ח)
856	1,044	1,060	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לשנה (ש"ח) (כולל הכנסות מחשמל)
-	-	-	דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח)
8,957	10,980	11,177	NOI/NOI מתואם (אלפי ש"ח) כולל רווח מחשמל
6.2%	7.1%	7.3%	שיעור תשואה בפועל/ שיעור תשואה מתואם
3	3	3	מספר שוכרים לתום שנת הדיווח

1.6.3.1.3 פילוח תמהיל הכנסות ועלויות

2023	2024	2025	(נתונים לפי 100% חלק; החברה בנכס - 100%)
א ל פ י ש " ח			הכנסות
8,623	10,495	10,658	מדמי שכירות - קבועות
1,920	2,361	2,398	מחשמל - משתנות
10,543	12,856	13,056	סה"כ הכנסות
עלויות			
62	28	5	אחזקת מבנים
1,524	1,848	1,872	חשמל מסים ואחרות
1,586	1,876	1,877	סה"כ עלויות
8,957	10,980	11,177	רווח
8,957	10,980	11,177	NOI/NOI מתואם

1.6.3.1.4 שוכרים עיקריים

תיאור הסכם השכירות					שיוך ענפי של השוכר	האם אחראי ל- 20% או יותר מהכנסות הנכס?	שיעור משטח הנכס בשנת 2025	השוכר
ציון תלות מיוחדת	פירוט ערבויות ובטחונות	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה	תקופת ההתקשרות				
שוכר עיקרי במבנה ב' - המדע 6	במועד חתימת ההסכם השוכר שילם דמי שכירות בגין שלושת החודשים האחרונים לתקופת ההסכם.	דמי השכירות צמודים לשינויים במדד.	לשוכר חוזה עד ליום 1 בספטמבר, 2030 עם אופציה ל-3 שנים נוספות.	עד ליום 1 בספטמבר, 2030.	היי-טק	כן	62%	מארוול

1.6.3.1.5 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר					(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)
2030 ואילך	2029	2028	2027	2026	
אלפי ש"ח					
6,285	8,594	9,740	9,929	9,929	מרכיבים קבועים
1,509	2,189	2,346	2,361	2,361	מרכיבים משתנים (אומדן)*
7,794	10,783	12,086	12,290	12,290	סה"כ

בהנחת מימוש תקופת אופציות שוכרים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר					(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)
2030 ואילך	2029	2028	2027	2026	
אלפי ש"ח					
27,244	8,594	9,740	9,929	9,929	מרכיבים קבועים
7,629	2,189	2,346	2,361	2,361	מרכיבים משתנים (אומדן)*
34,873	10,783	12,086	12,290	12,290	סה"כ

(*) הכנסות מרכיבים משתנים

לחברה מספר חוזים הכוללים רכיבים משתנים, בעיקר בגין חיוב שוכרים בהוצאות חשמל. האומדן להכנסות מרכיבים משתנים מבוסס על ההכנסות שנבעו לחברה בפועל בשנת 2025. יצוין, כי סכום ההכנסות בפועל עשוי להשתנות בהתאם לשינויים בפעילות השוכרים, או כתוצאה מצעדי התייעלות וחסכון שיינקטו על ידם בצריכת החשמל.

המידע האמור בסעיף זה הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה ודאית. אין באפשרותה של החברה להשפיע על המשך פעילותם של השוכרים, הישארותם בנכסי החברה ויכולתם לפרוע את התחייבויותיהם כלפי החברה בגין חוזי השכירות.

1.6.3.1.6 שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכסי החברה

הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31 בדצמבר, 2025 (אלפי ש"ח)	פירוט	סוג
הנכס וכן נכס המדע 2, משועבדים לטובת הבטחת פירעון מספר הלוואות שניטלו מתאגיד בנקאי אחד. יתרת סך הלוואות לטובתן משועבד הנכס והנכסים הנוספים כאמור, ליום 31 בדצמבר, 2025 מסתכם בסך 90,765 אלפי ש"ח לפרטים בדבר הלוואות אלו, ראה סעיף 1.6.3.5.8 להלן.	שעבוד זכויות החברה במבנה המדע 6 לטובת תאגיד בנקאי, לטובת הבטחת פירעון מספר הלוואות שנטלה החברה, לרבות הסכמי שכירות רלוונטיים	שעבוד מדרגה ראשונה

1.6.3.1.7 פרטים אודות הערכות שווי

2023	2024	2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)	
144,900	154,050	153,600	השווי שנקבע (אלפי ש"ח)	
ירון ספקטור שמאות מקרקעין בע"מ, ראה סעיף 1.6.2.14	ירון ספקטור שמאות מקרקעין בע"מ, ראה סעיף 1.6.2.14	ירון ספקטור שמאות מקרקעין בע"מ, ראה סעיף 1.6.2.14	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	תאריך התוקף של הערכת השווי (*)	
הנכס מוערך בשיטת היוון תזרימי מזומנים וכן נערכה בקרה בשיטת ההשוואה	הנכס מוערך בשיטת היוון תזרימי מזומנים וכן נערכה בקרה בשיטת ההשוואה	הנכס מוערך בשיטת היוון תזרימי מזומנים וכן נערכה בקרה בשיטת ההשוואה	מודל הערכת השווי	
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי				
12,312 מ"ר בתוספת חניות	12,312	12,312	שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון (בחישוב מ"ר)	
100%	100%	100%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי	
58	62	65	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר (ללא הכנסות מחשמל) לצורך הערכת שווי (ש"ח)	
10,156	10,650	10,693	תזרים מייצג משכירות לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)	
367	400	558	תזרים מייצג ממכירת חשמל לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)	
שכ"ד- 7.1% חשמל- 9.1%	שכ"ד- 7.1% חשמל- 9.1%	שכ"ד- 7.1% חשמל- 9.1%	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	
2023	2024	2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)	
שינוי בשווי באלפי ₪			ניתוחי רגישות לשווי הנכס:	
-	-	178	עלייה של 2%	
(200)	(191)	(178)	ירידה של 2% (**)	
(3,900)	(4,294)	(4,188)	עלייה של 0.2%	
4,100	4,358	4,473	ירידה של 0.2%	
2,800	2,562	2,723	עלייה של 2%	
(2,800)	(2,662)	(2,723)	ירידה של 2%	
			שיעורי תפוסה	
			שיעורי היוון	
			דמי שכירות ממוצעים למ"ר	

(*) התקופה שחלפה מתאריך התוקף של הערכת השווי ועד למועד פרסום הדוח התקופתי עולה על 90 ימים. להערכת החברה לא חלו שינויים מהותיים העשויים להשפיע על מסקנת הערכת השווי.

הלוואה ד'	הלוואה ג'	הלוואה ב'	הלוואה א'			
1,400	3,961	3,750	5,587	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2025 (אלפי ש"ח)	יתרה בדוח על המצב הכספי
11,202	20,226	9,377	35,761	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:		
12,602	24,187	12,621	41,348	שווי הוגן ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)		
22/12/2024	28/12/2023	09/06/2021	17/03/2020	תאריך נטילת הלוואה מקורי		
10 שנים	7 שנים	8 שנים	12 שנים	תקופת ההלוואה		
14,000	30,000	30,000	70,000	גובה הלוואה מקורי (אלפי ש"ח)		
6.4%	6.25%	2.55%	6.15%	שיעור ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2025 (%)		
רבעוני, החזר קרן קבועה בסך 350 אלפי ש"ח וריבית	רבעוני, החזר קרן וריבית קבועה בסך 1,343 אלפי ש"ח	רבעוני, החזר קרן קבוע בסך של כ-937 אלפי ש"ח	רבעוני, החזר קרן וריבית קבועה בסך 1,999 אלפי ש"ח	מועדי פירעון קרן וריבית		
לא				התניות פיננסיות מרכזיות		
-				התניות מרכזיות אחרות		
לא				ציון האם הופרו התניות מרכזיות או אמות מידה פיננסיות לתום שנת הדיווח		
לא				האם מסוג non-recourse		

1.6.3.2 בית אומגה

1.6.3.2.1 הצגת הנכס

פירוט ליום 31 בדצמבר, 2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)
צפון	מיקום הנכס
5,936 מ"ר מגרש וכ- 15,902 מ"ר בנוי	שטחי הנכס
היי-טק	שימוש
מוחזק ב- 100% באמצעות חברת הבת תורן	מבנה ההחזקה בנכס
100%	חלק התאגיד האפקטיבי
12/2014	תאריך רכישת הנכס
בעלות על שם תורן	פירוט זכויות משפטיות בנכס
הנכס רשום על שם תורן	מצב רישום זכויות משפטיות
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים

1.6.3.2.2 נתונים עיקריים

2023	2024	2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)
187,456	209,100	222,050	שווי הוגן בסוף תקופה (אלפי ש"ח)
6,700	21,552	13,610	רווחי (הפסדי) שיערוך (אלפי ש"ח)
98%	98%	97%	שיעור תפוסה ממוצע
15,523	15,523	15,402	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
14,703	15,704	16,022	סה"כ הכנסות משכ"ד (אלפי ש"ח)
5,923	5,510	5,410	סה"כ הכנסות מחשמל (אלפי ש"ח)
1,297	1,336	1,346	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לשנה (ש"ח) (כולל הכנסות מחשמל)
-	-	981	דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח)
13,515	14,735	14,932	NOI / NOI מתואם (אלפי ש"ח)
7.2%	7%	6.7%	שיעור תשואה בפועל/ שיעור תשואה מתואם
10	10	12	מספר שוכרים לתום שנת הדיווח

1.6.3.2.3 פילוח תמהיל הכנסות ועלויות

2023	2024	2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)
א ל פ י ש " ח			
הכנסות			
12,767	13,781	14,088	מדמי שכירות - קבועות
5,923	5,550	5,410	מחשמל - משתנות
1,936	1,923	1,914	מדמי ניהול
20,626	21,254	21,412	סה"כ הכנסות
עלויות			
2,033	2,125	2,064	אחזקת מבנים
5,078	4,476	4,416	חשמל מסים ואחרות
7,111	6,601	6,480	סה"כ עלויות
13,515	14,653	14,932	רווח
13,515	14,653	14,932	NOI/NOI מתואם

1.6.3.2.4 שוכרים עיקריים

תיאור הסכם השכירות					שיוך ענפי של השוכר	האם אחראי ל- 20% או יותר מהכנסות הנכס?	שיעור משטח הנכס בשנת 2025	השוכר
ציון תלות מיוחדת	פירוט ערבויות ובטחונות	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה	תקופת ההתקשרות				
שוכר עיקרי בבית אומגה	-	דמי השכירות צמודים לשינויים במדד.	לשוכר אופציה להארכת תקופת השכירות ב-5 שנים נוספות עם עלייה של 4% בדמ"ש.	עד ליום 31 בדצמבר, 2030	היי-טק (תקשור ת)	כן	36%	סלקום ישראל בע"מ
שוכר עיקרי בבית אומגה	-	דמי השכירות צמודים לשינויים במדד	לשוכר אופציה להארכת תקופת השכירות ב-5 שנים נוספות עם עלייה של 5% בדמ"ש.	עד ליום 31 במאי, 2027	היי-טק (תעשיית השבבים)	כן	42%	קוואלקום ישראל

1.6.3.2.5 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר						(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)
2030 ואילך	2029	2028	2027	2026		
א ל פ י ש " ח						
9,047	8,979	8,991	11,583	15,194	מרכיבים קבועים	
6,701	4,468	4,468	4,927	5,611	מרכיבים משתנים (אומדן)*	
15,748	13,447	13,549	16,510	20,805	סה"כ	

בהנחת מימוש תקופת אופציות שוכרים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר					נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס – (100%)
2030 ואילך	2029	2028	2027	2026	
אלפי ש"ח					
81,732	16,053	16,048	15,857	15,194	מרכיבים קבועים
30,656	5,574	5,574	5,579	5,611	מרכיבים משתנים (אומדן)*
112,388	21,627	21,622	21,436	20,805	סה"כ

(*) הכנסות מרכיבים משתנים

לחברה מספר חוזים הכוללים רכיבים משתנים, בעיקר בגין חיוב שוכרים בהוצאות חשמל. האומדן להכנסות מרכיבים משתנים מבוסס על ההכנסות שנבעו לחברה בפועל בשנת 2025. יצוין, כי סכום ההכנסות בפועל עשוי להשתנות בהתאם לשינויים בפעילות השוכרים, או כתוצאה מצעדי התייעלות וחסכון שיינקטו על ידם בצריכת החשמל.

המידע האמור בסעיף זה הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה ודאית. אין באפשרותה של החברה להשפיע על המשך פעילותם של השוכרים, הישארותם בנכסי החברה ויכולתם לפרוע את התחייבויותיהם כלפי החברה בגין חוזי השכירות.

מימון ספציפי - בית אומגה 1.6.3.2.6

הלוואה ג'	הלוואה ב'	הלוואה א'	מימון ספציפי		
			מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2025 (אלפי ש"ח)	יתרה בדוח על המצב הכספי
4,000	656	3,333	מוצג כהלוואות לזמן קצר:		
17,000	-	3,334	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:		
21,330	661	6,690	שווי הוגן ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)		
11/03/2020	26/12/2017	10/06/2015	תאריך נטילת הלוואה מקורי		
10 שנים	8 שנים	12 שנים	תקופת ההלוואה		
37,000	10,500	40,000	גובה הלוואה מקורי (אלפי ש"ח)		
6.3	3.05	6.3	שיעור ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2025 (%)		
רבעוני, החזר קרן קבוע בסך של כ- 1,000 אלפי ש"ח.	רבעוני, החזר קרן קבוע בסך של כ- 328 אלפי ש"ח.	חודשי, החזר קרן קבוע בסך 278 אלפי ש"ח.	מועדי פירעון קרן וריבית		
ה-NOI של תורן לא יפחת מ-9 מיליון ש"ח בכל שני חציונים שנתיים עוקבים. יחס יתרת אשראי של תורן ל-NOI לא יעלה על 9.5.			תניות פיננסיות מרכזיות		
לא			תניות מרכזיות אחרות		
לא			ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה פיננסיות לתום שנת הדיווח		
לא			האם מסוג non-recourse		

1.6.3.2.7 שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות

סוג	פירוט	הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31 בדצמבר, 2025 (אלפי ש"ח)
שעבוד מדרגה ראשונה	שעבוד הזכויות בבית אומגה לטובת התאגיד הבנקאי שהעמיד את הלוואות א"ג' המפורטות לעיל, לרבות הסכמי שכירות רלוונטיים	28,681 בנוסף ערבה חברת תורן, בעלת הנכס לחוב של חברת האם שלה, דורסל ב.א.ז, בסך של 56,807 אלפי ש"ח, זאת ביחד ולחוד עם החברה האחות דורסל בונדד בע"מ.

1.6.3.2.8 פרטים אודות הערכות שווי

2023	2024	2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)
187,456	209,100	222,050	השווי שנקבע (אלפי ש"ח)
ז.כ. מחקר וסקרים (1989) בע"מ - ארז כהן, ראה סעיף 1.6.2.14 לעיל			
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
לא	לא	לא	האם קיים הסכם שיפוי?
31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	תאריך התוקף של הערכת השווי
היוון תזרימים וכן נערכה בקרה בשיטת ההשוואה	היוון תזרימים וכן נערכה בקרה בשיטת ההשוואה	היוון תזרימים וכן נערכה בקרה בשיטת ההשוואה	מודל הערכת השווי
2023	2024	2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי			
15,902	15,902	15,902	שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון (בחישוב (מ"ר))
98%	75%	95%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי
52	62	67	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר (ללא הכנסות מחשמל) לצורך הערכת שווי (ש"ח)
12,573	14,178	14,843	תזרים מייצג מדמי שכירות וניהול לצורך הערכת שווי (אלפי ש"ח)
950	1,227	1,060	תזרים מייצג ממכירת חשמל לצורך הערכת שווי (אלפי ש"ח)
7.5%-7.1% שכ"ד - חשמל - 9%	7.5%-7.0% שכ"ד - חשמל - 9%	7.5%-7.0% שכ"ד - חשמל - 9%	שיעור היוון מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי
שינוי בשווי באלפי ש"ח			ניתוחי רגישות לשווי הנכס:
250	218	300	עלייה של 2%
(250)	(218)	(300)	ירידה של 2%
(4,900)	(5,400)	(5,800)	עלייה של 0.2%
5,300	5,700	6,100	ירידה של 0.2%
3,500	3,500	3,900	עלייה של 2%
(3,500)	(3,500)	(3,900)	ירידה של 2%
הערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים לפי מספר תרחישים אפשריים			
שיעורי תפוסה			
שיעורי היוון			
דמי שכירות ממוצעים למ"ר			

1.6.3.3 מתחם נמל אשדוד

1.6.3.3.1 הצגת הנכס

פירוט ליום 31 בדצמבר, 2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)
שפלה	מיקום הנכס
כ-47 דונם, מתוכם- 30,000 מ"ר מגרש ועוד כ- 12,000 מ"ר בנוי	שטחי הנכס
תעשייה ומרכז לוגיסטי	שימוש
מוחזק ב- 100% באמצעות חברת הבת דורסל בונדד	מבנה ההחזקה בנכס
100%	חלק התאגיד האפקטיבי
02/2019	תאריך רכישת הנכס
זכויות הרשאה ע"פ הסכם הרשאה שנחתם עם חנ"י.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
-	מצב רישום זכויות משפטיות
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים

1.6.3.3.2 נתונים עיקריים

2023	2024	2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)
118,257	119,687	122,373	שווי הוגן בסוף תקופה (אלפי ש"ח)
(6,074)	119	1,731	רווחי (הפסדי) שיערוך (אלפי ש"ח)
100%	100%	100%	שיעור תפוסה ממוצע
42,000	42,000	42,000	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
13,189	13,659	14,360	סה"כ הכנסות משכ"ד (אלפי ש"ח)
314	325	342	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לשנה (ש"ח) (*)
206	-	240	דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח) (*)
13,156	13,620	14,360	NOI (אלפי ש"ח)
9,156	9,620	10,160	NOI מתואם (NOI בניכוי תשלומי חכירה לחנ"י המוכרים בדוחות הכספיים כהחזר הלואה ותשלום ריבית)
11.1%	11.4%	11.7%	שיעור תשואה בפועל
11.7	12%	12.2%	שיעור תשואה מתואם (NOI מתואם, מחולק בשווי הנכס בניכוי התחייבות החכירה בגינו)
2	2	2	מספר שוכרים לתום שנת הדיווח

נתוני ה NOI ביחס למתחם נמל אשדוד המובאים להלן נערכו באופן שהם כוללים הכנסות משכירות והוצאות אחזקת מתחם נמל אשדוד אך הם אינם כוללים את תשלום דמי החכירה לחנ"י העומדים כיום על סך של כ- 4.2 מיליון ש"ח לכל שנה, תשלומים אלו מוצגים בעקבות יישום תקן IFRS 16, כפירעון התחייבות.

(*) דמי השכירות הממוצעים במתחם נמל אשדוד עבור המרכז הלוגיסטי עומדים על 616 ש"ח למ"ר לשנה ובגין השטח הפתוח על 240 ש"ח לשנה.

1.6.3.3.3 פילוח תמהיל הכנסות ועלויות

2023	2024	2025	(נתונים לפי 100% חלק החברה בנכס - 100%)
אלפי ש"ח			
הכנסות			
7,135	7,229	7,369	מדמי שכירות - קבועות
6,054	6,430	6,991	מדמי שכירות - משתנות
13,189	13,659	14,360	סה"כ הכנסות
עלויות			
33	39	-	אחזקת מבנים
-	-	-	חשמל מסים ואחרות
33	39	-	סה"כ עלויות
13,156	13,620	14,360	רווח
13,156	13,620	14,360	NOI/NOI מתואם

1.6.3.3.4 שוכרים עיקריים

תיאור ההסכם					שיוך ענפי של השוכר	האם אחראי ל-20% יותר מהכנסות הנכס?	שיעור משטח הנכס בשנת 2025	השוכר/ הלקוח
ציון תלות מיוחדת	פירוט ערבבויות ובטחונות	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה	תקופת ההתקשרות				
לקוח עיקרי במתחם נמל אשדוד	-	דמי שכירות צמודים למדד. עדכון דמי שכירות ב- 5% במימוש האופציה.	ללקוח אופציה להארכת תקופת השכירות ב-6 שנים נוספות.	עד ליום 31 ביולי, 2031 כאשר יש ללקוח אופציה לסיים את תקופת השכירות עם הודעה בכתב 9 חודשים לפני מועד הסיום המבוקש, כנגד תשלום קנס של 1,500 אלפי ש"ח.	תעשייה ומרכז לוגיסטי	כן	72%	לובינסקי
שוכר עיקרי במתחם נמל אשדוד	-	דמי שכירות צמודים למדד. עדכון דמי שכירות ב- 5% במימוש האופציה.	לשוכר מוקנית אופציה להארכת תקופת השכירות ב 5 שנים נוספות.	עד ליום 31 במרץ, 2032	תעשייה ומרכז לוגיסטי	כן	28%	טבת

בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר					(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)
2030 ואילך	2029	2028	2027	2026	
א לפי ש"ח					
18,487	8,216	8,216	8,044	7,528	מרכיבים קבועים (**)
11,400	7,200	7,200	7,200	7,322	מרכיבים משתנים (אומדן)*
29,887	15,416	15,416	15,244	14,580	סה"כ

בהנחת מימוש תקופת אופציות שוכרים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר					(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)
2030 ואילך	2029	2028	2027	2026	
61,623	8,216	8,216	8,044	7,528	מרכיבים קבועים
54,000	7,200	7,200	7,200	7,322	מרכיבים משתנים (אומדן)*
115,623	15,416	15,416	15,244	14,580	סה"כ

(*) הכנסות מרכיבים משתנים

הכנסות החברה מהלקוח לובינסקי מבוססות על מספר הרכבים המאוחסנים על ידו (וכוללות דמי אחסון מינמליים), ונכללו ברכיבים המשתנים. האומדן להכנסות מרכיבים משתנים מבוסס על ההכנסות שנבעו לחברה בפועל בשנת 2025. יצוין, כי סכום ההכנסות בפועל עשוי להשתנות בהתאם לשינויים בפעילות הלקוח.

(**) ללקוח לובינסקי זכות להפסיק את ההסכם במהלכו, לפרטים ראה סעיף 1.6.3.7.4

פרטים אודות הערכות שווי 1.6.3.3.6

2023	2024	2024	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)
118,257	119,687	122,373	השווי שנקבע (אלפי ש"ח)
ז.כ. מחקר וסקרים (1989) בע"מ - ארוז כהן, ראה סעיף 1.6.2.14 לעיל			
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
לא	לא	לא	האם קיים הסכם שיפוי?
31/12/2023	31/12/2024	31/12/2023	תאריך התוקף של הערכת השווי
היוון תזרימים וכן נערכה בקרה בשיטת ההשוואה	היוון תזרימים וכן נערכה בקרה בשיטת ההשוואה	היוון תזרימים וכן נערכה בקרה בשיטת ההשוואה	מודל הערכת השווי
2023	2024	2024	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי			
42,000	42,000	42,000	שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון (מ"ר)
100%	100%	100%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי
48 ש"ח לשטח מבנה ו-18 ש"ח שטח	50 ש"ח למ"ר מבנה ו-19 ש"ח למ"ר שטח	51 ש"ח לשטח מבנה ו-20 ש"ח שטח	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)
13,560	14,384	15,025	תזרים מייצג לצורך הערכת שווי (אלפי ש"ח)
6.5%-7%	6.5%-7%	6.3%-7%	שיעור היוון מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי
שינוי בשווי באלפי ש"ח			ניתוחי רגישות לשווי הנכס:
-	-	-	עלייה של 2%
(2,364)	(2,393)	(2,447)	ירידה של 2%
(1,308)	(1,263)	(1,188)	עלייה של 0.2%
(1,332)	1,283	1,207	ירידה של 0.2%
2,366	2,394	2,448	עלייה של 2%
(2,364)	(2,393)	(2,447)	ירידה של 2%
			הערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים לפי מספר תרחישים אפשריים
			שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון (מ"ר)
			שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי
			דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)
			תזרים מייצג לצורך הערכת שווי (אלפי ש"ח)
			שיעור היוון מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי
			ניתוחי רגישות לשווי הנכס:
			עלייה של 2%
			ירידה של 2%
			עלייה של 0.2%
			ירידה של 0.2%
			עלייה של 2%
			ירידה של 2%

מימון ספציפי 1.6.3.3.7

הלוואה ב'	הלוואה א'	מימון ספציפי (נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)	
		מוצג כהלוואות לזמן קצר: 31.12.2025 (אלפי ש"ח)	יתרה בדוח על המצב הכספי
2,570	2,402	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	
12,850	14,576	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	
15,663	17,258	שווי הוגן ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)	
18/02/2019	18/02/2019	תאריך נטילת הלוואה מקורי	
12 שנים	12 שנים	תקופת ההלוואה	
30,000	30,000	גובה הלוואה מקורי (אלפי ש"ח)	
6.3	6.37	שיעור ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2025 (%)	
רבעוני, החזר קרן קבוע בסך של כ-642 אלפי ש"ח	רבעוני, החזר קרן וריבית קבוע בסך של כ-859 אלפי ש"ח	מועדי פירעון קרן וריבית	
הרווח התפעולי של דורסל בונדד כהגדרתו - ההפרש בין הכנסות השכירות והוצאות דמי אחזקה ותפעול, לא יפחת מ- 10 מיליון ש"ח בשנה, כמו כן יחס האשראי הבנקאי לרווח התפעולי כהגדרתו לא יעלה על 6.		תניות פיננסיות מרכזיות	
-	-	תניות מרכזיות אחרות	
לא	לא	ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה פיננסיות לתום שנת הדיווח	
לא	לא	האם מסוג non-recourse	

שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות 1.6.2.5.1

הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31 בדצמבר, 2025 (אלפי ש"ח)	פירוט	סוג
32,921	שעבוד הזכויות בנכס של דורסל בונדד לטובת התאגיד הבנקאי שהעמיד את הלוואה א' והלוואה ב' המפורטות לעיל, לרבות הסכמי שכירות רלוונטיים.	שעבוד מדרגה ראשונה

1.6.3.4 קניון צים אורבן מעלות

1.6.3.4.1 הצגת הנכס

פירוט ליום 31 בדצמבר, 2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 50%)
צפון	מיקום הנכס
מבנה בשטח כולל של כ 14,300 מ"ר בנוי מתוכם כ 11,800 מ"ר הינם שטחים לשיווק	שטחי הנכס
כ- 10,800 מ"ר שטחי חנויות וכ- 1,000 מ"ר שטחי משרדים או שימוש מסחרי אחר	שימוש
מוחזק על ידי החברה	מבנה ההחזקה בנכס
50%	חלק התאגיד האפקטיבי
05/12/2024	תאריך רכישת הנכס
חכירה מהוונת עד לשנת 2065	פירוט זכויות משפטיות בנכס
זכויות חכירה על פי הסכם חכירה מהוון עם רמ"י מיום 30.3.2016 ("הסכם חכירה"), לפיו, תקופת החכירה הינה 49 שנים, מיום 22.2.2016 ועד ליום 21.2.2065 ללא תקופת חכירה נוספת למטרות מסחר ושירותים.	מצב רישום זכויות משפטיות
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים

1.6.3.4.2 נתונים עיקריים

2024	2025	(נתונים לפי 50%; חלק החברה בנכס - 50%)
116,688	132,602	שווי הוגן בסוף תקופה (אלפי ש"ח)
-	15,612	רווחי (הפסדי) שיערוך (אלפי ש"ח)
97%	100%	שיעור תפוסה ממוצע
5,647	5,968	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
(*) 1,484	10,918	סה"כ הכנסות משכ"ד, מפדיון ומניהול (אלפי ש"ח) (*)
(*) 131	1,300	סה"כ הכנסות מחשמל (אלפי ש"ח)
-	1,708	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לשנה (ש"ח) (כולל הכנסות מחשמל)
1,368	1,656	דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח)
(*) 1,271	9,612	NOI (אלפי ש"ח)
9,276	9,612	NOI מתואם (אלפי ש"ח)
-	7.3%	שיעור תשואה בפועל/ שיעור תשואה מתואם
61	66	מספר שוכרים לתום שנת הדיווח

(*) לתקופה מיום 5 בדצמבר, 2024 ועד 31 בדצמבר, 2024.

2025	(נתונים לפי 50% חלק החברה בנכס - 50%)
אלפי ש"ח	
הכנסות	
8,073	מדמי שכירות - קבועות
1,300	מחשמל - משתנות
2,845	מדמי ניהול
12,218	סה"כ הכנסות
עלויות	
1,665	אחזקת מבנים
941	חשמל מסים ואחרות
2,606	סה"כ עלויות
9,612	רווח
9,612	NOI/NOI מתואם

1.6.3.4.4 שוכרים עיקריים

אין בנכס שוכרים מהותיים המהווים 20% מההכנסות של הנכס.

1.6.3.4.5 הכנסות צפויות

בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר					(נתונים לפי 100% ; חלק החברה בנכס - 100%)
2030 ואילך	2029	2028	2027	2026	
אלפי ש"ח					
7,458	4,255	5,712	8,504	9,910	מרכיבים קבועים
890	508	681	1,014	1,182	מרכיבים משתנים (אומדן)*
8,348	4,763	6,393	9,518	11,092	סה"כ

בהנחת מימוש תקופת אופציות שוכרים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר					(נתונים לפי 100% ; חלק החברה בנכס - 100%)
2030 ואילך	2029	2028	2027	2026	
27,055	6,748	7,057	9,049	10,068	מרכיבים קבועים
3,227	805	842	1,075	1,201	מרכיבים משתנים (אומדן)*
30,282	7,553	7,899	10,124	11,269	סה"כ

(*) הכנסות מרכיבים משתנים

לחברה מספר חוזים הכוללים רכיבים משתנים, בעיקר בגין חיוב שוכרים בהוצאות חשמל. האומדן להכנסות מרכיבים משתנים מבוסס על ההכנסות שנבעו לחברה בפועל בשנת 2025. יצוין, כי סכום ההכנסות בפועל עשוי להשתנות בהתאם לשינויים בפעילות השוכרים, או כתוצאה מצעדי התייעלות וחסכון שיינקטו על ידם בצריכת החשמל.

המידע האמור בסעיף זה הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה ודאית. אין באפשרותה של החברה להשפיע על המשך פעילותם של השוכרים, הישארותם בנכסי החברה ויכולתם לפרוע את התחייבויותיהם כלפי החברה בגין חוזי השכירות.

1.6.3.4.6 מימון ספציפי

הלוואה ב'	הלוואה א'			
-	3,000	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2025 (אלפי ש"ח)	יתרה בדוח על המצב הכספי
66,000	3,000	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:		
66,288	6,026	שווי הוגן ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)		
5/12/2024	5/12/2024	תאריך נטילת הלוואה מקורי		
10 שנים	3 שנים	תקופת ההלוואה		
66,000	9,000	גובה הלוואה מקורי (אלפי ש"ח)		
6.13%	6.13%	שיעור ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2025 (%)		
תשלומי ריבית רבעוניים, הקרן תשולם בתשלום אחד ביום 5 בדצמבר, 2027.	תשלום קרן רבעוני בסך 750 אלפי ש"ח.	מועדי פירעון קרן וריבית		
יחס LTV כלל חובות החברה, כפי שהוגדרו ביחס לכלל נכסי הנדל"ן שלה, לרבות השקעה בחברות כלולות לא יעלה על 70%, ליום המאזן עומד פרמטר זה על 42%. יחס יתרת אשראי החברה ל NOI כפי שהוגדר, לא יעלה על 9.8, ליום המאזן עומד פרמטר זה על 5.1.		התניות פיננסיות מרכזיות		
-	-	התניות מרכזיות אחרות		
לא	לא	ציון האם הופרו התניות מרכזיות או אמות מידה פיננסיות לתום שנת הדיוח		
לא	לא	האם מסוג non-recourse		

1.6.3.4.7 שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות

סוג	פירוט	הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31 בדצמבר, 2025 (אלפי ש"ח)
שעבוד מדרגה ראשונה	שעבוד זכויות החברה בנכס מעלות לטובת התאגיד הבנקאי שהעמיד את הלוואה א' והלוואה ב' המפורטות לעיל, לרבות הסכמי שכירות רלוונטיים.	72,314
שעבוד מדרגה שניה	שעבוד זכויות החברה בנכס מעלות לטובת מחזיקי אגרות חוב (סדרה א')	90,000

1.6.3.4.8 פרטים אודות הערכות שווי

2024	2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 50%)
130,000	132,300	השווי שנקבע (אלפי ש"ח)
מנור סגל	מנור סגל	זהות מעריך השווי
כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
לא	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31/12/2024	31/03/2025	תאריך התוקף של הערכת השווי
היוון תזרימים	היוון תזרימים	מודל הערכת השווי
2024	2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 50%)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי		
11,644	11,644	שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון (בחישוב מ"ר)
98%	99%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי
102	103	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר (ללא שווי (ש"ח) הכנסות מחשמל) לצורך הערכת שווי
15,287	15,364	תזרים מייצג מדמי שכירות ופדיון לצורך הערכת שווי (אלפי ש"ח)
1,920	2,340	תזרים מייצג מניהול לצורך הערכת שווי (אלפי ש"ח)
717	718	תזרים מייצג ממכירת חשמל לצורך הערכת שווי (אלפי ש"ח)
דמי שכירות -6.5% רווח מחשמל 6.75% ומניהול 8.5%	דמי שכירות -6.5% רווח מחשמל 6.75% ומניהול 8.5%	שיעור היוון מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי
שינוי בשווי באלפי ש"ח		ניתוחי רגישות לשווי הנכס:
133	607	עלייה של 2%
(133)	(607)	ירידה של 2%
(3,700)	(3,800)	עלייה של 0.2%
3,900	4,000	ירידה של 0.2%
2,200	2,300	עלייה של 2%
(2,200)	(2,300)	ירידה של 2%

1.6.4 נכסי נדל"ן להשקעה מהותיים

1.6.4.1 צ'ק סנטר

פירוט ליום 31 בדצמבר, 2024	פירוט ליום 31 בדצמבר, 2025	(נתונים לפי 100% ; חלק החברה בנכס - 100%)
צפון	צפון	מיקום הנכס
11,410 מ"ר מגרש וכ- 11,581 מ"ר בנוי	11,410 מ"ר מגרש וכ- 11,581 מ"ר בנוי	שטחי הנכס
משרדים וחדרי ניתוח	משרדים וחדרי ניתוח	שימוש
מוחזק על ידי החברה	מוחזק על ידי החברה	מבנה ההחזקה בנכס
100%	100%	חלק התאגיד האפקטיבי
04/2017	04/2017	תאריך רכישת הנכס
-	-	פירוט זכויות משפטיות בנכס
בעלות פרטית	בעלות פרטית	מצב רישום זכויות משפטיות
איחוד	איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
111,400	121,650	שווי הוגן בסוף תקופה (אלפי ש"ח)
8,514	8,841	סה"כ הכנסות משכ"ד (אלפי ש"ח)
155	167	סה"כ הכנסות מחשמל (אלפי ש"ח)
7,688	8,072	NOI/ NOI מתואם (אלפי ש"ח)
98%	97%	שיעור תפוסה ממוצע

1.6.4.2 המדע 4

פירוט ליום 31 בדצמבר, 2024	פירוט ליום 31 בדצמבר, 2025	(נתונים לפי 100% ; חלק החברה בנכס - 100%)
צפון	צפון	מיקום הנכס
3,080 מ"ר מגרש וכ- 7,554 מ"ר בנוי	3,080 מ"ר מגרש וכ- 7,554 מ"ר בנוי	שטחי הנכס
היי-טק	היי-טק	שימוש
מוחזק על ידי החברה	מוחזק על ידי החברה	מבנה ההחזקה בנכס
100%	100%	חלק התאגיד האפקטיבי
02/2008	02/2008	תאריך רכישת הנכס
100% חכירה מהוונת ל- 49 שנים עד לשנת 2057	100% חכירה מהוונת ל- 49 שנים עד לשנת 2057	פירוט זכויות משפטיות בנכס
חכירה על שם החברה	חכירה על שם החברה	מצב רישום זכויות משפטיות
איחוד	איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
83,350	84,820	שווי הוגן בסוף תקופה (אלפי ש"ח)
5,981	6,106	סה"כ הכנסות משכ"ד (אלפי ש"ח)
1,449	1,480	סה"כ הכנסות מחשמל (אלפי ש"ח)
5,680	5,758	NOI/ NOI מתואם (אלפי ש"ח)
92%	92%	שיעור תפוסה ממוצע

פירוט ליום 31 בדצמבר, 2024	פירוט ליום 31 בדצמבר, 2025	(נתונים לפי 100% חלק החברה בנכס – 50%)
שפלה	שפלה	מיקום הנכס
18,180 מ"ר מגרש וכ- 20,060 מ"ר בנוי	18,180 מ"ר מגרש וכ- 20,060 מ"ר בנוי	שטחי הנכס
תעשייה	תעשייה	שימוש
מוחזק באמצעות חברת הבת קריית יבנה, המוחזקת בשיעור של 50% על ידי החברה	מוחזק באמצעות חברת הבת קריית יבנה, המוחזקת בשיעור של 50% על ידי החברה	מבנה ההחזקה בנכס
50%	50%	חלק התאגיד האפקטיבי
50% מהזכויות בחברת הבת קריית יבנה, מוחזקות על ידי צד שלישי, שאינו קשור לחברה או לבעלת השליטה בה, בחרי עסקים ומימון (1994) בע"מ	50% מהזכויות בחברת הבת קריית יבנה, מוחזקות על ידי צד שלישי, שאינו קשור לחברה או לבעלת השליטה בה, בחרי עסקים ומימון (1994) בע"מ	שותפים בנכס
01/2016	01/2016	תאריך רכישת הנכס
בעלות על שם חברת קריית יבנה	בעלות על שם חברת קריית יבנה	פירוט זכויות משפטיות בנכס
הנכס רשום על שם חברת קריית יבנה	הנכס רשום על שם חברת קריית יבנה	מצב רישום זכויות משפטיות
שווי מאזני	שווי מאזני	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
167,500	167,530	שווי הוגן בסוף תקופה (אלפי ש"ח)
12,900	13,123	סה"כ הכנסות משכ"ד (אלפי ש"ח)
2,531	2,626	סה"כ הכנסות מחשמל (אלפי ש"ח)
11,629	12,282	NOI/NOI מתואם (אלפי ש"ח)
97%	99%	שיעור תפוסה ממוצע

1.6.5 זכויות בנייה נוספות במבנים

להלן נתונים אודות זכויות בנייה נוספות בנכסי החברה. זכויות הבנייה אינן כוללות חניונים. זכויות הבנייה המתוארות הן על-פי תכנית בנין העיר (להלן: "תב"ע") שבתוקף נכון למועד הדוח. במידה ותאושרנה תוכניות בניין עיר חדשות, עשויות לחול מגבלות, הפקעות ואילוצים אשר אינם ידועים נכון למועד הדוח.

שם הנכס	שטח קרקע במ"ר	שטח בנוי במ"ר	זכויות בנייה במ"ר	יתרה שטרם נוצלה במ"ר	הערות
מבנה א' - המדע 2	2,600	4,523	5,850	1,327	
מבנה ג' - היצירה 11ב'	1,368	539	539	-	50% מזכויות הבנייה על גג המבנה לא מנוצלות. בטרם ניצול הזכויות על גג המבנה, יש לבצע שינוי תב"ע נקודתית
בית אומגה	5,936	15,902	6,195	6,195	בשנת 2024 אושרה תוכנית מתאר כוללת לטירת הכרמל המציינת תוספת שטחי בנייה כוללים של 500 אלף מ"ר למתחם בן 165 דונם, אשר בו נמצא הנכס, עם זאת, קיימת אי ודאות לזכויות ולאופן בו יחולקו בין החלקות הכללות במתחם האמור.
צ'ק סנטר	11,410	11,581	1,635	1,635	
סה"כ	21,314	32,545	14,219	9,157	

1.6.6 הסכמי שכירות - כללי

החברה משכירה את נכסיה המיועדים להשכרה, במחירים שונים הנקבעים במו"מ בין הצדדים, ועל פי הסכמי שכירות בין החברה לבין השוכרים השונים (להלן: "הסכמי השכירות") הדומים במהותם זה לזה והכוללים על פי רוב את התנאים כדלקמן:

- א. חוזי השכירות עליהם חתמה החברה הינם לדיירות בלתי מוגנת.
- ב. דמי השכירות נקובים בדרך כלל בש"ח ומתעדכנים מדי תקופות הקבועות באופן שונה בכל הסכם שכירות. על פי רוב, דמי השכירות מתעדכנים כלפי מעלה. רובם ככולם של הסכמי השכירות בישראל צמודים לשינויים במדד המחירים לצרכן.
- ג. תשלומי מיסים, אגרות, היטלים, תשלומי חובה, ביטוח וכדומה, חלים על השוכר.
- ד. דמי השכירות משולמים בתשלומים מדי תקופות הנקבעות בהסכמים. השוכרים מעמידים, על פי רוב, ערבות בנקאית או תשלום מראש בסכום השווה לשלושה עד שנים עשר חודשי שכירות כבטוחות.
- ה. הסכמי השכירות הינם לתקופות שונות הקבועות באופן שונה בכל הסכם שכירות.
- ו. השוכר נושא בכל עלויות המשכיר הקשורות לניהול ותחזוקת הנכס, לרבות עלויות, תיקונים ופרמיות בגין ביטוח הנכס, באופן שהחברה אינה נושאת בעלויות שוטפות בגין שרותי ניהול ותחזוקת הנכסים ע"י חיוב הלקוחות בדמי ניהול. כמו כן, השוכר מתחייב לשמור על מצב הנכס. ככלל, ביחס להסכמי השכירות, נקבע כי החברה לא תהיה אחראית בכל צורה שהיא לנזק או פגיעה שייגרמו לשוכר או מי מטעמו אשר ייצא במושכר, והשוכר נוטל על עצמו את האחריות לפצות ולשפות את החברה מיד עם קבלת דרישה לכך.
- ז. השוכר אינו יכול להשכיר את המושכר בשכירות משנה או להמחות את זכותו לעשות שימוש במושכר, ללא הסכמת המשכיר.

ח. השקעות אשר בוצעו על ידי החברה מהוות רכושה ונותרות בנכס בעת עזיבת שוכר.

1.6.7 שיווק והפצה

לשם שיווק הנדל"ן המניב של החברה ואיתור שוכרים פוטנציאליים משתמשת החברה בשירותי משרדי תיווך ומתווכים וכן פרסום באתר האינטרנט של החברה.

1.6.8 התחרות בתחום הפעילות

1.6.8.1 כללי

שוק הנדל"ן המניב בישראל מתאפיין ברמת תחרות גבוהה הנובעת ממספר גדול של חברות העוסקות בייזום, פיתוח, השכרה והשבחה של נכסי נדל"ן. התחרות בתחום פרויקטים לעסקים מתמקדת הן בשלב איתור הקרקעות המתאימות לביצוע הפרויקטים והן במהלך שיווק הפרויקט, בו חשוף היזם לתחרות. בפרויקטים הסמוכים מבחינה גיאוגרפית לאזור ביצוע הפרויקט התחרות הינה מצד החברות הגדולות וכן מצד יזמים קטנים יותר המבצעים פרויקטים באותו אזור. כמו כן, קיימת תחרות לעיתים אל מול היצע של שטחי עסקים ישנים, המתפנים מדייריהם בסמוך למועד שיווק הפרויקט.

1.6.8.2 מתחרים

באזור התעשייה מנסורה, הסמוך לפארק התעשייה ביקנעם, הוקם פארק תעשייה ותעשיית היי-טק, הכולל שטחים רבים להשכרה. בין היזמים הפועלים באזור ניתן למצוא חברות גדולות ומוכרות וכן חברות קטנות ויזמים פרטיים. חלק ניכר מנכסי נדל"ן המיועדים לתעשיית היי-טק מוקמים בבנייה ייעודית.

באזור התעשייה מת"ם בחיפה, בו ממוקם בית אומגה, קיימים לחברה מס' מתחרים גדולים אשר בבעלותם נכסים רבים להשכרה לחברות היי-טק, ביניהם גב-ים בע"מ ובריטיש ישראל בע"מ.

אזור התעשייה הדרומי ביבנה, בו ממוקם הנכס של חברת הבת קריית יבנה, מאופיין בעיקר בתעשייה מסורתית ובמבנים ותיקים. עיקר התחרות לנכס היא מאזור התעשייה הצפוני, אשר מאוכלס במבנים המיועדים לתעשיית ההיי-טק, אשר מאפיינת את הנכס של החברה. אזור התעשייה בצ'ק פוסט כולל בתוכו בתי עסקים מתחומים שונים כגון מכללות, חברות השמה, סוכנויות רכב וביטוח, תעשיות "Low-Tech", מוסכים, אולמי שמחות, חנויות רהיטים ועוד. האזור נחשב יחסית מיושן אך כולל מגוון רחב של משרדים להשכרה בגדלים וברמות גימור שונות.

באיזור עורף נמל אשדוד פועלות מספר חברות בתחום באחסנה והלוגיסטיקה, גם פעילות המתבצעת בנמל אשדוד עצמו, ובפרט שירותי אחסנת "בונדד" (אחסון רכבים לפני שחרורם מהמכס ותשלום המיסים), מהווה תחרות לפעילותה של חברת דורסל בונדד. במעלות, פועל בסמוך לקניון צים אורבן מעלות המוחזק על ידי החברה (50%), קניון כוכב הצפון מעלות.

לחברה אין יכולת להעריך את חלקה בשוק הנכסים המניבים ביחס למתחריה.

1.6.8.3 התמודדות עם התחרות

החברה מנהלת את עסקיה תוך מירב הבנתה העסקית והמקצועית בתחום הנדל"ן, לרבות הכרת השווקים המקומיים ואיתור הזדמנויות עסקיות. החברה מתכננת את פעילותה לטווח ארוך, תוך שימור השוכרים הנמצאים בנכסיה.

1.6.9 מגבלות המוטלות על נכסי החברהמגבלות המוטלות על נכסי החברהמגבלות המוטלות על נכסי

החברה

באשר למידע נוסף בדבר מגבלות המוטלות על חלק מנכסיה של החברה, לרבות שיעבודים, ראה ביאור 16 לפרק ג'. באשר למידע נוסף בדבר מגבלות המוטלות על חלק מנכסיה של החברה, לרבות שיעבודים, ראה ביאור 16 לפרק ג'. באשר למידע נוסף בדבר מגבלות המוטלות על חלק מנכסיה של החברה, לרבות שיעבודים, ראה ביאור 16 לפרק ג'.

1.6.10 מיסוי

לפרטים נוספים ראה ביאור 15 לפרק ג' להלן.

1.6.11 סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

במסגרת פעילותה נדרשת החברה, בין היתר, לעמוד בתנאים ודרישות של חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965, לרבות תקנות התכנון והבניה (בקשה להיתר תנאים ואגרות), תש"ל - 1970, תקנות התכנון והבניה (תסקירי השפעה על הסביבה), התשס"ג-2003 וכו', וזאת בין היתר, במסגרת אישור תוכניות מתאר, היתרי בניה, הליכי רישוי שונים על-פי דיני התכנון והבניה וביצוע עבודות בניה והקמה. החברה אחראית מכוח היותה בעלים או חוכרים של מקרקעין, בנסיבות מסוימות, על פי דין, לקיום הוראות דיני הגנת הסביבה, לרבות על פי חוק המים, התשי"ט 1959 - חוק רישוי עסקים, התשכ"ח, 1968- חוק למניעת מפגעים, התשכ"א-1961, כללי תאגידי מים וביוב (שפכי מפעלים המוזרמים למערכת הביוב), תשע"א, 2011- חוק שמירת הניקיון, התשמ"ד-1984, חוק שוויון זכויות לאנשים עם מוגבלות, התשנ"ח 1998- על תקנותיו ועוד.

ככלל, פעילותה של החברה אינה כרוכה בסיכונים סביבתיים מהותיים או כאלו שצפויה להיות להם השפעה מהותית על החברה. עם זאת, עלולה החברה להימצא אחראית, בין היתר, להפרות של דרישות דין בנושא איכות הסביבה, ובהתאם להימצא אחראית ולשאת בעלות פינוי, תיקון או מניעת מפגעים שונים. החברה פועלת לקיום כלל הוראות דיני איכות הסביבה החלים עליה, ומשקיעה משאבים על מנת למזער את הסיכונים הסביבתיים מפעילותה ומפעילות שוכריה. מזה מספר שנים, פועלת החברה, לשימוש באנרגיה חלופית, למען צמצום הפגיעה בסביבה, במסגרת זו הותקנו על גגות מספר בניינים שבבעלות החברה, מערכות סולארית (PV) שמטרתן להפיק אנרגיה חשמלית באמצעות קרינת השמש, ובכך להפחית את השימוש בחשמל באתרי החברה, כמו כן הותקנו בחלק מהמבנים שבבעלות החברה, עמדות טעינה חשמליות לרכבים, לשימוש עובדי הבניינים.

1.6.12 מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

להלן פירוט תמציתי של מגבלות על פי דין או הסדרים חוקיים הנוגעים לחלק מהותי בפעילות החברה והמשפיעים עליה באופן מהותי.

כפיפות הפעילות לחוקים ספציפיים

עסקאות בתחום הנדל"ן בישראל כפופות להוראות מיסוי נרחבות. להלן יפורטו הוראות המס העיקריות החלות על החברה בביצוע עסקאות נדל"ן:

א. **מס רכישה** - מס המשולם על פי חוק מס שבח מקרקעין, התשכ"ג - 1963, בעת רכישת נכס המקרקעין. שיעור מס רכישה הינו 6% מעלות עסקת המקרקעין, ברכישת קרקע או נכסים שלא לשימוש בית יחיד.

ב. **מס הכנסה** - מס ממשלתי המשולם על הכנסות מדמי שכירות או הכנסה אחרת, שנובעת מהשימוש בנכס המקרקעין.

- ג. **מס שבח** - מס המשולם על פי חוק מיסוי מקרקעין, בעת מכירת נכס המקרקעין, בגין העלייה שחלה, אם חלה, בערכו של נכס המקרקעין ממועד רכישתו. שיעור מס השבח תלוי במועד רכישת הנכס ובסוג הנכס. יזמים וקבלנים המחזיקים בנכס המקרקעין כמלאי, אינם משלמים מס שבח ומשלמים מס הכנסה.
- ד. **היטל השבחה** - מס המשולם על פי חוק התכנון והבנייה התשכ"ה - 1956 (להלן: "**חוק התכנון**")¹, בעת שינוי בייעוד או בזכויות הבנייה בנכס המקרקעין. היטל השבחה הינו ברמה של 50% מעלית ערך הנכס שמקורה בשינוי הייעוד ומהווה החזר למדינת ישראל עבור השינויים החוקיים שגרמו לשיפור בערכו של הנכס.
- ה. **מיסי ארנונה** - מס שנתי, המשולם לרשות המקומית, שבשטחה מצוי נכס המקרקעין, עבור השימוש בנכס בנוי או מגרש בשימוש. הארנונה משולמת במרבית המקרים על ידי הדייר, אך אם הנכס פנוי, חייב בעל הנכס בתשלום הארנונה. נכס מקרקעין פנוי נהנה מפטור חד פעמי של שישה חודשים.
- ו. **חוק התכנון והבנייה** - חוק זה אוסר על בנייה ללא קבלת היתר בנייה מהרשויות. בנייה ללא היתר בנייה או תוך סטייה ממנו מהווה עבירה פלילית בהתאם לסעיפים 203-255 לחוק.
- ז. **היטל שימוש חורג** - מס המשולם על פי חוק התכנון, בעת שנכס מקבל אישור זמני אשר חורג מהתב"ע הקיימת. חישוב היטל שימוש חורג דומה לעקרון חישוב היטל השבחה.
- ח. **פחת לצרכי מס** - על פי הוראות חוק מס הכנסה בישראל (תוספת פחת על נכסים עסקיים), התשכ"ד-1964, לבעלי נכסים ניתנת זכות לקבל פחת לצרכי מס על מבנה שאינו למגורים. שיעור הפחת על מבנים הינו בין 4% ל-8% לשנה.

1.6.13 הסכמים מהותיים

למעט הסכמי שכירות שפורטו לעיל, לא היו הסכמים מהותיים בתחום פעילות זה.

1.6.14 הליכים משפטיים

אין לקבוצה הליכים משפטיים מהותיים למעט כמפורט בביאור 27 א' לפרק ג'.

1.6.15 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

להערכת הנהלת החברה קיימים מספר גורמי הצלחה קריטיים בתחום פעילותה, ביניהם:

- א. איתנות פיננסית.
 - ב. קיומם של שוכרים אסטרטגיים.
 - ג. מיקום גיאוגרפי של הנכסים.
 - ד. מוניטין של החברה.
 - ה. היצע נכסים וקרקעות ראויים לצורך השקעה.
 - ו. יכולת גיוס הון וקבלת מימון חדש.
 - ז. מקצועיות וניסיון בתחום.
- להערכת ההנהלה, החברה פועלת תוך הקפדה על קיומם של הגורמים כאמור.

1.6.16 מחסומי הכניסה העיקריים בתחום הפעילות

להערכת הנהלת החברה, מחסומי הכניסה העיקריים בתחום הפעילות הינם איתנות פיננסית, יכולת שיווקית, מקצועיות וניסיון בתחום.

1.6.17 יעדים ואסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה הקרובה

בתחום פעילות זה, החברה וחברות הבת שלה, עוסקת ברכישה והשכרה של נכסים מניבים בישראל, בהתבסס על המוניטין והניסיון שצברה בשוקים אלו, וכן על היכולת של החברה לגייס כספים מהבנקים ומשוק ההון בעלויות נמוכות. החברה תמשיך להרחיב את פורטפוליו הנכסים שלה באמצעות השקעות חדשות, בין היתר בתחום הקמעונאי האחסנה והתעסוקה. במקביל פועלת החברה ותמשיך לפעול לשמר את לקוחותיה הקיימים ואת אחוזי התפוסה הגבוהים בנכסיה באמצעות ניהול ואחזקת הנכסים על ידי עובדי החברה, תוך שמירה על רמת המינוף המאפיינת את החברה בשנים האחרונות ותוך עמידה בהתחייבויותיה.

1.6.18 דיון בגורמי סיכון

א. מצב המשק

ככל החברות הפועלות בתחום הנדל"ן חשופה החברה לסיכונים רבים ובראשם המחזוריות העסקית במשק. האטה בפעילות הכלכלית במשק וירידה בשיעור התעסוקה, הם בעלי השפעה מהותית על מצב שוכרי החברה וכפועל יוצא השפעה על תוצאות פעילות החברה.

ב. עליה בשיעורי הריבית

החברה חשופה לשינויים בשיעורי הריבית במשק מאחר שכאשר שיעורי הריבית עולים, התשואה הנדרשת על נכסים אלו עשויה לעלות ושווי הנכסים עשוי לפחות בהתאם. בנוסף עליית ריבית כאמור באה לידי ביטוי בהוצאות המימון של החברה, כתוצאה מהלוואות בריבית משתנה אשר נטלה וכן בעלות גיוס חוב עתידי על-ידי החברה.

ג. מדיניות הממשלה ואי היציבות הפוליטית בישראל

תחום הבנייה לתעשייה עתירת ידע ולמשרדים יכול להיות מושפע באופן מהותי ממדיניות הממשלה בנושא שערי מטבע, מדיניות שיווק הקרקעות שבבעלות רשות מקרקעי ישראל, קצב הליכי תכנון ורישוי של פרויקטים ועוד. כמו כן אי היציבות הפוליטית הקיימת בשנים האחרונות בישראל, והשפעות פוטנציאליות של אי היציבות על המצב הכלכלי בישראל ובפרט על תעשיית ההיטק, מהווה אף היא גורם סיכון.

ד. המצב הבטחוני-גיאופוליטי

התדרדרות נוספת במצב הביטחוני בישראל, בין היתר כתוצאה מהמבצע הצבאי באיראן, התחדשות הלחימה בעזה ובלבנון, הסלמה בשטחי יהודה ושומרון וכיו"ב, עלולה לגרום לירידה בביקושים לשטחים המיועדים להשכרה. גורמים אלה עשויים להשפיע לרעה על תוצאות החברה.

ה. סיכוני סייבר

לצורך פעילותה השוטפת, החברה עושה שימוש במערכות מחשב שונות. מערכות אלה עלולות להיות פגיעות למתקפות מכוונות, פריצות, תרמיות, "וירוסים", מתקפות למניעת שירות, פעולות טרור, התקפות "כופר", כשלים של תוכנות הגנה או קידוד ובעיות אבטחה אחרות. החברה פועלת לצמצום סיכוני סייבר תוך שימוש באמצעי מניעה ואיתור עם זאת,

ייתכן שאמצעי האבטחה הננקטים לא יהיו מספקים, בתלות במתקפה או בטיבו של סיכון הסייבר המדובר.

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

ו. תנודות בשוק הנדליין להשקעה

האטה בשוק הנדליין להשקעה עלולה לגרום לגידול בעודפי ההיצע של השטחים המיועדים להשכרה, לירידת מחירי השכירות, לירידה בכושר התשלום של שוכרים, לגידול בעלויות מימון, לצמצום מקורות של תזרימי מזומנים ועוד.

ז. איכות הסביבה

החברה כפופה בפעילותה לתקני איכות הסביבה החלים על המקרקעין שלה זכויות בהם. שינויים בתקנים אלה עלולים לגרום לחברה לצורך עמידתה בתקנים כאמור, לחוב בהוצאות לצורך ביצוע התאמות דרושות בנכסים אלה. לפרטים נוספים, ראה סעיף 1.6.11 לעיל.

ח. אשראי החברה

לפרטים אודות אשראי החברה ראה ביאורים 13 ו-14 לפרק ג' להלן.

ט. שוכרים עיקריים

נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 הושכרו כ- 5.3% משטחי החברה בתחום פעילות ישראל לחברת מארוול, וכ- 7% לחברת סלקום. לפרטים אודות הכנסות משוכרים אלה ראה סעיף 1.6.2.10 לעיל.

להפסקת התקשרות עם שוכרים אלו ו/או להפסקת תשלום דמי השכירות (או חלק מהותי מהם) המתקבלים משוכרים אלו, תהיה השפעה שלילית על תוצאות החברה, יצוין כי שטחים אלו מעוצבים בצורה המאפשרת החלפת שוכרים (רובם לא בנויים בצורה ייחודית), כמו כן מבנה המדע 6 ניתן לחלוקה פנימית מחודשת בין שוכרים שונים באופן פשוט יחסית. החלפת שוכר (לרוב רלוונטי בשוכרים עיקריים) מלווה לרוב בהשקעות מצד החברה.

מידת ההשפעה של גורמי הסיכון על פעילות החברה הינה על סמך הערכה בלבד וייתכן כי בפועל מידת ההשפעה של גורמי סיכון תהיה שונה מהמוזכר לעיל.

מידת השפעה של גורם הסיכון על עסקי החברה			סיכונים	
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה		
		✓	מצב המשק	סיכוני מאקרו
		✓	עליה בשיעור הריבית	
		✓	מדיניות ממשלה ואי היציבות הפוליטית בישראל	
		✓	המצב הבטחוני - גיאופוליטי	
✓			סיכוני סייבר	
		✓	תנודות בשוק הנדליין להשקעה	סיכונים ענפיים
✓			איכות הסביבה	
		✓	אשראי החברה	סיכונים מיוחדים לחברה
		✓	שוכרים עיקריים	

1.7 תחום פעילות להשכרת נכסי נדל"ן באנגליה

1.7.1 סביבה כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים

האמור בסעיף זה מבוסס על הערכות החברה בלבד, באשר למגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה המקרו-כלכלית של החברה, אשר הייתה להם או צפויה להיות להם השפעה על התוצאות העסקיות של פעילות החברה. כל התייחסות המופיעה בסעיף זה, באשר להערכות החברה על ההתפתחות העתידית והשפעתה על החברה, הינה בבחינת מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה של החברה ואשר אינו ודאי. הערכות אלו עשויות שלא להתממש ככל שיהיו שינויים במגמות במשק בכלל, ובענף הנדל"ן בפרט, לרבות כתוצאה מהתרחשות של אירועים ביטחוניים, פוליטיים או מקרו-כלכליים, אשר ישפיעו על מגמות השוק וכן כתוצאה מהתפתחות המגמות באופן שונה מבעבר.

1.7.1.1 מצב המשק באנגליה

בשנת 2025, הכלכלה הבריטית חוותה צמיחה, בשיעור של 1.3% אשר היוותה שיפור מול צמיחה בשיעור 1.1% בשנת 2024. ע"פ תחזית KPMG³ מחודש פברואר 2026, (להלן "התחזית") הצפי הנוכחי הוא להאטה בצמיחה, שתנבע בעיקר מהשפעת ההאטה בשוק העבודה על הצריכה הפרטית המהווה כ-60% מהתמ"ג. התחזית צופה התייצבות של שיעור האינפלציה (שעמד בשנת 2025 על 3.2%) החל מהמחצית השנייה של 2026 בשיעור של 2%.

נכון ליום פרסום דוח זה עומדת ריבית הבנק המרכזי באנגליה על שיעור של 3.75%, ע"פ התחזית צפויה הריבית לרדת במהלך שנת 2026 לשיעור של 3.25%.

התקופות הראשונות של ארה"ב על איראן ביום שבת ה-28 בפברואר, ההסלמה במזרח התיכון, בחודש מרץ 2026, והגבלת של פעילות הספנות הגובלה על-ידי איראן שבאה בתגובה אליה, הביאה לזינוק במחירי האנרגיה ובהם גם מחיר הנפט והגז בבריטניה. ע"פ מחקר בדבר השפעת המצב במזרח התיכון באנגליה⁴ שפרסם ה-National institute Of Economic and Social Reserch, (להלן "המחקר"), זינוק זמני במחירי האנרגיה (חזרה לרמות מחירים לאחר רבעון אחד) יוביל לעלייה של 0.3% באינפלציה, לצד השפעה זניחה על התמ"ג בשנת 2026. בעוד שזינוק מתמשך, במשך שנה יעלה את האינפלציה ב-0.7% ויפחית את קצב צמיחת התוצר ב-0.2% בשנת 2026, בנוסף ע"פ המחקר אם הזעזוע יימשך, ייתכן הבנק המרכזי באנגליה יאלץ להעלות שוב את הריבית מעל 4%, כדי להיאבק במגמות האינפלציוניות שמוביל אירוע זה.

1.7.1.2 תחום פעילות נדל"ן מניב באנגליה (משרדים)⁵

שוק הנדל"ן המסחרי בבריטניה נותר חלש יחסית בשנת 2025, אך סימנים ראשונים להתייצבות מתחילים להופיע, כאשר הסנטימנט משתפר במידה מתונה הן בשוק השוכרים והן בשוק ההשקעות. כך עולה מסקירת RICS את שוק הנדל"ן המסחרי באנגליה בשנת 2025, לרבעון הרביעי של 2025. היצע השטחים הפנויים ממשיך לעלות בכל הסקטורים המרכזיים, אם כי קצב העלייה התמתן. בעלי נכסים ממשיכים להציע תמריצים גבוהים יותר כדי למשוך שוכרים, דבר המשקף תנאי תחרות בשוק. עם

³ תחזית KPMG מחודש פברואר 2026

⁴ מחקר בדבר השפעת המצב במזרח התיכון על הכלכלה באנגליה

⁵ סקירת RICS את שוק הנדל"ן המסחרי באנגליה בשנת 2025

זאת, תחזיות שכר הדירה לנכסים ברמות גימור גבוהות השתפרו מעט, לעומת זאת, נכסים מאיכות נמוכה יותר, ממשיכים לעמוד תחת לחץ מתמשך.

1.7.2 נכסי החברה בתחום פעילות להשכרת נדל"ן באנגליה - הרמה המצרפית

פעילות החברה כוללת תהליך אשר במסגרתו מאותר נכס מקרקעין, נערכת בדיקה מקצועית של טיב הנכס מחירי השכירות באזור בו ממוקם הנכס מוזמנת הערכת שמאי להערכת שווי הנכס וכן בודק מקצועי על איכות הבניה ורמת האחזקה של הנכס בהתבסס על הבדיקות מתקבלת החלטה עקרונית בדבר רכישת הנכס ותשלום דמי רצינות, נערכת בדיקת נאותות מתנהל מהלך לאיתור מימון לביצוע העסקה באמצעות ברוקרים מקומיים וסופו של התהליך הינו בחתימה על הסכם והשלמת רכישת נכס המקרקעין. פעילויות אלו נערכות באמצעות יועצי החברה ומנוהלות ע"י הנהלת החברה.

בכל מבני החברה בתחום פעילות זה, הסכמי השכירות הינם מסוג FRI, על פיהם תחזוקת הבניין לרבות ביטוח המבנה הינה באחריות הדייר ועל חשבונו.

בתחום פעילות זה מפיקה החברה את הכנסותיה מהשכרת מבנים שלמים, כל אחד מהם לשוכר יחיד, בתחום זה לא היה שינוי בשוכרים ולכך לא חל שינוי משמעותי בסך דמי השכירות בליש"ט עם זאת חל קיטון בסך של כ- 590 אלפי ש"ח (3.8%) בהכנסות החברה בתחום הפעילות עקב החלשות של הליש"ט מול השקל בשנת 2025.

בשנת 2025, הכירה החברה בהפסד בסך 5,678 מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בתחום הפעילות.

נכס ב- EGHAM אנגליה

הנכס הינו בנין משרדים הממוקם בעיירה EGHAM שבמחוז Surrey באנגליה, המהווה חלק מלונדון רבתי, העיירה הנמצאת כ-10 דקות נסיעה משדה התעופה הבינלאומי היתרו וכחצי שעת נסיעה ברכבת ממרכז לונדון.

הנכס נבנה בשנת 1998 ושופץ בשנת 2014, הוא כולל קומת קרקע ושתי קומות משרדים בשטח בנוי של 3,648 מ"ר על מגרש בשטח של כ- 10 דונם, עליו גם 191 מקומות חניה. הנכס מושכר במלואו לחברה אחת העוסקת בתחום השכרת הרכב ונחשבת לאחת החברות הגדולות בתחום.

נכס ב- DISCOVERY PARK אנגליה

הנכס ממוקם באיזור התעשייה DISCOVERY PARK בעיירה Sandwich במחוז KENT שבאנגליה, המונה כ-1.9 מיליון תושבים, המחוז החמישי בגודלו באנגליה.

איזור התעשייה מאכלס בעיקר משרדים ותעשייה של חברות פארם, מחקר וייצור אנרגיה. לפארק גישה כמעט מיידיית לכביש A256 המספק גישה טובה לדובר ולכביש A2 ללונדון (בטווח של 60 מיילים) וכן גישה נוחה לרכבת ללונדון.

הנכס מורכב משתי קומות משרדים, שטח אחסנה, מעבדות ופס ייצור הרכבות, בשטח בנוי של 4,366 מ"ר על מגרש בשטח של כ- 11.5 דונם, עליו גם 119 מקומות חניה. הנכס מושכר במלואו לחברה העוסקת בפיתוח וייצור של אמצעי ראייה אופטיים בתחום הלחימה.

נכס ב- QUORUM BUSINESS PARK אנגליה

הנכס ממוקם בפארק הייטק QUORUM BUSINESS PARK, 4 ק"מ ממרכז ניוקאסל שבצפון אנגליה. הפארק מאופיין בבנייני משרדים גדולים (שגודלם נע בין כ-26,000 רגל רבוע ל 104,000 רגל מ"ר) וגודלו הכולל הוא כ-875,000 רגל רבוע. הפארק מאכלס בעיקר משרדים של חברות הייטק וחברות שירותים.

הנכס נבנה בשנת 2008 והוא מורכב מ-3 קומות משרדים בשטח בנוי של 5,077 מ"ר על מגרש בשטח של כ- 10.5 דונם, עליו גם 166 מקומות חניה. הנכס מושכר במלואו לחברה אחת העוסקת במתן שירותי קול סנטר ללקוחות במיקור חוץ.

נכס ב- Braintree NEXUS PARK אנגליה

הפארק נמצא בשולי העיר Braintree, ובמרחק של כ 50 מייל ממרכז לונדון, הפארק כולל כ 120 חברות ועסקים (מתחומי התעשייה, האחסנה והמשרדים) המאכלסים שטח כולל של 500,000 רגל רבוע.

הבניין נבנה בשנת 2021 והוא כולל קומת קרקע ו-2 קומות משרדים בשטח בנוי כולל של כ-3,258 מ"ר על מגרש בשטח של כ- 18 דונם עליו גם 266 מקומות חנייה. הבניין מושכר כולו לדייר יחיד.

הנתונים כפי שמובאים בטבלאות בסעיפים הבאים הינם לנכסי החברה באנגליה, באמצעות

החברות המאוחדות Dorsel UK 1, Dorsel UK 2, Dorsel UK 3, Dorsel UK 4.

.UK

להלן ריכוז נתונים עיקריים ביחס לנכסי החברה באנגליה

שם הנכס	מיקום	ייעוד	חלק החברה	שטח להשכרה	שיעור תפוסה	שווי הנכס (אלפי ש"ח)	NOI בפועל (אלפי ש"ח)	לקוח (שוכר יחיד)	מועד סיום החוזה (ללא אפשרות יציאה מוקדמת)	תק' אופציה נוספות
Enterprise	Melburne Park, Egham	משרדים	100%	3,648	100%	46,246	5,646	Enterprise Rent-A-Car UK Ltd	12/2028	עד 12/2034
Instro	Discovery, Sandwich	משרדים	100%	4,366	100%	23,123	1,623	Instro precesion limited	11/2038	עד 11/2043
Quorum	Quorum Business, Newcastle	משרדים	100%	5,078	100%	51,630	3,470	Quorum 13 Limited	05/2030	עד 05/2035
NEXUS	Nexus Park Avenue, Braintree	משרדים	100%	3,258	100%	30,284	3,738	NEXUS PARK LIMITED	03/2042	-

1.7.2.1 פילוח שטחי נדל"ן לפי אזורים ושימושים

פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים, ליום 31/12/2025:

אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ	תעשייה ומרכז לוגיסטי	משרדים	היי טק	שימושים	אזורים
						מ"ר
100%	16,350	-	16,350	-	-	אנגליה
100%	-	-	100%	-	-	אחוז מסך שטח הנכסים

פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים, ליום 31/12/2024:

אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ	תעשייה ומרכז לוגיסטי	משרדים	היי טק	שימושים	אזורים
						מ"ר
100%	16,350	-	16,350	-	-	אנגליה
100%	-	-	100%	-	-	אחוז מסך שטח הנכסים

1.7.2.2 פילוח שווי הוגן לפי אזורים ושימושים

פילוח שווי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים, ליום 31/12/2025:

אחוז מסך שווי הנכסים	סה"כ	תעשייה ומרכז לוגיסטי	משרדים	היי טק	שימושים	אזורים
						אלפי ש"ח
100%	151,283	-	151,283	-	-	אנגליה
100%	-	-	-	-	-	אחוז מסך שווי הנכסים

פילוח שווי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים, ליום 31/12/2024:

אחוז מסך שווי הנכסים	סה"כ	תעשייה ומרכז לוגיסטי	משרדים	היי טק	שימושים	אזורים
						אלפי ש"ח
100%	167,023	-	167,023	-	-	אנגליה
100%	-	-	-	-	-	אחוז מסך שווי הנכסים

1.7.2.3 ריכוז פילוח NOI לפי אזורים ושימושים לתקופת הדיווח ולשנתיים שקדמו לה

פילוח NOI לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31/12/2025:

אחוז מסך NOI הנכסים	סה"כ	תעשייה ומרכז לוגיסטי	משרדים	היי טק	שימושים	אזורים
						אלפי ש"ח
100%	14,477	-	14,477	-	-	אנגליה
100%	-	-	100%	-	-	אחוז מסך NOI של הנכסים

פילוח NOI לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31/12/2024 :

אחוז מסך הנכסים NOI	סה"כ	תעשייה ומרכז לוגיסטי	משרדים	היי טק	שימושים	אזורים
100%	15,070	-	15,070	-	-	אנגליה
100%	-	-	100%	-	-	אחוז מסך NOI של הנכסים

פילוח NOI לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31/12/2023 :

אחוז מסך הנכסים NOI	סה"כ	תעשייה ומרכז לוגיסטי	משרדים	היי טק	שימושים	אזורים
100%	14,546	-	14,546	-	-	אנגליה
100%	-	-	100%	-	-	אחוז מסך NOI של הנכסים

1.7.2.4 פילוח רווחי שערוד לפי אזורים ושימושים

פילוח רווחי שערוד לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31/12/2025 :

אחוז מסך רווחי השערוד	סה"כ	תעשייה ומרכז לוגיסטי	משרדים	היי טק	שימושים	אזורים
100%	(5,678)	-	(5,678)	-	-	אנגליה
100%	-	-	100%	-	-	אחוז מסך רווחי השערוד

פילוח רווחי שערוד לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31/12/2024 :

אחוז מסך רווחי השערוד	סה"כ	תעשייה ומרכז לוגיסטי	משרדים	היי טק	שימושים	אזורים
100%	(15,551)	-	(15,551)	-	-	אנגליה
100%	-	-	100%	-	-	אחוז מסך רווחי השערוד

פילוח רווחי שערוד לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31/12/2023 :

אחוז מסך רווחי השערוד	סה"כ	תעשייה ומרכז לוגיסטי	משרדים	היי טק	שימושים	אזורים
100%	(15,051)	-	(15,051)	-	-	אנגליה
100%	-	-	100%	-	-	אחוז מסך רווחי השערוד

1.7.2.5 פילוח דמי שכירות ממוצעים למ"ר לפי אזורים ושימושים (*)

פילוח דמי שכירות ממוצעים למ"ר לשנה בפועל, בש"ח:

תעשייה ומרכז לוגיסטי		משרדים		היי-טק		שימושים אזורים
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר						
2024	2025	2024	2025	2024	2025	
-	-	931	895	-	-	אנגליה

1.7.2.6 פילוח שיעורי תפוסה ממוצעים לפי אזורים ושימושים

נכון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025, נכסי הנדלין המניב של החברה בתחום פעילות זה הינם בשיעור תפוסה ממוצע של כ- 100%.

תעשייה ומרכז לוגיסטי		משרדים		היי-טק		שימושים אזורים
ליום 31 בדצמבר						
2024	2025	2024	2025	2024	2025	
-	-	100%	100%	-	-	אנגליה

1.7.2.7 פילוח מס' נכסים מניבים לפי אזורים ושימושים

תעשייה ומרכז לוגיסטי		משרדים		היי-טק		שימושים אזורים
ליום 31 בדצמבר						
2024	2025	2024	2025	2024	2025	
-	-	4	4	-	-	אנגליה

1.7.2.8 פילוח שיעורי תשואה ממוצעים (לפי שווי בסוף שנה) בפועל לפי אזורים ושימושים (*)

תעשייה ומרכז לוגיסטי		משרדים		היי-טק		שימושים אזורים
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר						
2024	2025	2024	2025	2024	2025	
-	-	9.0%	9.6%	-	-	אנגליה

(*) שיעורי התשואה מחושבים על בסיס חלוקת ה NOI בפועל בשווי הנכס

1.7.2.9 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

בהנחת מימוש תקופת אופציות שוכרים				בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים				תקופת הכרה בהכנסה	
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (אלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (אלפי ש"ח)	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (אלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (אלפי ש"ח)		
-	-	-	3,569	-	-	-	3,569	רבעון 1	שנת 2026
-	-	-	3,569	-	-	-	3,569	רבעון 2	
-	-	-	3,569	-	-	-	3,569	רבעון 3	
-	-	-	3,569	-	-	-	3,569	רבעון 4	
-	-	-	14,414	-	-	-	14,414	שנת 2027	
-	-	-	14,467	3,648	1	-	14,467	שנת 2028	
-	-	-	14,545	-	-	-	9,183	שנת 2029	
16,350	4	-	120,648	12,702	3	-	65,774	שנת 2030 ואילך	
16,350	4	-	178,350	16,350	4	-	118,114	סה"כ	

המידע האמור בסעיף זה הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה ודאית. אין באפשרותה של החברה להשפיע על המשך פעילותם של השוכרים, הישארותם בנכסי החברה ויכולתם לפרוע את התחייבויותיהם כלפי החברה בגין חוזי השכירות.

1.7.2.10 שוכרים עיקריים

בתחום פעילות זה אין שוכרים מהותיים, ברמת החברה במאוחד, לפרטים בדבר כלל השוכרים בתחום פעילות זה ראה סעיף 1.7.2 לעיל.

1.7.2.11 חשיפה לענף ספציפי

לחברה אין חשיפה לענף ספציפי בתחום פעילות זה.

1.7.2.12 רכישת נכסים

2023	2024	2025	פרמטרים	אזור
-	-	-	מספר נכסים שנרכשו בתקופה	אנגליה- משרדים
-	-	-	עלות הנכס שנרכש בתקופה (אלפי ש"ח)	
-	-	-	NOI בפועל של נכס שנרכש (אלפי ש"ח)	
-	-	-	NOI מותאם של נכס שנרכש (אלפי ש"ח)	
-	-	-	שטח הנכס שנרכש בתקופה (מ"ר)	

(* הנכסים נרכשו באמצעות החברות הנכדות באנגליה, לפרטים נוספים

1.7.2.13 מכירת נכסים

החברה החלה את פעילותה בתחום פעילות זה בשנת 2021, עד כה לא נמכרו נכסים בתחום פעילות זה.

1.7.2.14 נכסים מהותיים

EGHAM

		(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)
EGHAM שבמחוז Surrey באנגליה		מיקום הנכס
10 דונם מגרש וכ- 3,648 מ"ר בנוי		שטחי הנכס
משרדים		שימוש
מוחזק על ידי DORSEL UK 1		מבנה ההחזקה בנכס
100%		חלק התאגיד האפקטיבי
05/2021		תאריך רכישת הנכס
בעלות		פירוט זכויות משפטיות בנכס
רשומות		מצב רישום זכויות משפטיות
איחוד		שיטת הצגה בדוחות הכספיים
פירוט ליום 31 בדצמבר, 2024	פירוט ליום 31 בדצמבר, 2025	
11,364	10,780	שווי הוגן בסוף תקופה (אלפי ליש"ט)
1,250	1,250	סה"כ הכנסות משכ"ד (אלפי ליש"ט)
1,242	1,242	NOI/NOI (אלפי ליש"ט)
100%	100%	שיעור תפוסה ממוצע

NEXSUS

		(נתונים לפי 100% ; חלק החברה בנכס - 100%)
Braintree, אנגליה		מיקום הנכס
18 דונם מגרש וכ- 3,528 מ"ר בנוי		שטחי הנכס
משרדים		שימוש
מוחזק על ידי 4 DORSEL UK		מבנה ההחזקה בנכס
100%		חלק התאגיד האפקטיבי
04/2022		תאריך רכישת הנכס
בעלות		פירוט זכויות משפטיות בנכס
רשומות		מצב רישום זכויות משפטיות
איחוד		שיטת הצגה בדוחות הכספיים
פירוט ליום 31 בדצמבר, 2024	פירוט ליום 31 בדצמבר, 2025	
12,035	12,035	שווי הוגן בסוף תקופה (אלפי ליש"ט)
840	840	סה"כ הכנסות משכ"ד (אלפי ליש"ט)
832	832	NOI/NOI מתואם (אלפי ליש"ט)
100%	100%	שיעור תפוסה ממוצע

1.7.3 זכויות בנייה נוספות במבנים

למיטב ידיעת החברה אין בנכסיה בתחום פעילות זה, זכויות בניה שאינן מנוצלות.

1.7.4 הסכמי שכירות - כללי

כחלק מאסטרטגיית הפעילות של החברה בתחום זה, כל נכסי החברה בתחום פעילות זו נרכשו, כאשר הם מאוכלסים במלואם (לרוב קיימים הסכמי שכירות ארוכי טווח) הסכמי השכירות בין החברה לבין השוכרים השונים (להלן: "**הסכמי השכירות**") הדומים במהותם זה לזה והכוללים על פי רוב את התנאים כדלקמן:

- א. דמי השכירות נקובים במטבע הליש"ט ומתעדכנים מדי תקופות הקבועות באופן שונה בכל הסכם שכירות. לעיתים בשיעור קבוע מדי תקופה ולעיתים מתעדכנים למחירי שוק על בסיס מנגנון "Rent review" - שמאות הקובעת את דמי השכירות הראויים.
- ב. תשלומי מיסים, אגרות, היטלים, תשלומי חובה, ביטוח וכדומה, חלים על השוכר.
- ג. דמי השכירות משולמים בתשלומים מדי תקופות הנקבעות בהסכמים.
- ד. הסכמי השכירות הינם לתקופות שונות הקבועות באופן שונה בכל הסכם שכירות.
- ה. כל חוזי השכירות של החברה בתחום פעילות זה הם מסוג FRI שבהם תחזוקת הבנין לרבות הביטוח הם על חשבון השוכר ובאחריותו.

1.7.5 שיווק והפצה

כל נכסי החברה בתחום פעילות זה נרכשו כשהם מושכרים במלואם, ככל ותידרש החברה לאתר שוכרים חדשים לנכסיה, היא תפעל באמצעות סוכנים ומתווכים מקומיים.

1.7.6 התחרות בתחום הפעילות

1.7.6.1 כללי

שוק הנדל"ן המניב באנגליה הוא שוק משוכלל מאוד ובו מנגנוני רכישה והשכרה מובנים ומסודרים, השוק מאופיין ברמת תחרות בינונית ולרוב מתנהל בחוזים ארוכי טווח. בניגוד למצב בארץ ברוב העסקאות הדייר אחראי על אחזקת הנכס והוצאות האחזקה החלות על הבעלים כמעט ואינן קיימות, שמקטין את עלויות ומשאבי הניהול בהשוואה לפעילות דומה בישראל.

1.7.6.2 מתחרים

באנגליה חלקה של החברה בשוק הוא מזערי.

1.7.6.3 התמודדות עם התחרות

החברה מנהלת את עסקיה תוך מירב הבנתה העסקית והמקצועית בתחום הנדל"ן, לרבות הכרת השווקים המקומיים ואיתור הזדמנויות עסקיות. החברה מתכננת את פעילותה לטווח ארוך, תוך שימור השוכרים הנמצאים בנכסיה.

1.7.7 מגבלות המוטלות על נכסי הפעילות

שעבוד כל המבנים בתחום הפעילות וכן הסכמי השכירות שנחתמו בקשר אליו לטובת הבטחת הלוואות שנלקחו מבנקים מסחריים באנגליה.

1.7.8 מיסוי

לפרטים נוספים ראה ביאור 15 לפרק ג' להלן.

1.7.9 סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

בעת רכישת נכס בתחום זה מבצעת החברה בדיקת נאותות ובדיקות הנדסיות לצורך בדיקת עמידת המבנה הנרכש בדרישות החוק.

1.7.10 מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

להלן פירוט תמציתי של מגבלות על פי דין או הסדרים חוקיים הנוגעים לחלק מהותי בפעילות החברה והמשפיעים עליה באופן מהותי.

כפיפות הפעילות לחוקים ספציפיים

עסקאות בתחום הנדל"ן באנגליה כפופות להוראות מיסוי נרחבות. להלן יפורטו הוראות המס העיקריות החלות על החברה בביצוע עסקאות נדל"ן:

- א. **מס בולים** - מס המשולם על פי חוקי המס באנגליה בעת רכישת נכס מקרקעין. שיעור הרכישה משולם לפי מדרגות מס בהתאם לעלות הרכישה בין 2% ל-5%.
- ב. **מס הכנסה** - מס ממשלתי המשולם על הכנסות מדמי שכירות או הכנסה אחרת, שנובעת מהשימוש בנכס המקרקעין, שיעור המס באנגליה הינו 25%.
- ג. **מיסי ניהול ואחזקה** - מס שנתי, המשולם ע"י הדייר במקרה שנכס המקרקעין ממוקם בפארק תעשייתי/הייטק, עבור ניהול ותחזוקת הפארק.

ד. **תעריף עסקי** - כל דייר במבנה מסחרי צריך לשלם למועצה המקומית תעריף עסקי שנקבע כאחוז בין 2% ל- 6% מערך שנקבע לבניין ומידי שנה מוכפל התעריף בערך הבניין כדי לקבוע את סכום התשלום. במקרה שאין דייר במבנה אפשר לבקש הקלה בתעריפים.

ה. **פחת לצרכי מס** - השקעות החברה במבנים באנגליה אינן מזכות בהוצאות פחת לצרכי מס הכנסה, למעט השקעות ספציפיות אשר עוברות, הליך לאישורן לצורך הפחתה.

1.7.11 הסכמים מהותיים

למעט הסכמי שכירות בנכסים שפורטו לעיל, לא היו הסכמים מהותיים בתחום פעילות זה.

1.7.12 הליכים משפטיים

לא קיימים הליכים משפטיים בתחום פעילות זה.

1.7.13 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

להערכת הנהלת החברה קיימים מספר גורמי הצלחה קריטיים בתחום פעילותה, ביניהם:

א. איתנות פיננסית.

ב. קיומם של שוכרים איתנים המחוייבים להסכמי שכירות לטווח ארוך.

ג. מיקום גיאוגרפי של הנכסים.

ד. יכולת גיוס הון וקבלת מימון חדש.

להערכת ההנהלה, החברה פועלת תוך הקפדה על קיומם של הגורמים כאמור.

1.7.14 מחסומי הכניסה העיקריים בתחום הפעילות

להערכת הנהלת החברה, מחסומי הכניסה העיקריים בתחום הפעילות הינם איתנות פיננסית, יכולת שיווקית, מקצועיות וניסיון בתחום.

1.7.15 יעדים ואסטרטגיה עסקית צפי להתפתחות בשנה הקרובה

בתחום פעילות זה, החברה באמצעות חברות הבת שלה, עוסקת ברכישה והשכרה של נכסים מניבים באנגליה, בהתבסס על המוניטין והניסיון שצברה בשוקים אלו, וכן על היכולת של החברה לגייס כספים מהבנקים ומשוק ההון בעלויות נמוכות החברה תמשיך להרחיב את פורטפוליו הנכסים שלה באמצעות השקעות חדשות בנכסים שבהם שוכרים יציבים ואיכותיים, השוכרים את הנכסים לתקופות ארוכות.

במקביל פועלת החברה ותמשיך לפעול לשמר את לקוחותיה הקיימים ואת אחוזי התפוסה הגבוהים בנכסיה, תוך שמירה על רמת המינוף המאפיינת את החברה בשנים האחרונות ופרופיל פיננסי נמוך ועמידה בהתחייבויותיה.

1.7.16 דיון בגורמי סיכון

א. **מצב המשק**

ככל החברות הפועלות בתחום הנדל"ן חשופה החברה לסיכונים רבים ובראשם המחזוריות העסקית במשק. האטה בפעילות הכלכלית במשק באנגליה וירידה בשיעור התעסוקה, הם

בעלי השפעה מהותית על מצב שוכרי החברה וכפועל יוצא השפעה על תוצאות פעילות החברה.

ב. עליה בשיעורי הריבית

החברה חשופה לשינויים בשיעורי הריבית באנגליה, מאחר שכאשר שיעורי הריבית עולים, התשואה הנדרשת על נכסים אלו עשויה לעלות ושווי הנכסים עשוי לפחות בהתאם. בנוסף עליית ריבית כאמור באה לידי ביטוי בהוצאות המימון של החברה, כתוצאה מהלוואות בריבית משתנה אשר נטלה וכן בעלות גיוס חוב עתידי על-ידי החברה.

ג. המצב הגיאופוליטי

החמרה במצב הביטחוני-פוליטי ובעולם, נוכח זעזועים פוליטיים ומדיניים (לרבות ההפרדות מהאיחוד האירופי ומשבר רוסיה – אוקראינה והמלחמה שנפתחה בסוף חודש פברואר במזרח התיכון), והשפעתם האפשרית על השווקים הפיננסיים ומחיר הסחורות, אנרגיה ומשאבי הטבע בעולם, עלולה להשפיע לרעה על שוק הנדל"ן באנגליה, ובכך על תוצאות פעילותה של החברה.

ד. תנודות בשוק הנדל"ן להשקעה

האטה בשוק הנדל"ן להשקעה עלולה לגרום לגידול בעודפי ההיצע של השטחים המיועדים להשכרה, לירידת מחירי השכירות, לירידה בכושר התשלום של שוכרים, לגידול בעלויות מימון, לצמצום מקורות של תזרימי מזומנים ועוד.

ה. אשראי החברה

לפרטים אודות אשראי החברה ראה ביאורים 13 ו-14 לפרק ג' להלן.

ו. תלות בשוכרים

ביחס לכל אחד מנכסי החברה באנגליה, יש לחברה תלות בשוכר.

ז. שינויים בשערי חליפין

לחברה חשיפה לשינויים בשערי החליפין של השקל מול הליש"ט, זאת כתוצאה מפעילותה באנגליה. חלק מחשיפה זו מגודרת באמצעות נטילת אשראי בליש"ט. כמו כן פועלת החברה לגידור חלק מהחשיפה התוצאתית באמצעות עסקאות הגנה. עם זאת שינויים בשערי החליפין של השקל מול הליש"ט באים לידי ביטוי בשווי נכסי הנדל"ן המוחזקים באנגליה ובהון החברה. כמו כן מדיניות הגידור כאמור עלולה לבוא לידי ביטוי בתזרימי המזומנים של החברה. לפרטים בדבר עסקאות הגנה בהן התקשרה החברה ראה ביאור 24 ד (3) לפרק ג' בדוח זה (הדוחות הכספיים המאוחדים).

מידת ההשפעה של גורמי הסיכון על פעילות החברה הינה על סמך הערכה בלבד וייתכן כי בפועל מידת ההשפעה של גורמי סיכון תהיה שונה מהמוזכר לעיל.

מידת השפעה של גורם הסיכון על עסקי החברה			סיכונים	
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה		
		✓	מצב המשק	סיכוני מאקרו
		✓	עליה בשיעור הריבית	
		✓	שינויים בשוק המט"ח	
	✓		המצב הגיאופוליטי	
		✓	תנודות בשוק הנדלי"ן להשקעה	סיכונים ענפיים
		✓	אשראי החברה	סיכונים מיוחדים לחברה
		✓	שוכרים עיקריים	

1.8 פעילות החברה בתחום השכרת נכסי נדל"ן בקפריסין

1.8.1 סביבה כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים

האמור בסעיף זה מבוסס על הערכות החברה בלבד, באשר למגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה המקרו-כלכלית של החברה, אשר הייתה להם או צפויה להיות להם השפעה על התוצאות העסקיות של פעילות החברה. כל התייחסות המופיעה בסעיף זה, באשר להערכות החברה על ההתפתחות העתידית והשפעתה על החברה, הינה בבחינת מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה של החברה ואשר אינו ודאי. הערכות אלו עשויות שלא להתממש ככל שיהיו שינויים במגמות במשק בכלל, ובענף הנדל"ן בפרט, לרבות כתוצאה מהתרחשות של אירועים ביטחוניים, פוליטיים או מקרו-כלכליים, אשר ישפיעו על מגמות השוק וכן כתוצאה מהתפתחות המגמות באופן שונה מבעבר.

1.8.2 מצב המשק בקפריסין

כמפורט בסעיף 1.8.4 להלן, ליום 31.12.2025 מחזיקה החברה בקניון My Mall בלימסול שבקפריסין באמצעות חברה בבעלות משותפת ובשליטה משותפת של החברה ושל ארי נדל"ן השקעות בע"מ (להלן: "ארי") (50%-50%), החברה המשותפת הינה בעלת (באמצעות מספר חברות מקומיות) 83% מהזכויות בקניון My Mall (יתרת הזכויות (17%) מוחזקות על ידי שותף מקומי).

בשנת 2025, קפריסין חוותה צמיחה כלכלית בשיעור של ⁶4.5%, והאינפלציה היתה שלילית בשיעור של 0.5%⁷.

1.8.3 מבנה תחום הפעילות

ככלל, שוק הנדל"ן המניב מושפע מהפעילות הכלכלית במשק. הפעילות העסקית בשוק הנדל"ן תלויה בין היתר, במצב הכלכלי בקפריסין. שוק הקניונים והמרכזים המסחריים נחשב כמגוון למדי, ומורכב מתמהיל רחב של מרכזים בעלי אופן שונה, החל ממרכזי קניות שכונתיים, המוגבלים בהיצע ובתמהיל חנויות, המשך במרכזי קניות פתוחים, וכלה בקניונים מקורים וממוזגים בכל ימות השנה. בין הגורמים המשפיעים על הצלחתם של קניונים ומרכזי מסחר ניתן למנות את מיקומו של הנכס, קרבתו לשכונות מגורים, למוקדי משיכה תיירותיים, לנמלי תעופה ונמלים ימיים, וכן גישה לתחבורה ציבורית והסדרי חנייה, תמהיל החנויות ומבנה התחרות באזור.

1.8.4 סוגי הנכסים והשימוש בהם

נכון למועד דוח זה, הנכס היחיד בתחום פעילות זה, הינו קניון My Mall, אשר הינו הקניון המקורה היחיד בלימסול, שטח המגרש עליו בנוי הקניון הוא כ- 100 דונם, שטחי המסחר

⁶ <https://tradingeconomics.com/cyprus/gdp-growth-annual>

⁷ <https://www.gov.cy/en/economy-and-finance/consumer-price-index-cpi-december-2025>

מסתכמים ב- 30,127 מ"ר המחולקים בין 130 יחידות, כמו כן כולל שטח הקניון 1,600 מקומות חניה.

הקניון הוקם בשנת 2009, ונרכש על ידי החברה (בשיעור אחזקה בשירשור 41.5%), בשנת 2022, כמו כן בנכסי המגזר נכלל גם מלאי קרקעות שטרם הוכרו הכנסות בגינו. בתחום פעילות זה מפיקה החברה את הכנסותיה משכירות, מתוספת לדמי השכירות בגין פדיון ומדמי ניהול.

בשנת 2025 נמשכה מגמת השיפור ב NOI שמייצר הקניון (2% גידול ביחס לשנת 2024) אשר הסתכם בכ 10.5 מיליון אירו (100% מהתוצאות).

בשנת 2025, הכירה החברה ברווח אחרי מס בסך 34,176 מחלקה (41.5%) בהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בתחום הפעילות, אשר נבעה משיפור בתוצאות הקניון כאמור ומזכויות בניה נוספות (לפרטים ראה סעיף 1.8.8 להלן).

George Gkolas -Cushman & Wakefield Proprius (Reg. No. 070004603000)		שם מעריך השווי
over 20 years of experience in valuation and real estate consulting services. Holds an MSc in Surveying Engineer from AUn, and a MSc in Property from the University of Aberdeen, UK. A Member of the Technical Chamber of Greece (92862), a Certified Valuer of the Ministry of Finance (453) and a member of the RICS (1209536) since 2008. Participated in the valuation of some of the largest portfolios and individual properties in Greece, as a project manager and coordinator of valuation teams.		השכלתו וניסיונו
כן	האם המעריך בלתי תלוי?	
לא	האם קיים הסכם שיפוי עם מעריך השווי?	
1	מספר הנכסים שהוערכו על ידי השמאי	
Tiffany Investments Ltd	זהות התאגיד מזמין הערכות השווי	
Tomer Bitterman CEO	זהות האורגן בתאגיד מזמין הערכות השווי	
07/12/2025	מועד ההתקשרות	
יישום IAS 40	הסיבות שבגינן הוזמנו הערכות השווי	
12/03/2026	מועד החתימה על הערכות השווי	
כן	האם ניתנה הסכמה מראש לצירוף הערכה?	
לא	התניות לגבי שכ"ט	

פירוט ליום 31 בדצמבר, 2025	(נתונים לפי 100% חלק החברה בנכס - 41.5%)
לימסול, קפריסין	מיקום הנכס
103,387 מ"ר מגרש וכ- 31,800 מ"ר בנוי	שטחי הנכס
מסחר	שימוש
מוחזק באמצעות קבוצת חברות הרשומות בקפריסין (להלן: "חברות הנכס"), ובאמצעות לימסול מול בע"מ, חברה ישראלית המצויה בבעלות ובשליטה משותפת של החברה ושל ארי (50%-50%), לפרטים ראה ביאור 7 ב' לפרק ג' להלן).	מבנה ההחזקה בנכס
41.5%	חלק התאגיד האפקטיבי
כאמור לעיל	שותפים בנכס
30 במאי, 2022	תאריך רכישת הנכס
בעלות על שם חברות הנכס	פירוט זכויות משפטיות בנכס
בעלות על שם חברות הנכס	מצב רישום זכויות משפטיות
שווי מאזני	שיטת הצגה בדוחות הכספיים

1.8.4.1.1 נתונים עיקריים

2023	2024	2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 41.5%)
41.5%	41.5%	41.5%	שיעור ההחזקה בנכס
441,276	461,263	571,874	שווי הוגן בסוף תקופה (אלפי ש"ח)
16,074	36,109	102,939	רווחי שיערוך (אלפי ש"ח)
99%	100%	99%	שיעור תפוסה ממוצע
30,671	29,826	31,800	שטחים מושכרים בפועל ליום הדוח (מ"ר)
49,456	53,105	54,718	סה"כ הכנסות (אלפי ש"ח) (כולל הכנסות מזמי ניהול ואחרות)
353	383	414	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לשנה (אירו)
610	519	874	דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (אירו)
36,465	40,228	40,981	NOI/NOI מתואם (אלפי ש"ח)
15,133	16,695	17,007	חלק החברה ב- NOI/NOI מתואם (אלפי ש"ח)
3,531	4,194	5,320	דמי שכירות מפתיון (מופיע כחלק מה-NOI)
10,860	11,212	10,958	הכנסות מזמי ניהול והכנסות מהפעלת חניונים (מופיע כחלק מה-NOI)
8.3%	8.72%	7.17%	שיעור תשואה בפועל/ שיעור תשואה מתואם
124	125	127	מספר שוכרים לתום שנת הדיווח

1.8.4.1.2 פילוח תמהיל הכנסות ועלויות

2023	2024	2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 41.5%)
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
35,065	37,433	38,440	מזמי שכירות - קבועות
14,392	15,672	16,278	מחשמל ואחרות- משתנות
49,456	53,105	54,718	סה"כ הכנסות
11,014	10,755	11,822	הוצאות קבועות
1,977	2,122	1,915	הוצאות משתנות
12,991	12,877	13,737	סה"כ עלויות
36,465	40,228	40,981	NOI/ NOI מתואם

1.8.4.1.3 הערכת השווי

31/12/2024	31/12/2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס – 41.5%)	
121,500	571,874	השווי שנקבע (אלפי אירו)	
כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?	
לא	לא	האם קיים הסכם שיפוי?	
31/12/2024	31/12/2025	תאריך התוקף של הערכת השווי	
היוון תזרימים	היוון תזרימים	מודל הערכת השווי	
31/12/2024	31/12/2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 41.5%)	
29,627	31,485	שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	הערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים לפי מספר תרחישים אפשריים
99%	99.85%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-השכרה לצורך הערכת שווי	
25	31	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (אירו)	
(*) 8,920	(*) 10,368	תזרים מייצג לצורך הערכת שווי (אלפי אירו)	
7.5%	7.50% / 9.25%	שיעור היוון מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי	
שינוי בשווי באלפי ש"ח		ניתוחי רגישות לשווי הנכס:	
-		עלייה של 2%	שיעורי תפוסה
(7,638)		ירידה של 2%	
(16,994)		עלייה של 0.25%	שיעורי היוון
18,160		ירידה של 0.25%	
7,623		עלייה של 2%	דמי שכירות ממוצעים למ"ר
7,638-		ירידה של 2%	

(*) בשנת 2025 הופחתו השקעות צפויות בסכום אחד בעוד שבשנת 2024 נוכו מהתזרים השנתי.

1.8.4.1.4 מימון ספציפי - לימסול מול

הלוואה א'	מימון ספציפי (נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 41.5%)		
11,225	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2024 (אלפי ש"ח)	יתרה בדוח על המצב הכספי
229,505	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:		
240,730	שווי הוגן ליום 31.12.2024 (אלפי ש"ח)		
9 בספטמבר, 2025	תאריך נטילת הלוואה מקורי		
כ 11 שנים	תקופת ההלוואה		
65,000	גובה הלוואה מקורי (אלפי אירו)		
3M EURIBOR + 1.5% סה"כ 3.26% (בסמוך ליום פרסום דוח זה).	שיעור ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2024		
רבעוני, החזר קרן וריבית קבוע בסך של 1,250 אלפי אירו. ויתרת הקרן והריבית (כ 35 מיליון אירו) בשנת 2036.	מועדי פירעון קרן וריבית		
LTV ויחס כיסוי	התניות פיננסיות מרכזיות		
-	התניות מרכזיות אחרות		
לא	ציון האם הופרו התניות מרכזיות או אמות מידה פיננסיות לתום שנת הדיווח		
זכות חזרה לחברה נוטלת ההלוואה בלבד	האם מסוג non-recourse		

1.8.4.1.5 שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות

הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31 בדצמבר, 2025 (אלפי ש"ח)	פירוט	סוג
240,730	שעבוד הזכויות לרבות הסכמי שכירות רלוונטיים לטובת הבנק אשר העמיד לקניון את האשראי.	שעבוד מדרגה ראשונה

1.8.4.1.6 שוכרים עיקריים

בתחום פעילות זה אין שוכרים מהותיים.

1.8.4.1.7 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

בהנחת מימוש תקופת אופציות שוכרים				בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים				תקופת הכרה בהכנסה	
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (אלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (אלפי ש"ח)	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (אלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (אלפי ש"ח)		
1,382	7	-	11,493	2,463	13	-	11,378	רבעון 1	שנת 2026
3	8	-	10,891	300	11	-	10,582	רבעון 2	
3,659	2	-	10,750	3,717	4	-	10,365	רבעון 3	
1,635	14	-	10,295	5,479	15	-	9,839	רבעון 4	
11	11	-	35,709	2,415	21	-	28,826	שנת 2027	
10	10	-	32,380	6,612	16	-	23,229	שנת 2028	
23	23	-	22,281	4,750	31	-	10,122	שנת 2029	
60	60	-	16,125	5,131	24	-	5,930	שנת 2030 ואילך	
30,868	135	-	149,923	30,868	135	-	110,273	סה"כ	

לחברות הנכס מספר חוזים הכוללים רכיבים משתנים, בעיקר בגין פדיונות שוכרים, אשר עמדו בשנת 2025 על 1,367 אלף אירו ובשנת 2024 על 1,048 אלף אירו, באומדן לעיל לא נכללו הכנסות כאמור.

המידע האמור בסעיף זה הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה ודאית. אין באפשרותה של החברה להשפיע על המשך פעילותם של השוכרים, הישארותם בנכסי החברה ויכולתם לפרוע את התחייבויותיהם כלפי החברה בגין חוזי השכירו

1.8.5 תמהיל שוכרים
תמהיל השוכרים בקניון הינו מגוון וכולל אופנה והנעלה ממותגים בינלאומיים מבוקשים, מותגי קוסמטיקה, בגדי תינוקות, תכשיטים, כלי בית, אופטיקה, חשמל ואלקטרוניקה, ספרים וציוד משרדי, מתנות, צעצועים, ספורט, מחשבים ופנאי ואלקטרוניקה, כאשר בקניון קיימים גם מרכזי בילוי (הכוללים באולינג, החלקה על הקרח ומשחקיות מסוגים שונים) ומזון (מסעדות, בתי קפה ומזון מהיר). השוכרים בקניון הינם מגוונים וכוללים בעיקרם רשתות בסדרי גודל שונים (רשתות פארם, רשתות מוצרי חשמל, רשתות ביגוד והלבשה ואחרים) וכן עסקים בסדרי גודל קטנים.

1.8.6 מבנה התחרות בתחום הפעילות והשינויים החלים בו
לקניון אין נכון למועד הדוח מתחרים ישירים בלימסול, למיטב ידיעת החברה, קיימות תוכניות הנמצאות בשלבים שונים להקמת שני קניונים, בסמיכות, בחלק המזרחי של העיר לימסול, להערכת החברה הסבירות להקמת שניהם היא נמוכה, וככל שיוקם קניון חדש, הליך האישורים והבניה, יארך לפחות 4-5 שנים. בנוסף קיימים באי מספר קניונים בסדרי גודל שונים וכן מספר חנויות כלבו שאינן מהוות תחרות ישירה וזאת בשל היצע המוגבל בהן. תחרות נוספת הינה מצד חנויות רחוב.

1.8.7 חשיפה לענף ספציפי
להערכת החברה למועד הדוח, אין לחברה חשיפה מהותית לענף מסוים מבין עיסוקי השוכרים בקניון בקפריסין.

1.8.8 נכסים בהקמה, קרקעות להשקעה וזכויות בניה בלתי מנוצלות
בשנת 2024 התקבל אישור רשויות התכנון בקפריסין להרחבת השטחים המסחריים בקניון בהיקף של 6,000 מ"ר (זאת בכפוף לביצוע תשלום בסך של כ- 3 מיליון אירו), מתוכם הוחלט בשלב הנוכחי, לבצע הרחבה בהיקף של כ- 1,100 מ"ר, אשר בוצעה במהלך שנת 2025. כמו כן בשטח הקניון, זכויות לבניה למגורים בהיקף של כ- 4,000 מ"ר, הנהלת הקניון פועלת לקבלת היתר בניה עבור זכויות אלו, עם זאת אין כל וודאות כי היתר כאמור אכן יתקבל.
המידע האמור בסעיף זה הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה ודאית, והוא תלוי בקבלת אישורים מגופים חיצוניים.

1.8.9 רכישת נכסים

2023	2024	2025	פרמטרים	אזור
-	-	-	מספר נכסים שנרכשו בתקופה	קפריסין (*) מסחרי
-	-	-	עלות הנכס שנרכש בתקופה (אלפי אירו)	
-	-	-	NOI בפועל של נכס שנרכש (אלפי אירו)	
-	-	-	NOI מותאם של נכס שנרכש (אלפי אירו)	
-	-	-	שטח הנכס שנרכש בתקופה (מ"ר)	

1.8.10 מכירת נכסים

החברה החלה את פעילותה בתחום פעילות זה רק בשנה שקדמה לשנת הדוח, עד כה לא נמכרו נכסים בתחום פעילות זה.

1.8.11 הסכמי שכירות - כללי

המדיניות בקניון הינה להתקשר, ככל האפשר, בחוזים ארוכי טווח עם שוכרים בעלי איתנות פיננסית ואשר ניתן לקיים עימם מערכת יחסים יציבה ומתמשכת. למועד דוח זה, רוב חווי השכירות הינם לתקופות בינוניות וארוכות עם אופציה להארכה. דמי השכירות נקובים במטבע אירו ולרוב צמודים למדד בקפריסין, באופן בו מדי תחילת שנה הם מוגדלים בשיעור האינפלציה בשנה שעברה. תשלומי מיסים, אגרות, היטלים, תשלומי חובה, ביטוח וכדומה, חלים על השוכר. דמי השכירות משולמים לרוב מדי חודש, בתשלומים מדי תקופות הנקבעות בהסכמים. בחלק מהסכמי השכירות מנגנונים הקובעים כי דמי השכירות יעמדו על אחוז מהפדיון ולא פחות מדמי שכירות מינימליים.

1.8.12 שיווק והפצה

הקניון שוכר שירותים ממשדד פרסום מהמובילים בקפריסין, פעולות השיווק והקמפינים תואמים את צרכי קהל היעד. בקניון ישנם מופעים חיים, פעילויות ומופעים לילדים, כמו כן הקניון מפרסם במדיות החברתית, שלטי חוצות, רדיו, טלוויזיה וכו'.

1.8.13 מימון

ראה סעיף 1.8.4.1.4

1.8.14 התחרות בתחום הפעילות
התחרות לקניון בעיר לימסול היא בעיקר מצד מחנויות רחוב וממרכזי קניות קטנים, אשר אין ביכולתם להציע מגוון חנויות רחב ואשר חווית הקניה בהם הינה בד"כ, בעיקר במזג האוויר הים תיכוני, פחות נעימה בחלקים רבים של השנה.
לקניון אין נכון למועד הדוח מתחרים ישירים בלימסול, למיטב ידיעת החברה, קיימות תוכניות הנמצאות בשלבים שונים להקמת שני קניונים, בחלק המזרחי של העיר לימסול, להערכת החברה הסבירות להקמת שניהם היא נמוכה, וככל שיוקם קניון חדש, הליך האישורים והבניה, יארך לפחות 4-5 שנים.

1.8.15 מגבלות המוטלות על נכסי הפעילות
שעבוד הקניון לטובת הבטחת הלוואה שניטלה מבנק מסחרי בקפריסין.

1.8.16 מיסוי
לפרטים נוספים ראה ביאור 15 לפרק ג' להלן.

1.8.17 הליכים משפטיים
לא קיימים הליכים משפטיים מהותיים בתחום פעילות זה.

1.8.18 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות
להערכת הנהלת החברה קיימים מספר גורמי הצלחה קריטיים בתחום פעילותה, ביניהם:
א. קיום תמהיל נכון של שוכרים
ב. קיומם של שוכרים איתנים המחויבים להסכמי שכירות לטווח ארוך.
ג. שמירה על רמה תחזוקתית וחזותית נאותה
להערכת ההנהלה, החברה פועלת תוך הקפדה על קיומם של הגורמים כאמור.

1.8.19 מחסומי הכניסה העיקריים בתחום הפעילות
הקמת קניון בסדר גודל דומה, בפרט בהתחשב בעליה שחלה במחירי הקרקע בלימסול מאז הקמתו היא מחסום כניסה משמעותי לכניסה לתחום.

1.8.20 יעדים ואסטרטגיה עסקית צפי להתפתחות בשנה הקרובה
החברה פועלת לשדרוג ושיפור הקניון על מנת להותיר אותו כמרכז הקניות העיקרי בלימסול, בנוסף, במידה ויתקבלו זכויות הבניה המתוארות בסעיף 1.8.8 לעיל, תבחן החברה את מימוש זכויות הבניה ומגורים, במטרה להשאירו מרכז הקניות העיקרי בלימסול.

א. מצב תחומי הקמעונאות והתיירות בקפריסין
 ככל החברות הפועלות בתחום הנדל"ן חשופה החברה לסיכונים רבים ובראשם המחזוריות העסקית במשק. האטה בפעילות הכלכלית במשק בקפריסין ובפרט בתחומי הקמעונאות והתיירות, הם בעלי השפעה מהותית על מצב שוכרי החברה וכפועל יוצא השפעה על תוצאות פעילות החברה.

ב. עליה בשיעורי הריבית
 החברה חשופה לשינויים בשיעורי הריבית במשק מאחר שכאשר שיעורי הריבית עולים, התשואה הנדרשת על נכסים אלו עשויה לעלות ושווי הנכסים עשוי לפחות בהתאם. בנוסף עליית ריבית כאמור באה לידי ביטוי בהוצאות המימון של החברה, כתוצאה מהלוואות בריבית משתנה אשר נטלה וכן בעלות גיוס חוב עתידי על-ידי החברה.

ג. המצב הגיאופוליטי
 החמרה במצב הביטחוני-פוליטי ובעולם, נוכח זעזועים פוליטיים ומדיניים (לרבות ההפרדות מהאיחוד האירופי ומשבר רוסיה – אוקראינה והמלחמה שנפתחה בסוף חודש פברואר במזרח התיכון), והשפעתם האפשרית על השווקים הפיננסיים ומחיר הסחורות, אנרגיה ומשאבי הטבע בעולם, עלולה להשפיע לרעה על שוק הנדל"ן באנגליה, ובכך על תוצאות פעילותה של החברה.

ד. שינויים בשערי חליפין
 לחברה חשיפה לשינויים בשערי החליפין של השקל מול האירו, זאת כתוצאה מפעילותה בקפריסין. חלק מחשיפה זו מגודרת באמצעות אשראי שנטלו חברות הנכס (לפרטים ראה 1.8.4.1.4). כמו כן פועלת החברה לגידור חלק מהחשיפה באמצעות עסקאות הגנה. עם זאת שינויים בשערי החליפין של השקל מול האירו באים לידי ביטוי בשווי הנכס בתחום פעילות זה ובהון החברה. כמו כן מדיניות הגידור כאמור עלולה לבוא לידי ביטוי בתזרים המזומנים של החברה. לפרטים בדבר עסקאות הגנה בהן התקשרה החברה ראה ביאור 24 ד (3) לפרק ג בדוח זה (הדוחות הכספיים המאוחדים).

ה. הקמת קניון מתחרה בלימסול
 הקמת קניון מתחרה בלימסול עלולה להשפיע לרעה על פעילות החברה בתחום זה.

מידת ההשפעה של גורמי הסיכון על פעילות החברה הינה על סמך הערכה בלבד וייתכן כי בפועל מידת ההשפעה של גורמי סיכון תהיה שונה מהמוזכר לעיל.

מידת השפעה של גורם הסיכון על עסקי החברה			סיכונים
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	
	✓		עליה בשיעור הריבית
		✓	שינויים בשוק המט"ח
	✓		המצב הגיאופוליטי
		✓	מצב תחומי הקמעונאות והתיירות בקפריסין
		✓	הקמת קניון מתחרה בלימסול לחברה

מידע נוסף

1.9 הון אנושי

נכון למועד הדוח, החברה מעסיקה את מספר העובדים המפורט לפי הקטגוריות להלן:

מחלקה	כמות עובדים
הנהלה וכספים	8
תפעול	7
סה"כ	15

1.10 חומרי גלם וספקים

החברה אינה קבלן רשום ואינה מורשית לבצע עבודות קבלניות. לפיכך, בפרויקטי ייזום התקשרה החברה במהלך העסקים הרגיל, בהסכמים עם קבלנים לצורך ביצוע עבודות. ההתקשרות עם הקבלנים כוללת ביצוע עבודות פיתוח תשתית, בנייה וגימור. כמו כן, מתקשרת החברה, בעצמה או באמצעות קבלן ראשי, עם ספקי שירותים הנדסיים, דוגמת מתכננים, מפקחים ויועצים לענייני חשמל, מים, ביוב, כבישים, מיזוג אוויר וכיו"ב.

הון חוזר

נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 הסתכם ההון החוזר לסכום חיובי של 29,478 אלפי ש"ח.

1.11 אשראי ספקים

במהלך שנת 2025 אשראי הספקים עמד על כ- 1,995 אלפי ש"ח.

מדיניות אשראי שוכרים בנכסי החברה

רוב תשלומי השכירות משולמים ע"י השוכרים מראש מדי חודש/רבעון ולפיכך החברה אינה מעניקה אשראי ללקוחותיה.

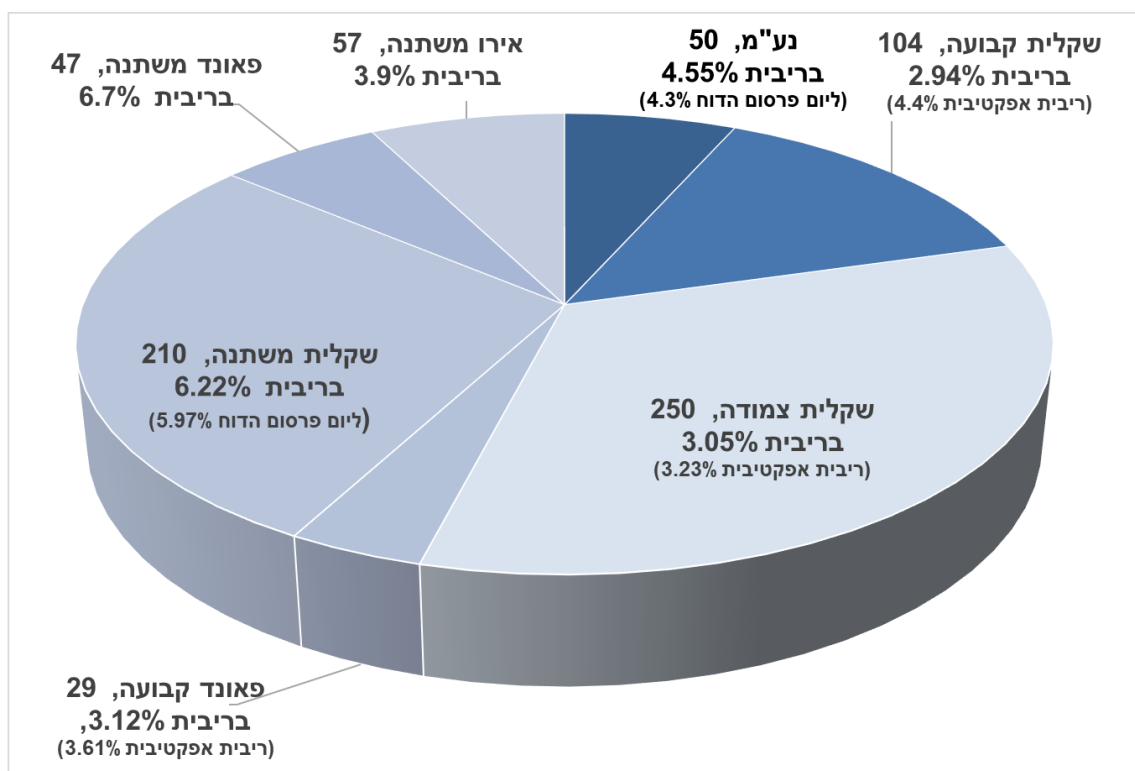
1.12 מימון

ההיקף הממוצע של ההלוואות לזמן קצר של החברה בשנת 2025 הסתכם בסך כ- 134 מיליון ש"ח. היקף האשראי הממוצע של הלוואות לזמן ארוך בשנת 2025 הסתכם בסך כ- 311 מיליון ש"ח.

לפרטים בדבר הלוואות מהותיות ובדבר אגרות חוב שהנפיקה החברה לציבור, ליום 31 בדצמבר, 2025 ראו ביאורים 13 ו 14 לפרק ג' לדוח זה להלן, בהתאמה (הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה).

יתרת ההלוואות מתאגידים בנקאיים אשר ניטלו ע"י החברה והחברות הבנות, ליום 31 בדצמבר, 2025, עומדת על 357 מיליון ש"ח. לפרטים בדבר מימון ספציפי של נכסים מהותיים ראה סעיף נכסי נדל"ן להשקעה מהותיים מאוד סעיפים 1.6.3.1.8, 1.6.3.2.6, 1.6.3.3.7, 1.6.3.4.6 ו 1.8.4.1.4. סך החוב בגין הלוואות בנקאיות ואג"ח (בחברה ובחברות מאוחדות בלבד) ליום 31 בדצמבר, 2025, עומד על כ 747 מיליון ש"ח בריבית ממוצעת של 4.37% (ליום פרסום דוח זה 4.28%) ליום 31 בדצמבר, 2025 וליום פרסום דוח זה לחברה מסגרות אשראי לזמן קצר בסך 30 מיליון ש"ח אשר אינן מנוצלות.

להלן הרכב סך האשראי של החברה במאוחד (בנקים ואג"ח) ושיעור הריבית הממוצע, ליום 31 בדצמבר, 2025 (סה"כ 747 מיליון ש"ח):



להלן פירוט הלוואות בריבית משתנה של חברות הקבוצה :

שם החברה	סך הלוואות בריבית משתנה במועד הדוח (באלפי ש"ח)	מנגנון הריבית	טווח הריבית בתקופת הדוח	שיעור הריבית הממוצע במועד הדוח פרסום הדוח
דורסל החזקות	72,000	פריים + מרווח	6.13%-6.38%	5.9%
דורסל ב.א.ז	148,359	פריים + מרווח + EURIBOR	6.15%-6.8%	6%
תורן	28,323	פריים + מרווח	6%-6.55%	6.1%
דורסל בונדז	32,398	פריים + מרווח	6.3%-6.62%	6.1%
Dorsel UK	76,092	SONIA + מרווח	6.12%-7.25%	6.2%

להלן פירוט הלוואות בריבית משתנה של חברות מוחזקות אשר דוחותיהם אינם מאוחדים בדוחות הכספיים של החברה :

שם החברה	סך הלוואות בריבית משתנה במועד הדוח (באלפי ש"ח)	מנגנון הריבית	טווח הריבית בתקופת הדוח	שיעור הריבית הממוצע במועד הדוח פרסום הדוח
לימסול מול בע"מ	3,500	פריים + מרווח	6.85%-7.10%	נפרעה לאחר תאריך המאזן
Tiffany Investments Ltd (החברה המחזיקה בקניון My Mall Limassol)	240,730	EURIBOR + מרווח	4.24%-3.15%	3.26%

אגרות חוב שבמחזור

לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') של החברה, ראה נספח א' לדוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד, חלק ב' לדוח זה להלן.

אגרות החוב של החברה מדורגות בדירוג ilA/Stable. הדירוג נקבע לאחרונה על ידי מעלות S&P בחודש פברואר, 2026.

דורסל החזקות בע"מ

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

הננו מתכבדים להגיש את דוח הדירקטוריון של דורסל החזקות בע"מ (להלן: "החברה") לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 (להלן: "תקופת הדוח").

1. התאגיד

דורסל החזקות בע"מ (להלן- "החברה") הוקמה והתאגדה בישראל ביום 12 באפריל 2022, כחברה בבעלות מלאה של סינאל מלל פייוויי בע"מ (להלן- "סינאל"). ביום 23 ביוני 2022, הקימה החברה את חברת דורסל יעד מיזוג בע"מ, חברה פרטית בבעלותה המלאה של החברה (להלן- "חברת היעד").

החברה הוקמה כחלק משינוי מבני מתוכנן בקבוצת סינאל, אשר הינה חברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב (להלן- "הבורסה"), ובמטרה כי עם השלמת השינוי המבני האמור, תחזיק החברה במלוא (100%) מהון המניות המונפק והנפרע של דורסל (ב.א.ז) בע"מ (להלן- "דורסל ב.א.ז"), אשר היתה חברה ציבורית עד ליום 15 באוקטובר, 2025.

ביום 6 בנובמבר, 2022 הושלם תהליך שינוי המבנה כך ש: (1) מניות החברה חולקו כדיבידנד בעין לבעלי המניות של סינאל; (2) סינאל העבירה את כל החזקותיה בדורסל ב.א.ז לחברה בהתאם להוראות סעיף 104ב(ו) לפקודת מס הכנסה ולתקנות מס הכנסה (תנאים להעברת נכס בפטור ממס בין חברות אחיות), תשנ"ד - 1994; ו-(3) התבצעה החלפת מניות בדרך של מיזוג סטוטורי, לפי סעיף 320 לחוק החברות, בין חברת היעד לבין דורסל ב.א.ז, באופן שיתרת בעלי המניות בדורסל ב.א.ז, שאינם החברה העבירו את מניותיהם בדורסל ב.א.ז, לחברה. חברת היעד מוזגה לתוך דורסל ב.א.ז והתחסלה, ויתרת בעלי המניות בדורסל ב.א.ז קיבלו בהקצאה מניות של החברה, הכל בהתאם להוראות סעיף 104ח לפקודת מס הכנסה. בסיום התהליך, ביום 7 בנובמבר, 2022, החלו מניות החברה להיסחר בבורסה ודורסל ב.א.ז הפכה לחברה בת בבעלות מלאה של החברה.

הסדר החלפת אגרות החוב של דורסל ב.א.ז. באגרות חוב של החברה

לאחר קבלת אישור אסיפת בעלי המניות של החברה ואסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') של דורסל ב.א.ז מיום 8.9.2025, ביום 15.10.2025, הושלם ביצועו של הסדר של החברה ושל דורסל ב.א.ז. עם הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') של ושל דורסל ב.א.ז, שעניינו המרת אגרות החוב (סדרה ד'), באגרות חוב (סדרה א') שהונפקו על ידי החברה, זאת על פי הוראות סעיף 320 לחוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, תשע"ח - 2018, באופן הבא:

אגרות החוב (סדרה ד') של דורסל ב.א.ז, הומרו (ביחס של 1 ל-1) באגרות חוב (סדרה א') שהונפקו על ידי החברה, אשר נרשמו למסחר בבורסה והחלו להיסחר בה. בדורסל ב.א.ז, הומר החוב שהיה קיים למחזיקי אגרות החוב, לחוב לחברה.

שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א') של החברה, זהה, בשינויים המחוייבים, לשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ד') של דורסל ב.א.ז.

אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ דירגה את אגרות החוב (סדרה א') של החברה שהונפקו כאמור, בדירוג ilA.

על פי ההסדר, הריבית השנתית שהחברה משלמת בגין אגרות החוב (סדרה א') של החברה, עומדת על 3%. בנוסף, אגרות החוב שהונפקו תהיינה מובטחות בשעבוד שני, אחרי השעבוד הראשון בדרגה שניתן לבנק המממן, על זכויות החברה בקניון מעלות.

לפרטים נוספים אודות אגרות החוב (סדרה א'), ראו סעיף 14, בנספח א' להלן.

הקבוצה פועלת בתחום הנדל"ן המניב, פעילותה הינה בהשקעה בנכסים מניבים לענף ההיי-טק, המשרדים, המסחר, התעשייה והלוגיסטיקה. לפרטים נוספים אודות פעילות הקבוצה ועסקיה, ראה פרק א' לדוח זה לעיל.

2. **המצב הכספי**

סך הנכסים במאזן הסתכם ב- 1,538,671 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2025 לעומת סך 1,363,392 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2024.

להלן ניתוח השינויים העיקריים במצב הכספי בתקופה:

סעיף	31/12/25	% המאזן	31/12/24	% המאזן	הסבר
נכסים שוטפים	213,500	14%	91,109	7%	הגידול בנכסים השוטפים ביחס ל- 31 בדצמבר, 2024, נובע בעיקר מגידול ביתרות המזומנים ושווי מזומנים הנובע מהנפקת אגרות חוב סדרה ב' בסך של 247,706 אלפי ש"ח (בניכוי הוצאות הנפקה) לפרטים ראה ביאור 14 לפרק ג'.
נכסים לא שוטפים	1,325,171	86%	1,272,283	93%	הגידול בנכסים הלא שוטפים בסך 52,888 אלפי ש"ח, ביחס ליתרתם ליום 31 בדצמבר, 2024, נובע בעיקר מעליית ערך נדל"ן להשקעה וכן נובע מעליית ערכו של הקניון בלימסול בסך של 34,176 אלפי ש"ח (נטו ממס), (הנכלל בסעיף בהשקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני).
התחייבויות שוטפות	186,476	12%	233,529	17%	הקטון בהתחייבויות השוטפות בסך 47,053 אלפי ש"ח ביחס ליתרה ליום 31 בדצמבר, 2024, נובע בעיקר מפרעונות נטו של הלוואות לזמן קצר בסך של 121,000 אלפי ש"ח ומנגד הנפקה של ניירות ערך מסחריים בסך של 50,000 אלפי ש"ח ומיון של הלוואת "בלון" בסך של 28,957 ש"ח העומדת לפרעון בחודש מאי 2026, שנכללה בדוחות התקופות המקבילות, בהתחייבויות לזמן ארוך.
התחייבויות לא שוטפות	734,814	48%	601,761	44%	הגידול בהתחייבויות הלא שוטפות בסך 133,053 אלפי ש"ח, ביחס ליתרה ליום 31 בדצמבר, 2024, נובע בעיקר מהנפקת אגרות חוב סדרה ב' כאמור בסך של 247,706 אלפי ש"ח ומנגד מיון הלוואת ה"בלון" כאמור וכן מפרעונות שוטפים נטו, של אשראי בנקאי לזמן ארוך.
הון	617,381	40%	528,102	39%	הגידול בהון בסך 89,279 אלפי ש"ח, ביחס ליתרה ליום 31 בדצמבר, 2024, נובע מרווח לתקופה בסך 105,563 אלפי ש"ח, מהשפעה הונית של הפרשי שער בסך (1,221) אלפי ש"ח, בניכוי דיבידנד שהוכרז וחולק בסך 15,975 אלפי ש"ח (17,000 אלפי ש"ח, בניכוי דיבידנד שהתקבל בחברות הבנות בגין אחזקותיהן במניות החברה בסך 1,025 אלפי ש"ח).

3. תוצאות הפעילות

בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 רשמה החברה רווח נקי בסך 105,563 אלפי ש"ח, לעומת רווח נקי בסך 66,868 אלפי ש"ח אשתקד.

להלן פירוט השוואתי של עיקר סעיפי דוחות רווח והפסד לשנים 2025 ו-2024:

סעיף	2025	% מסך ההכנסות	2024	% מסך ההכנסות	הסבר
הכנסות מדמי שכירות ומכירת חשמל	99,670	54%	88,070	63%	עיקר הגידול לעומת התקופה המקבילה נובע מהכללת הכנסות קניון מעלות שנרכש בחודש דצמבר, 2024 וכן מעליה בדמי השכירות.
רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח הון ממימוש	38,696	21%	25,448	18%	הרווח בתקופה כולל שערור של נכסי החברה בישראל בסך 44,374 אלפי ש"ח ושערור שלילי של הנכסים באנגליה בסך 5,678 אלפי ש"ח.
חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס	45,928	25%	25,535	18%	בתקופה, נכללה בסעיף זה עליית ערך של קניון My Mall בקפריסין בסך של 34,176 אלפי ש"ח (נטו ממס). ואילו בתקופה המקבילה עליית ערך בסך של 12,407 אלפי ש"ח.
סה"כ הכנסות	184,294	-	139,053	-	
הוצאות תפעול	15,511	8%	13,017	9%	עיקר הגידול לעומת התקופה המקבילה נובע מההוצאות התפעול בקניון מעלות.
הוצאות הנהלה וכלליות	12,067	7%	10,910	8%	עיקר הגידול לעומת התקופה המקבילה נובע בעיקר מהוצאות תגמול הוני למנהלים.
הכנסות אחרות	-	-	380	-	
רווח הפעלה	156,716	85%	115,506	83%	
הוצאות מימון, נטו	33,716	18%	26,593	19%	הגידול בהוצאות המימון, נטו נובע בעיקר מעלות המימון שניטל לטובת רכישת חלק החברה בקניון מעלות. השפעת הפרשי השער נטו על הוצאות המימון בתקופה הסתכמו בהפסד בסך של 5,603 אלפי ש"ח, לעומת הפסד נטו בסך של 5 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה.
הוצאות מס	17,437	9%	22,045	16%	
רווח נקי	105,563	57%	66,868	48%	
רווח כולל אחר	(1,221)	(1%)	7,186	5%	
רווח כולל	104,342	57%	59,682	43%	

3.1 תמצית דוחות רווח והפסד מאוחדים לשנת 2025 לפי רבעונים (באלפי ש"ח) בסכומים

המדווחים

לשנה שנסתיימה ביום	לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום				
	31 בדצמבר	31 בדצמבר	30 בספטמבר 2025	30 ביוני	
99,670	24,439	26,021	24,678	24,532	הכנסות דמי שכירות ומכירת חשמל רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח הון ממימושו
38,696	21,594	2,279	869	13,954	חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס
45,928	37,385	2,837	2,552	3,154	
184,294	83,418	31,137	28,099	41,640	
15,511	3,620	4,737	3,621	3,533	הוצאות הוצאות תפעול
12,067	3,097	3,310	3,044	2,616	הוצאות הנהלה וכלליות
27,578	6,717	8,047	6,665	6,149	
156,716	76,701	23,090	21,434	35,491	רווח הפעלה
33,716	6,983	10,084	10,027	6,622	הוצאות מימון, נטו
123,000	69,718	13,006	11,407	28,869	רווח לפני מסים על הכנסה
17,437	8,681	1,801	2,042	4,913	מסים על הכנסה
105,563	61,037	11,205	9,365	23,956	רווח נקי לתקופה
(890)	(1,157)	(888)	(857)	2,012	הפרשי שער בגין תרגום פעילות חוץ
(2,863)	(5,181)	(2,191)	(1,966)	6,475	חלק ברווח (הפסד) הכולל האחר של השקעות המטופלות בשיטת השווי המאזני
2,532	2,100	432	-	-	הפרשי שער בגין מכשירים שיועדו לגידור השקעות
104,342	56,799	8,558	6,542	32,443	רווח כולל לתקופה
104,607	56,972	8,688	6,662	32,285	רווח כולל לתקופה מיוחס ל: בעלי מניות החברה האם
(265)	(173)	(130)	(120)	158	בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
104,342	56,799	8,558	6,542	32,443	רווח כולל לתקופה

סעיף	2024	2025	הסבר
מזומנים נטו מפעילות שוטפת	23,927	39,257	הגידול לעומת התקופה המקבילה נובע בעיקר משינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות וכן מהשיפור ברווח החברה.
מזומנים נטו, מפעילות (לפעילות) השקעה	(113,481)	14,154	מזומנים מפעילות השקעה בתקופה נובע בעיקר מהחזר הלוואה מחברה מוחזקת. בתקופה המקבילה מזומנים שימשו בעיקר לרכישת נכס מעלות.
מזומנים נטו, מפעילות מימון (לפעילות מימון)	134,437	83,345	תזרים מזומנים מפעילות מימון בתקופה כולל הנפקת אגרות חוב בסך של 247,706 אלפי ש"ח, הנפקת ניירות ערך מסחריים בסך של 50,000 אלפי ש"ח ומנגד פרעונות נטו של הלוואות בסך של 165,558 אלפי ש"ח.

5. מקורות המימון

לפרטים אודות מקורות המימון של החברה, וכן לפרטים אודות הלוואות מהותיות ראה סעיפים 1.6.3.1.8, 1.6.3.2.6, 1.6.3.3.7, 1.6.3.4.6 ו-1.8.4.1.4. ו-1.12 לפרק א' לעיל.

לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') שהנפיקה החברה, ראה נספח א' להלן.

לפרטים אודות היקף אשראי מספקים ראה סעיף 1.11 לפרק א' לעיל.

החברה נוהגת לעשות שימוש במקורות המימון השונים, בדרך של נטילת הלוואות מתאגידים בנקאיים גיוס אגרות חוב וכד', במטרה להרחיב את היקף פעילותה והנכסים שבבעלותה.

6. ניתוח התוצאות ע"פ תחומי פעילות

החברה פועלת בשלושה תחומי פעילות:

תחום פעילות השכרת נכסים בישראל - מפיק את הכנסותיו מהשכרת מבנים למסחר, להייטק, משרדים, תעשייה ולוגיסטיקה ומכירת חשמל בישראל, בתחום זה נרשם גידול בהכנסות מדמי שכירות וממכירת חשמל בשיעור של 14% לעומת התקופה המקבילה, הנובע בעיקר מתוצאות קניון מעלות אשר רכישתו הושלמה בחודש דצמבר, 2024 ואשר תרם 12,221 אלפי ש"ח, להכנסות תחום הפעילות בתקופה ו-9,615 אלפי ש"ח ל NOI. כמו כן כוללות תוצאות התקופה בתחום פעילות זה, רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בסך של 48,142 אלפי ש"ח, אשר נובע בעיקר מעליית ערך קניון מעלות בסך 15,612 אלפי ש"ח, עליית ערך מבנה אומגה בסך 13,610 אלפי ש"ח ועליית ערך מבנה צ'ק סנטר בסך 10,085 אלפי ש"ח.

תחום פעילות השכרת נכסים באנגליה - מפיק את הכנסותיו מהשכרת מבני משרדים באנגליה, כל אחד מארבעת הנכסים בתחום פעילות זה, מושכרים לשוכר יחיד, לפיכך לא חלו בתקופה שינויים מהותיים בדמי השכירות וברווח התפעולי מהנכסים במט"ח, השפעת שער החליפין באה לידי ביטוי בקיטון של 4% בהכנסות וברווח תפעולי ביחס לתקופה המקבילה. בתקופה המדווחת הוכר הפסד מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, בסך 5,678 אלפי ש"ח בנכסים Enterprise ו New castle.

תחום פעילות השכרת נכסים בקפריסין - מפיק את הכנסותיו מהשכרת מבנה מסחר בקפריסין (להלן "הקניון") באמצעות חברה מוחזקת בשליטה משותפת, הקניון הוקם בשנת 2009, ונרכש על ידי החברה (בשיעור אחזקה בשירשור 41.5%), בשנת 2022, כמו כן בנכסי המגזר נכלל גם מלאי קרקעות שטרם הוכרו הכנסות בגינן. בתקופת הדוח המשיך הקניון לשמור על שיעור תפוסה של 98%-99%, תוך המשך מגמת שיפור בדמי השכירות. בתקופת הדוח כלל הרווח של תחום פעילות זה רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו ממש בסך של 34,176 אלפי ש"ח, (חלק החברה 41.5% מסכום זה), אשר נבע משיפור בתוצאות הקניון כתוצאה מהרחבת שטחי מסחר וחתימה על הסכמי

שכירות חדשים במהלך השנה המשקפים דמי שכירות גבוהים מבשנים קודמות, לפרטים בדבר נתונים כספיים של הנכס, ראה סעיף 1.8 לפרק א' להלן.

נתוני תחומי הפעילות המובאים להלן כוללים גם את מלוא (100%) פעילותן וכן את מלוא הנכסים וההתחייבויות של חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני ואשר תוצאות פעילותן, כמו גם הנכסים וההתחייבויות שלהן, אינן נכללות בדוח המאוחד על הרווח או הפסד ובדוח המאוחד על המצב הכספי, בהתאמה. נתונים אלה מבוטלים בטור "התאמות למאוחד" שלהלן.

מאוחד	התאמות למאוחד	תחום פעילות קפריסין	תחום פעילות אנגליה	תחום פעילות ישראל	2025
99,670	(70,467)	54,718	14,626	100,793	הכנסות מדמי שכירות ומכירת חשמל
38,696	(106,707)	102,939	(5,678)	48,142	רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח הון ממימושו
7,080	(10,852)	9,211	149	8,572	הוצאות תפעול קבועות
8,431	(3,741)	1,915		10,257	הוצאות תפעול משתנות
12,068	(6,741)	3,133	101	15,575	הוצאות הנהלה וכלליות
27,579	(21,334)	14,259	250	34,404	סה"כ הוצאות הפעלה
-	(499)	499	-	-	הכנסות אחרות
110,788	(156,338)	143,897	8,698	114,531	רווח והפסד בגין מגזר בר דיווח
45,928	-	41,579	-	4,349	חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס
156,716					רווח מפעולות רגילות
1,538,671	(776,975)	653,382	165,663	1,496,601	סה"כ נכסי התחום ליום 31/12
921,290	(584,278)	402,038	201,443	902,087	סה"כ התחייבויות התחום ליום 31/12

מאוחד	התאמות למאוחד	תחום פעילות קפריסין	תחום פעילות אנגליה	תחום פעילות ישראל	2024
88,070	(68,536)	53,105	15,217	88,284	הכנסות מדמי שכירות ומכירת חשמל
25,448	(45,190)	36,109	(15,551)	50,080 (*)	רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח הון ממימושו
4,790	(13,473)	10,755	146	7,362	הוצאות תפעול קבועות
8,227	(4,718)	2,122		10,822	הוצאות תפעול משתנות
10,910	(4,601)	1,513	381	13,617	הוצאות הנהלה וכלליות
23,926	(22,792)	14,390	527	31,801	סה"כ הוצאות הפעלה
(380)	213	(213)		(380)	הוצאות (הכנסות) אחרות
89,971	(91,149)	75,039	(861)	106,942	רווח והפסד בגין מגזר בר דיווח
25,535		19,624		5,911	חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס
115,506					רווח מפעולות רגילות
1,363,392	(1,383,105)	541,944	180,486	2,024,067	סה"כ נכסי התחום ליום 31/12
835,290	(606,963)	385,192	215,081	841,980	סה"כ התחייבויות התחום ליום 31/12

(*) לאחר הפחתת מס רכישה ששולם בגין נכס צים אורבן מעלות, בסך 7,322 אלפי ש"ח.

מאוחד	התאמות למאוחד	תחום פעילות קפריסין	תחום פעילות אנגליה	תחום פעילות ישראל	2023
82,050	(63,891)	49,456	14,688	81,797	הכנסות מדמי שכירות ומכירת חשמל
3,442	(19,982)	16,074	(15,051)	22,401	רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח הון ממימושו
5,160	(10,427)	9,051	141	6,395	הוצאות תפעול קבועות
8,052	(4,070)	1,977		10,145	הוצאות תפעול משתנות
9,725	(5,562)	2,474	252	12,561	הוצאות הנהלה וכלליות
22,937	(20,059)	13,502	393	29,101	סה"כ הוצאות הפעלה
62,555	(63,814)	52,028	(756)	75,097	רווח והפסד בגין מגזר בר דיווח
14,497	-	10,515	-	3,982	חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס
(221)					הוצאות לא מיוחסות
76,831					רווח מפעולות רגילות
1,133,378	(673,736)	516,991	196,156	1,093,967	סה"כ נכסי התחום ליום 31/12
656,271	(593,458)	394,774	219,255	635,700	סה"כ התחייבויות התחום ליום 31/12

7. **מדיניות החברה בנושא מתן תרומות**
החברה לא קבעה מדיניות בקשר למתן תרומות. בשנת 2025 תרמה החברה תרומה בסך 92 אלפי ש"ח.

8. **פרטים בדבר החשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם**
בחברה לא מתקיים אף אחד מהתנאים המפורטים בתקנה 10(ב)(7) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל - 1970.

9. **הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאוד**
לפרטים אודות הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאוד, בהתאם לתקנה 8(ט) לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים, ראה סעיף 1.6.3.1.7, 1.6.3.2.8, 1.6.3.3.6, 1.6.3.4.8 ו-1.8.4.1.3 לפרק א' לעיל.

10. **דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ודירקטורים בלתי תלויים**
10.1 המספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, הראוי לחברה, כפי שקבע הדירקטוריון, הוא אחד. קביעה זו נעשתה בהתחשב במכלול עסקי החברה, גודלה, תחומי פעילותה, מגוון הסיכונים הכרוכים בהם ורמת הבקורות הקיימות בה.
לדעת הדירקטוריון, המספר המזערי הראוי שנקבע, יאפשר לו לעמוד בהתחייבויות המוטלות עליו על פי חוק, על פי מסמכי ההתאגדות ולממש את אחריותו לבדיקת מצבה הכספי של החברה, לעריכת דוחותיה הכספיים ולאישורם. בפועל, גב' עמית דרורי בריקמן (דח"צ), מר גדעון פרייטג (דח"צ), גב' טלי ירון אלדר (דב"ת) ומר יצחק זינגר כדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית.
לפרטים אודות הדירקטורים בעלי המומחיות החשבונאית והפיננסית, ראה תקנה 26 לפרק ד' להלן.

10.2 החברה לא אימצה בתקנונה הוראה בדבר דירקטורים בלתי תלויים. לפרטים אודות דירקטורים בלתי תלויים בחברה, ראה תקנה 26 לפרק ד' להלן.

11. **מבקר פנימי**

11.1 **שם מבקר פנימי**: עזרא יהודה, רואה חשבון

11.2 **תאריך תחילת כהונה**: 26/3/2023

11.3 **כישורי המבקר**

המבקר הפנימי הינו בעל רישיון רואה חשבון משנת 1972, ומוסמך במנהל עסקים מאוניברסיטת תל אביב משנת 1974. בנוסף, עבר המבקר השתלמויות מקצועיות בתמחור ובקרה, ניהול סיכונים, ניהול פיננסי מתקדם, בורות וגישור.

למבקר הפנימי, שהינו שותף במשרד המתמחה בביקורת פנימית משנת 1988 ולצוותו, ניסיון רב שנים בביקורת פנימית בגופים בענפי המשק השונים. בנוסף, למבקר הפנימי ועובדיו ניסיון רב גם בתחום עריכת נהלים והטמעתם, ביקורת פרויקטים, ביקורת תפעולית ופיננסית לסוגיהן, ביקורת חקירתית וכן עריכת תכניות הבראה ויישומם.

למיטב ידיעת החברה, המבקר עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות, בהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית התשנ"ב-1992 (להלן: "חוק הביקורת הפנימית"), וכן בכל התנאים הקבועים בסעיף 3(א) לחוק הביקורת הפנימית. כמו כן, למיטב ידיעת החברה, המבקר אינו

מחזיק בניירות ערך של החברה או גוף קשור לה ואין לו כל קשר עסקי מהותי או קשר מהותי אחר עם החברה או גוף קשור לה.

11.4 נותן שירותים חיצוני

המבקר מעניק שירותי ביקורת פנימית כמינוי אישי, כגורם חיצוני, באמצעות משרדו "עזרא יהודה - רוזנבלום - ייעוץ, בקרה וניהול סיכונים בע"מ", המעסיק עובדים בעלי מיומנויות שונות ומומחים בתחומם. לפרטים נוספים אודות המבקר הפנימי, ראה תקנה 26א' לפרק ד' להלן.

11.5 דרך המינוי

הנימוקים לאישור המינוי כאמור הינם, בעיקר, הניסיון שצבר המבקר הפנימי בתחום הביקורת הפנימית שסייעו לו בביצוע התפקידים המוטלים עליו בהתאם לדין, בהתחשב, בין היתר, בסוג התאגיד, גודלו, היקף פעילותו ומורכבות פעילותו. מינויו של המבקר הפנימי אושר בחודש מרץ 2023 על ידי דירקטוריון החברה, לאחר הפיכתה של החברה לציבורית. עובר לפרסום דוח זה, בחנה ועדת הביקורת את מערך הביקורת הפנימית של החברה וציינה כי המבקר הפנימי מבצע את תפקידו בנאמנות ובמקצועיות, זאת, בין היתר, בהתבסס על דוחות הביקורת שהגיש במהלך השנה וכן כי עומדים לרשותו המשאבים והכלים הנחוצים לו לצורך מילוי תפקידו, בהתחשב בהיקף ומורכבות הפעילות של החברה, זאת בהתבסס על דיווחי החברה והמבקר הפנימי.

11.6 היקף העסקת המבקר הפנימי בשנת 2025

בשנת 2025 המבקר הפנימי הועסק בהיקף של 150 שעות. במהלך הביקורת לא נעשית הפרדה בין החברה לבין חברות הבת, עקב היותן בעלות אופי פעילות דומה ומנוהלות על ידי אותו צוות ניהול.

11.7 תוכנית העבודה

תכנית העבודה הינה שנתית. התכנון השנתי של מטלות הביקורת, קביעת העדיפויות ותדירות הביקורת נקבעים על ידי ועדת הביקורת ומושפעים מהגורמים הבאים:

10.7.1 המשמעות הניהולית תפעולית ו/או הכלכלית של הנושא מבחינת בקרה פנימית והשגת יעדי הארגון.

10.7.2 דירוג הסיכונים כפי שנמצא בסקר הסיכונים שנערך על ידי המבקר הפנימי

10.7.3 ההסתברות לקיומם של ליקויים תפעוליים, ניהוליים ומינהליים.

10.7.4 ממצאים של ביקורות קודמות.

10.7.5 נושאים המתחייבים ע"פ דין, ע"פ הוראות נוהל פנימיות, או חיצוניות.

10.7.6 קיום בקורות רלוונטיות אחרות בארגון והמידע המצוי על יעילותם ו/או חולשותיהם.

10.7.7 הצורך בשמירה על מחזוריות.

10.7.8 קיומן של עסקאות מהותיות לפעילות התאגיד.

המבקר הפנימי, בהתאם לשיקול דעתו, רשאי לסטות מתוכנית הביקורת השנתית, בתיאום עם המנהל הכללי של החברה ובהתאם לצרכי החברה. דירקטוריון החברה מאשר את תכנית העבודה של המבקר הפנימי, בהתאם להמלצת ועדת ביקורת.

11.8 תקנים מקצועיים

המבקר הפנימי על פי הודעתו, עורך את הביקורת הפנימית בהתאם לתקנים המקצועיים המקובלים כאמור בסעיף 4 (ב) לחוק הביקורת הפנימית. הונחה דעתו של דירקטוריון החברה,

כי המבקר הפנימי עמד בכל הדרישות שנקבעו בתקנים המקצועיים ובהנחיות, בשים לב למקצועיותו, תקופת העסקתו ולהיכרותו עם החברה וכן על סמך דוחות הביקורת שהכין.

11.9 הממונה הארגוני על המבקר

כממונה ארגוני על המבקר נקבע יו"ר דירקטוריון החברה.

11.10 מועדי הגשת דוחות הביקורת

להלן פירוט המועדים בהם הוגש דין וחשבון בכתב על ממצאי מבקר פנימי ליושב ראש הדירקטוריון, למנהל הכללי וליושב ראש ועדת הביקורת והמועדים בהם התקיים דיון בוועדת הביקורת בממצאי המבקר:

נושא דוחות הביקורת	מועד הגשת הדוח	מועד הדיון בדוח בוועדת ביקורת
עסקאות עם בעלי עניין	ינואר 2026	18/02/2026
נכס מניב קניון צים אורבן במעלות	ינואר 2026	18/02/2026

11.11 הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר

להערכת דירקטוריון החברה, אופי ורציפות הפעילות ותוכנית העבודה של המבקר הפנימי הינם סבירים בנסיבות העניין, ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בתאגיד.

11.12 גישה למידע שניתנה למבקר פנימי

למבקר הפנימי ניתנה גישה חופשית, כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, ובכלל זה גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של החברה ושל חברת הבת, לרבות נתונים כספיים.

11.13 תגמול

בתמורה לעבודתו בתקופת הדוח, שילמה החברה למבקר הפנימי תגמול בסך של כ 58 אלפי ש"ח. מדי תקופה בוחנת ועדת הביקורת את מערך הביקורת הפנימית של החברה, את תפקודו של המבקר הפנימי והאם עומדים לרשותו המשאבים והכלים הנחוצים לו לצורך מילוי תפקידו. הדירקטוריון סבור, כי אין לתגמול הניתן למבקר פנימי כל השפעה על שיקול דעתו המקצועי.

12. רואה החשבון המבקר בתקופת הדוח ולאחריה

12.1 שם: בריטמן אלמגור זהר ושות'. לאחר תקופת הדוח, ביום 29.1.2026 חדל בריטמן אלמגור זהר ושות' לכהן כרואה החשבון של החברה ובהמשך לאישור האסיפה הכללית של החברה מיום 29.1.2026 מונה כרואה החשבון של החברה משרד קוסט פורר גבאי את קסירר, בתוקף ממועד אישור האסיפה. לפרטים אודות נסיבות החלפת רואי החשבון ראו דוח זימון אסיפה כללית מיוחדת מיום 7.1.2026 (אסמכתא: 2026-01-003267) הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

12.2 הערכת הדירקטוריון את פעילות רואה החשבון המבקר

עובר לפרסום דוח זה, בחנה ועדת הביקורת את עבודתו של רואה החשבון המבקר וציינה, כי רואה החשבון המבקר מבצע את תפקידו בנאמנות ובמקצועיות, זאת, בין היתר, בהתבסס על הביקורת שערך לדוחות הכספיים וכן בהתבסס על דיווח החברה, והביאה את המלצותיה לעניין זה בפני דירקטוריון החברה.

12.3 תגמול

ועדת הביקורת בוחנת מדי שנה את היקף עבודתו של רואה החשבון המבקר ואת שכרו ומביאה את המלצותיה לפני הדירקטוריון. דירקטוריון החברה דן בהמלצות שהתקבלו ומסמיך את

הנהלת החברה להתקשר עם רואה חשבון המבקר ולקבוע את שכרו השנתי. הנהלת החברה מאשרת מדי שנה את גובה שכר הטרחה במסגרת חתימה על מכתב התקשרות עם רואה החשבון וזאת בכפוף לאישור דירקטוריון החברה. להלן פירוט שכר טרחת רואה החשבון המבקר :

2025	שירותים	שם רואי החשבון	
אלפי ש"ח			
284	ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת וביקורת מס לרבות בחברות בנות מהותיות	בריטמן אלמגור זהר ושות'	
49	שירותים אחרים לרבות בחברות בנות מהותיות		
70	ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת וביקורת מס לרבות בחברות בנות מהותיות	קוסט פורר גבאי את קסירר	
-	שירותים אחרים לרבות בחברות בנות מהותיות		
403			סה"כ

13. תוכניות רכישה

לפרטים בדבר תוכנית רכישה של מניות ושל אגרות חוב של החברה על ידי החברה ו/או על ידי חברות בנות וכן אודות רכישת מניות החברה (לאחר תאריך הדוח) על פי התוכנית האמורה, ראו סעיף 1.5.3 לפרק א' לעיל.

דירקטוריון החברה מודה לעובדי החברה ומנהליה על עבודתם המסורה.

גבריאל בוגנים - מנהל כללי

יצחק זינגר - יו"ר דירקטוריון

דורסל החזקות בע"מ

תאריך אישור דוח הדירקטוריון : 30 במרס, 2026

נספח א' - תעודות התחייבות שבמחזור

להלן פרטים באשר לתעודות התחייבות שהחברה הנפיקה ואשר נמצאות במחזור:

1. אגרות חוב (סדרה א')

אגרות חוב (סדרה א')	
כן	האם הסדרה מהותית (כהגדרת המונח בתקנה 10(ב)(13)(א) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים)
15 באוקטובר 2025	מועד הנפקה
ל.ר. (סדרה לא הוגדלה)	מועדי הגדלת הסדרה
120,000	שווי נקוב במועד ההנפקה (אלפי ש"ח)
ל.ר. (סדרה לא הוגדלה)	שווי נקוב במועדי הגדלת הסדרה (אלפי ש"ח)
90,000	שווי נקוב ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
ל.ר.	שווי נקוב צמוד ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
-	סכום הריבית שנצברה (אלפי ש"ח) נכון ליום 31.12.2025
87,123	ערך בדוחות הכספיים ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח), כולל ריבית לשלם
86,859	שווי בבורסה ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
שיעור ריבית שנתית קבוע - 3%.	
הריבית תשולם בתשלומים חצי שנתיים ביום 30 ביוני וביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2028.	
יתרת הקרן תיפרע ב-3 תשלומים שווים ביום 31 בדצמבר בשנים 2026-2028.	
אין	מועדי תשלום הקרן
לא	בסיס הצמדה (קרן וריבית)
לא	האם ניתנות להמרה
<p>זכות החברה לבצע פדיון מוקדם או המרה כפויה</p> <p>החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב (סדרה א') לפדיון מוקדם, החל ממועד רישומן למסחר בבורסה ובמקרה כאמור יחולו ההוראות המפורטות בסעיף 8.2 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א'), כפי שפורסם במסגרת שטר נאמנות מיום 15 באוקטובר, 2025, אסמכתא: 075062-01-2025 (להלן: "שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א')"), והכל בכפוף להנחיות רשות ניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי.</p>	
לא	האם ניתנה ערבות לתשלום התחייבויות החברה

1.1 פרטים בדבר אגרות החוב (סדרה א') של החברה:

- לפרטים נוספים אודות אגרות החוב (סדרה א'), ראו את שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א'), הכולל בין היתר, את הסעיפים המפורטים להלן:
- איסור על הרחבת הסדרה - סעיף 4.7 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א');
 - התניות פיננסיות בהן החברה נדרשת לעמוד - סעיף 6.4 לשטר הנאמנות;
 - מנגנון התאמת שיעור הריבית בגין שינוי או הפסקת דירוג אגרות החוב (סדרה א') - סעיף 6.5.2 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א');

- מנגנון התאמת שיעור הריבית בגין אי עמידה בהתניות הפיננסיות - סעיף 6.6 לשרט הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א');
- מגבלות על חלוקה - סעיף 6.3 לשרט הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א').

1.2 פרטים בדבר הנאמן של אגרות החוב (סדרה א') של החברה:

אגרות חוב (סדרה א')	
משמרת חברה לשירותי נאמנות בע"מ	שם חברת הנאמנות
רו"ח רמי סבטי	שם האחראי על סדרת תעודות ההתחייבות בחברת הנאמנות
טלפון: 03-6374352 פקס: 03-6374344 דוא"ל: ramis@mtrust.co.il	פרטי התקשרות
דרך מנחם בגין 48, תל אביב	כתובת למשלוח מסמכים

1.3 דירוג אגרות החוב (סדרה א') של החברה:

שם החברה המדרגת	הדירוג שנקבע למועד הנפקת הסדרה	הדירוג נכון ליום 31 בדצמבר, 2025	הדירוג החוב במועד פרסום דוח זה	נודע לתאגיד על כוונת החברה המדרגת לבחון שינוי הדירוג הקיים, ייתן פרטים בעניין זה
סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ	ilA אופק יציב	ilA אופק יציב	ilA אופק יציב	-

1.4 בטחונות והתחייבויות אחרות

אגרות החוב מובטחות בשעבוד שני, אחרי השעבוד הראשון בדרגה שניתן לבנק המממן, על זכויות החברה בקניון מעלות. לפרטים ראו סעיף 7.1 לשרט הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א'); יצוין כי החברה התחייבה שלא ליצור שעבוד שוטף על כלל רכושה, לטובת צד שלישי כלשהו להבטחת כל חוב או התחייבות כלשהי, ללא קבלה מראש של הסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), בהחלטה ברוב מיוחד, כמפורט בסעיף 7.2 לשרט הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א') של החברה.

1.5 עמידה בתנאים והתחייבויות על פי שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א')

למיטב ידיעת החברה, למועד הדוח, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א'), לא התקיימו התנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה א') לפירעון מיידי והחברה לא קיבלה הודעות כלשהן מהנאמן בדבר אי עמידתה בתנאי שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א') בקשר עם העמדת אגרות החוב (סדרה א') לפירעון מיידי. לפרטים אודות אמות המידה הפיננסיות להן התחייבה החברה, ראו סעיף 6.4 לשרט הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א').

1.6 אסיפות מחזיקי אגרות חוב ושינוי תנאי אגרות החוב (סדרה א')

נכון למועד הדוח, לא נדרשה החברה לכנס אסיפות מחזיקי אגרות חוב (סדרה א'). כמו כן, נכון למועד פרסום הדוח, לא שונו תנאי אגרות החוב (סדרה א').

2. אגרות חוב (סדרה ב')

אגרות חוב (סדרה ב')	
כן	האם הסדרה מהותית (כהגדרת המונח בתקנה 10(ב)(13)(א) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים)
10 בנובמבר 2025	מועד הנפקה
ל.ר. (סדרה לא הוגדלה)	מועדי הגדלת הסדרה
250,000	שווי נקוב במועד ההנפקה (אלפי ש"ח)
ל.ר. (סדרה לא הוגדלה)	שווי נקוב במועדי הגדלת הסדרה (אלפי ש"ח)
250,000	שווי נקוב ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
250,000	שווי נקוב צמוד ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
-	סכום הריבית שנצברה (אלפי ש"ח) נכון ליום 31.12.2025
247,760	ערך בדוחות הכספיים ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח), כולל ריבית לשלם
252,550	שווי בבורסה ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
שיעור ריבית שנתית קבוע – 3.05%. הריבית תשולם בתשלומים חצי שנתיים ביום 30 ביוני וביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2033. (תשלום הריבית הראשון בוצע ב 31 בדצמבר, 2025).	סוג, שיעור הריבית ומועד תשלומה
קרן אגרות החוב (סדרה ב') תיפרע בשמונה (8) תשלומים שנתיים לא שווים אשר ישולמו ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2033 (כולל), שישולמו כדלהלן: שני תשלומים שכל אחד מהם יהיה בסך השווה לשיעור של 5% מהקרן, ישולמו בימים 31 בדצמבר 2026 ו- 2027, שני תשלומים שכל אחד מהם יהיה בסך השווה לשיעור של 10% מהקרן, ישולמו בימים 31 בדצמבר 2028 ו- 2029, שני תשלומים שכל אחד מהם יהיה בסך השווה לשיעור של 15% מהקרן, ישולמו בימים 31 בדצמבר 2030 ו- 2031, שני תשלומים שכל אחד מהם יהיה בסך השווה לשיעור של 20% מהקרן ישולמו בימים 31 בדצמבר 2032 ו- 2033.	מועדי תשלום הקרן
הצמדה למדד	בסיס הצמדה (קרן וריבית)
לא	האם ניתנות להמרה
החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב (סדרה ב') לפדיון מוקדם, החל ממועד רישומן למסחר בבורסה ובמקרה כאמור יחולו ההוראות המפורטות בסעיף 8.2 לשרט הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב'), כפי שפורסם במסגרת שטר נאמנות מיום 12 בנובמבר, 2025, אסמכתא: 086497-01-2025 (להלן: "שרט הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ב')"), והכל בכפוף להנחיות רשות ניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי.	זכות החברה לבצע פדיון מוקדם או המרה כפויה
לא	האם ניתנה ערבות לתשלום התחייבויות החברה

2.1 פרטים בדבר אגרות החוב (סדרה ב') של החברה:

לפרטים נוספים אודות אגרות החוב (סדרה ב'), ראו את שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב'), הכולל בין היתר, את הסעיפים המפורטים להלן:

- תנאים להרחבת הסדרה - סעיף 4.6.2 לשרט הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב');
- התניות פיננסיות בהן החברה נדרשת לעמוד - סעיף 6.4 לעיל לשרט הנאמנות

- מנגנון התאמת שיעור הריבית בגין שינוי או הפסקת דירוג אגרות החוב (סדרה ב') - סעיף 6.5.2 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב');
- מנגנון התאמת שיעור הריבית בגין אי עמידה בהתניות הפיננסיות - סעיף 6.6 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב);
- מגבלות על חלוקה - סעיף 6.3 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב').

2.2 פרטים בדבר הנאמן של אגרות החוב (סדרה ב') של החברה:

שם חברת הנאמנות	אגרות חוב (סדרה ב')
משמרת חברה לשירותי נאמנות בע"מ	
שם האחראי על סדרת תעודות ההתחייבות בחברת הנאמנות	רו"ח רמי סבטי
פרטי התקשרות	טלפון: 03-6374352 פקס: 03-6374344 דוא"ל: ramis@mtrust.co.il
כתובת למשלוח מסמכים	דרך מנחם בגין 48, תל אביב

2.3 דירוג אגרות החוב (סדרה ב') של החברה:

שם החברה המדרגת	הדירוג שנקבע למועד הנפקת הסדרה	הדירוג נכון ליום 31 בדצמבר, 2025	הדירוג החוב הקבוע פרסום דוח זה	נודע לתאגיד על כוונת החברה המדרגת לבחון שינוי הדירוג הקיים, ייתן פרטים בעניין זה
סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ	ilA אופק יציב	ל.ר	ilA אופק יציב	-

2.4 בטחונות והתחייבויות אחרות

אגרות החוב (סדרה ב') אינן מובטחות בבטוחות, בשעבודים כלשהם או בכל אופן אחר. יצוין כי החברה התחייבה שלא ליצור שעבוד שוטף על כלל רכושה, לטובת צד שלישי כלשהו להבטחת כל חוב או התחייבות כלשהי, ללא קבלה מראש של הסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב'), בהחלטה ברוב מיוחד, כמפורט בסעיף 7.2 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב') של החברה.

2.5 עמידה בתנאים והתחייבויות על פי שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ב')

למיטב ידיעת החברה, למועד הדוח, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב'), לא התקיימו התנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה ב') לפירעון מיידי והחברה לא קיבלה הודעות כלשהן מהנאמן בדבר אי עמידתה בתנאי שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב') בקשר עם העמדת אגרות החוב (סדרה ב') לפירעון מיידי. לפרטים אודות אמות המידה הפיננסיות להן התחייבה החברה, ראו סעיף 6.4 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב').

2.6 אסיפות מחזיקי אגרות חוב ושינוי תנאי אגרות החוב (סדרה ב')

נכון למועד הדוח, לא נדרשה החברה לכנס אסיפות מחזיקי אגרות חוב (סדרה ב'). כמו כן, נכון למועד פרסום הדוח, לא שונו תנאי אגרות החוב (סדרה ב').

דורסל החזקות בע"מ

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025

דורסל החזקות בע"מ

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

עמוד

3-5	דוח רואי החשבון המבקרים הדוחות הכספיים :
6-7	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
8-9	דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר
10-11	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
12-13	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
14-62	ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של

דורסל החזקות בע"מ

חוות הדעת

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

לדעתנו, הדוחות הכספיים המאוחדים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות המאוחדות ותזרימי המזומנים המאוחדים לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"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 בפסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה ובחברה המאוחדת שלה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

ענייני מפתח בביקורת

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

להלן ענייני מפתח בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025:

כאמור בביאורים יג', 4, 7, 8 ו-10 לדוחות הכספיים המאוחדים, ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה, לחברות מאוחדות של החברה ולחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני נכסי נדל"ן להשקעה, המוצגים בשוויים ההוגן לאותו מועד בהתאם למדיניות החשבונאית המתוארת בביאור 2. השווי ההוגן של כלל נכסי הנדל"ן להשקעה של החברה ושל חברות מאוחדות של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכם לסך של כ- 1,090 מיליון ש"ח. השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה של החברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני מסתכם לסך של כ- 321 מיליון ש"ח (חלק החברה). בשנת 2025 נזקפה עלייה בשוויים ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה של החברה וחברות מאוחדות של החברה בסך של כ- 38.7 מיליון ש"ח, וכן נזקפה עלייה בשוויים ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה של החברות המטופלות בשיטת השווי המאזני בסך של 44.5 מיליון ש"ח (חלק החברה).

כמפורט בביאור 4 לדוחות הכספיים המאוחדים, קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי

וודאיות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר נכון ליום 31 בדצמבר 2025, אשר עיקרן נערכו בסיועם של שמאי מקרקעין חיצוניים. הנהלת החברה נוהגת לקבוע את השווי ההוגן לפי שיטות הערכה מקובלות לנכסי נדל"ן, בעיקר היוון תזרימי מזומנים והשוואה של מחירי מכירה של נכסים דומים ונכסי הקבוצה בסביבה הקרובה. כאשר נעשה שימוש בשיטת היוון תזרימי המזומנים, לשיעור הריבית המנכה את תזרימי המזומנים נטו הצפויים מהנכס, נודעת השפעה משמעותית על שווי ההוגן. בקביעת השווי ההוגן נלקחים בחשבון, בין היתר וככל שרלוונטי, מיקום הנכס ומצבו הפיזי, איכות השוכרים ואיתנותם, תקופות השכירות, מחירי שכירות לנכסים דומים, התאמות נדרשות למחירי השכירות הקיימים, מידת האכלוס בפועל והחזויה של הנכס ועלויות תפעול. שינוי בערכו של מי ממרכיבים אלו, או בכלם, יכול להשפיע באופן משמעותי על שווי ההוגן של הנכס כפי שאומדת אותו הנהלת החברה ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ועל תוצאות פעולותיה לאותה שנה, כמפורט בביאור 10.

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

נהלי הביקורת שביצענו כמענה לעניין המפתח בביקורת

כמענה לאי הוודאיות הכרוכות בקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של החברה, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים, תוך מתן דגש על בחינת סבירות שיעורי התשואה שנקבעו בהערכות השווי של הנכסים: (1) בחינה וניתוח של הערכות השווי של הנדל"ן להשקעה שנערכו על ידי מעריכי שווי חיצוניים על בסיס מדגמי תוך הבאה בחשבון של שיקולים איכותיים וכמותיים ביחס למדגם שזוהה (2) בחינת ההנחות אשר משמשות כבסיס להערכות השווי לרבות בחינת ה NOI בנכסי הנדל"ן להשקעה השונים בחינת שיעור ההיוון בו נעשה שימוש בשמאות, עסקאות השוואה שהובאו בחשבון בבסיס הערכת השווי והמתדולוגיה שיושמה בהערכת השווי (3) סקירת הערכות שווי של הנדל"ן להשקעה, באופן מדגמי, על ידי מחלקה מומחית מטעמנו בדגש על בחינת שיעור ההיוון בנכסי הנדל"ן להשקעה (4) הפניית שאלות ותשובות וקבלת הבהרות, ככל ונדרש, ממעריך השווי (5) בדיקת נאותות הרישום ומתכונת הגילוי בדוחותיה הכספיים של החברה.

עניין אחר

הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 ו-2023 בוקרו על ידי רואה חשבון מבקר אחר, אשר הדוח שלו עליהם מיום 24 במרס, 2025 כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד.

חובות של הדירקטוריון והנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

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

בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים, הדירקטוריון והנהלה 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 והנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים

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

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

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים המאוחדים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקונוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
 - משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.
 - מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
 - מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים המאוחדים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
 - מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.
- אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.
- כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזוהים על אי תלותנו.
- מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון וההנהלה, קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

שותפת ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי היא מיכל דוד זליקוביץ.

דורסל החזקות בע"מ
דוחות מאוחדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
			<u>נכסים</u>
			נכסים שוטפים:
57,033	193,766	'ד5	מזומנים ושווי מזומנים
2,243	10,917		מזומנים מוגבלים בשימוש
1,880	39	'א5	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
29,953	8,778	'ב5	לקוחות וחייבים אחרים
91,109	213,500		סה"כ נכסים שוטפים
			נכסים לא שוטפים:
1,065,266	1,090,254	8	נדל"ן להשקעה
20,731	21,575	11	מלאי קרקעות
13,004	8,326	'ג5	חייבים אחרים לזמן ארוך
1,456	760		נכסים פיננסיים אחרים
10,562	9,938	9	רכוש קבוע, נטו
1,149	752	'א15	נכסי מיסים נדחים
160,115	193,566	'ב7	השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
1,272,283	1,325,171		סה"כ נכסים לא שוטפים
1,363,392	1,538,671		סה"כ נכסים

הביאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

דורסל החזקות בע"מ
דוחות מאוחדים על המצב הכספי
(המשך)

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
התחייבויות והון			
התחייבויות שוטפות:			
166,304	71,764	13	הלוואות לזמן קצר וחלויות שוטפות לזמן ארוך
-	50,000	ה' 27	ניירות ערך מסחריים
30,000	41,084	14	חלויות שוטפות בגין אגרות חוב
2,513	2,370	6	חלויות שוטפות בגין חכירה
21,393	1,995	א' 12	ספקים
13,319	19,263	ב' 12	זכאים ויתרות זכות
233,529	186,476		סה"כ התחייבויות שוטפות
התחייבויות לא שוטפות:			
361,812	283,872	13	הלוואות מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
89,353	293,799	14	אגרות חוב
41,952	38,840	6	התחייבות בגין חכירה
3,188	3,188		הכנסות מראש
105,456	115,115	א' 15	התחייבויות מסים נדחים
601,761	734,814		סה"כ התחייבויות לא שוטפות
הון:			
226	226	17	הון מניות רגילות 1 ש"ח ע.ג.
47,148	47,148		פרמיה על מניות
3,793	55		קרן הון מהפרשי שער בגין תרגום פעילות חוץ
(6,285)	(2,890)		קרנות הון אחרות
492,999	582,836		עודפים
(15,249)	(15,803)		בניכוי מניות באוצר
522,632	611,572		סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות החברה
5,470	5,809		זכויות שאינן מקנות שליטה
528,102	617,381		סה"כ הון
1,363,392	1,538,671		סה"כ התחייבויות והון

30 במרץ, 2026			
ליאור סום	גבי בוגנים	יצחק זינגר	תאריך אישור
סמנכ"ל כספים	מנהל כללי	יו"ר דירקטוריון	הדוחות הכספיים

הביאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

דורסל החזקות בע"מ
דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	ביאר	
82,050	88,070	99,670	18,ב'8	הכנסות
3,442	25,448	38,696	ב'8	דמי שכירות, דמי ניהול ומכירת חשמל
14,497	25,535	45,928		רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
99,989	139,053	184,294		חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת
				השווי המאזני, נטו ממס
13,212	13,017	15,511	19	הוצאות
9,946	10,910	12,067	20	הוצאות תפעול וחשמל
23,158	23,927	27,578		הוצאות הנהלה וכלליות
-	380	-		הכנסות אחרות
76,831	115,506	156,716		רווח הפעלה
6,091	4,798	9,410	21 א'	הכנסות מימון
(30,914)	(31,391)	(43,126)	21 ב'	הוצאות מימון
(24,823)	(26,593)	(33,716)		הוצאות מימון, נטו
52,008	88,913	123,000		רווח לפני מסים על הכנסה
10,976	22,045	17,437	ב'15	מסים על הכנסה
41,032	66,868	105,563		רווח נקי לשנה
41,295	67,112	105,813		רווח נקי לתקופה המיוחס ל:
(263)	(244)	(250)		בעלי מניות החברה
41,032	66,868	105,563		זכויות שאינן מקנות שליטה
				רווח נקי לשנה
				רווח כולל אחר:
				סכומים אשר יסווגו בעתיד לרווח והפסד, נטו
				ממס
3,557	(1,247)	(890)		הפרשי שער בגין תרגום פעילות חוץ
4,928	(5,939)	(2,863)		חלק ברווח (הפסד) הכולל האחר של השקעות
(959)	-	2,532		המטופלות בשיטת השווי המאזני
48,558	59,682	104,342		רווח (הפסד) מנגזרים שיועדו לגידור השקעות
				בחברות המהוות פעילות חוץ
				רווח כולל לשנה

הביאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

דורסל החזקות בע"מ
דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר
(המשך)

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			ביאר
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
48,821	60,232	104,607	
(263)	(550)	(265)	
<u>48,558</u>	<u>59,682</u>	<u>104,342</u>	
<u>1.82</u>	<u>2.97</u>	<u>5.00</u>	22
<u>1.82</u>	<u>2.97</u>	<u>5.00</u>	
<u>21,316</u>	<u>21,294</u>	<u>21,139</u>	
<u>21,316</u>	<u>21,294</u>	<u>21,154</u>	

רווח כולל לשנה מיוחס ל:
בעלי מניות החברה
זכויות שאינן מקנות שליטה
רווח כולל לשנה

רווח למניה רגילה אחת (בש"ח) בת 1 ש"ח ע.ג.
רווח למניה בסיסי
רווח למניה מדולל

הממוצע המשוקלל של הון המניות ששימש בחישוב
הרווח למניה (באלפים)

בסיסי
מדולל

הביאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

דורסל החזקות בע"מ
דוחות מאוחדים על השינויים בהון

סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל מיוחס לבעלי מניות החברה	מניות החברה המוחזקות על ידי חברה מאוחדת	עודפים	קרן הון בגין גידור פעילות חוץ	קרנות הון אחרות	קרן הון מהפרשי שער בגין תרגום פעילות חוץ	פרמיה על מניות	הון מניות	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
528,102	5,470	522,632	(15,249)	492,999	(2,789)	(3,496)	3,793	47,148	226	יתרה ליום 1 בינואר 2025
105,563	(250)	105,813	-	105,813	-	-	-	-	-	רווח נקי (הפסד) לשנה
(1,221)	(15)	(1,206)	-	-	2,532	-	(3,738)	-	-	רווח (הפסד) כולל אחר לשנה
104,342	(265)	104,607	-	105,813	2,532	-	(3,738)	-	-	סה"כ רווח (הפסד) כולל לשנה
863	-	863	-	-	-	863	-	-	-	תשלום מבוסס מניות
604	604	-	-	-	-	-	-	-	-	מיון לזכויות שאינן מקנות שליטה
(554)	-	(554)	(554)	-	-	-	-	-	-	מניות באוצר
(15,976)	-	(15,976)	-	(15,976)	-	-	-	-	-	דיבידנד ששולם
617,381	5,809	611,572	(15,803)	582,836	(257)	(2,633)	55	47,148	226	סה"כ הון ליום 31 בדצמבר 2025

הביאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

דורסל החזקות בע"מ
דוחות מאוחדים על השינויים בהון
(המשך)

סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל מיוחס לבעלי מניות החברה	מניות החברה המוחזקות על ידי חברה מאוחדת	עודפים	קרן הון בגין גידור פעילות חוץ	קרנות הון אחרות	קרן הון מהפרשי שער בגין תרגום פעילות חוץ	פרמיה על מניות	הון מניות	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
477,107	6,020	471,087	(14,130)	433,455	(2,789)	(3,496)	10,673	47,148	226	יתרה ליום 1 בינואר 2024
66,868	(244)	67,112	-	67,112	-	-	-	-	-	רווח נקי (הפסד) לשנה
(7,186)	(306)	(6,880)	-	-	-	-	(6,880)	-	-	רווח (הפסד) כולל אחר לשנה
59,682	(550)	60,232	-	67,112	-	-	(6,880)	-	-	סה"כ רווח כולל לשנה
(1,119)	-	(1,119)	(1,119)	-	-	-	-	-	-	רכישת מניות באוצר
(7,568)	-	(7,568)	-	(7,568)	-	-	-	-	-	דיבידנד ששולם
528,102	5,470	522,632	(15,249)	492,999	(2,789)	(3,496)	3,793	47,148	226	סה"כ הון ליום 31 בדצמבר 2024
442,126	-	442,126	-	397,890	(1,830)	(3,496)	2,188	47,148	226	יתרה ליום 1 בינואר 2023
41,032	(263)	41,295	-	41,295	-	-	-	-	-	רווח כולל לשנה
7,526	-	7,526	-	-	(959)	-	8,485	-	-	רווח (הפסד) כולל אחר לשנה
48,558	(263)	48,821	-	41,295	(959)	-	8,485	-	-	סה"כ רווח כולל לשנה
(14,130)	-	(14,130)	(14,130)	-	-	-	-	-	-	רכישת מניות באוצר
6,283	6,283	-	-	-	-	-	-	-	-	המרת הלוואה שניתנה על ידי בעלי זכויות מיעוט להלוואה הונית (ראה ביאור 11)
(5,730)	-	(5,730)	-	(5,730)	-	-	-	-	-	דיבידנד ששולם
477,107	6,020	471,087	(14,130)	433,455	(2,789)	(3,496)	10,673	47,148	226	סה"כ הון ליום 31 בדצמבר 2023

הביאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

דורסל החזקות בע"מ
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
41,032	66,868	105,563
(14,497)	(25,535)	(45,928)
2,146	2,000	2,000
(3,442)	(25,448)	(38,696)
3,885	(124)	(1,552)
-	-	(2,854)
110	2	23
31	904	(391)
691	-	545
-	-	(7)
436	586	511
(8,470)	(1,628)	2,186
336	348	279
-	-	863
9,321	13,868	10,056
31,579	31,841	32,598
2,449	(25,762)	20,619
547	20,094	(19,400)
(1,541)	(2,246)	5,440
1,455	(7,914)	6,659
33,034	23,927	39,257

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

רווח נקי לשנה
חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני,
נטו ממס
דיבידנד שנתקבל מהשקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
הפסד (רווח) מהתאמת שווי הוגן של נכסים והתחייבויות פיננסיות
בשווי הוגן דרך רווח והפסד, נטו ממס
רווח מהחלפת אגרות חוב (ראה ביאור 14)
שערוך יתרות מזומנים במט"ח
שחיקת (שערוך) פקדון ומקדמות לזמן ארוך
הוצאות מימון שלא במזומן
רווח הון
פחת והפחתות
שיערוך (שחיקת) הלוואות לזמן ארוך, נטו
הפחתת ניכיון והפרשי הצמדה בגין אגרות חוב
תשלום מבוסס מניות
מסים נדחים, נטו

שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות

קיטון (גידול) בלקוחות וחייבים אחרים
גידול (קיטון) בספקים
גידול (קיטון) בזכאים ויתרות זכות

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

הביאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

דורסל החזקות בע"מ
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(971)	(119,174)	(1,756)	תזרימי מזומנים מפעילויות השקעה
-	-	3,520	השקעה בנדל"ן להשקעה
-	-	120	תמורה בגין מכירת נדל"ן להשקעה
-	(7,322)	-	תמורה בגין מכירת רכוש קבוע
724	1,650	10,718	תשלום מס רכישה ומע"מ בגין השקעה בנדל"ן להשקעה
(913)	311	(2,538)	החזר הלוואה מחברה מוחזקת
-	3,000	-	פרעון (הפקדה) לפקדון מוגבל
(51,988)	(3,173)	-	הפקדה לפיקדון משועבד לזמן קצר
(1,143)	(9)	-	רכישת נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
275	-	-	רכישת רכוש קבוע
42,644	11,236	4,090	החזר על חשבון רכישת רכוש קבוע
(17,366)	-	-	תמורה מממוש נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
(28,738)	(113,481)	14,154	תשלום מממוש עסקאות הגנה
			מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה
			תזרימי מזומנים מפעילויות מימון
45,000	159,000	62,574	קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגיד בנקאי ואחרים בניכוי הוצאות עסקה
-	-	247,706	תקבולים מהנפקת אגרות חוב נטו (בניכוי הוצאות הנפקה)
-	-	50,000	תקבולים מהנפקת ניירות ערך סחירים
-	116,000	-	קבלת הלוואות לזמן קצר מתאגיד בנקאי ואחרים בניכוי הוצאות עסקה
(76,259)	(104,895)	(228,132)	פירעון הלוואות לזמן ארוך מתאגיד בנקאי
(2,297)	(2,106)	(2,672)	פרעון התחייבות חכירה
(41,306)	(24,875)	(29,601)	פירעון אגרות חוב
(14,130)	(1,119)	(554)	תשלומים בגין רכישת מניות באוצר
(5,730)	(7,568)	(15,976)	דיבידנד ששולם
(94,722)	134,437	83,345	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון
(90,426)	44,883	136,756	עלייה (ירידה) נטו במזומנים ושווי מזומנים
102,688	12,152	57,033	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
(110)	(2)	(23)	השפעת השינויים בשערי חליפין על יתרות מזומנים המוחזקים במטבע חוץ
12,152	57,033	193,766	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה
30,982	28,641	31,235	מידע נוסף בדבר תזרימי המזומנים
1,459	1,020	2,560	תשלומי ריבית
2,523	6,806	3,485	תקבולי ריבית
			תשלומי מסים, נטו
-	1,104	1,108	פעילות שלא במזומן
1,250	-	-	היוון עלויות אשראי – נכס כנגד התחייבות
			דיבידנד מחברה מוחזקת

הביאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 1 - כללי

תיאור החברה

דורסל החזקות בע"מ (להלן - "החברה") הוקמה והתאגדה בישראל ביום 12 באפריל 2022, כחברה בבעלות מלאה של סינאל מלל פיייווי בע"מ (להלן - "סינאל"). ביום 23 ביוני 2022, הקימה החברה את חברת דורסל יעד מיזוג בע"מ, חברה פרטית בבעלותה המלאה של החברה (להלן - "חברת היעד"). החברה הוקמה כחלק משינוי מבני מתוכנן בקבוצת סינאל, אשר הינה חברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב (להלן - "הבורסה"), ובמטרה כי עם השלמת השינוי המבני האמור, תחזיק החברה במלוא (100%) מהון המניות המונפק והנפרע של דורסל (ב.א.ז) בע"מ (להלן - "דורסל ב.א.ז"), אשר היתה חברה ציבורית עד ליום 15 באוקטובר, 2025.

ביום 6 בנובמבר, 2022 הושלם תהליך שינוי המבנה כך ש: (1) מניות החברה חולקו כדיבידנד בעין לבעלי המניות של סינאל; (2) סינאל העבירה את כל החזקותיה בדורסל ב.א.ז לחברה בהתאם להוראות סעיף 104ב(ו) לפקודת מס הכנסה ולתקנות מס הכנסה (תנאים להעברת נכס בפטור ממס בין חברות אחיות), תשנ"ד - 1994; ו-(3) התבצעה החלפת מניות בדרך של מיזוג סטוטורי, לפי סעיף 320 לחוק החברות, בין חברת היעד לבין דורסל ב.א.ז, באופן שיתרת בעלי המניות בדורסל ב.א.ז, שאינם החברה העבירו את מניותיהם בדורסל ב.א.ז, לחברה. חברת היעד מוזגה לתוך דורסל ב.א.ז והתחסלה, ויתרת בעלי המניות בדורסל ב.א.ז קיבלו בהקצאה מניות של החברה, הכל בהתאם להוראות סעיף 104ח לפקודת מס הכנסה. בסיום התהליך, ביום 7 בנובמבר, 2022, החלו מניות החברה להיסחר בבורסה ודורסל ב.א.ז הפכה לחברה בת בעלות מלאה של החברה.

הקבוצה עוסקת בהקמה, פיתוח והשכרת נכסי נדל"ן. בבעלות החברה מבני משרדים תעשייה, מסחר ולוגיסטיקה בישראל ובחו"ל.

הדוחות הכספיים הקבוצה של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025 כוללים גם את זכויות החברה בחברות המטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני קרית יבנה בע"מ (להלן - "קרית יבנה") ו-LIMASSOL LTD MALL (להלן - "לימסול מול") וכן את זכויות החברה בחברות מאוחדות, דורסל (ב.א.ז) בע"מ, תורן חברה לפיתוח ונכסים (1989) בע"מ (להלן - "תורן"), דורסל בונדד בע"מ (לשעבר סטאר פורט בע"מ), Dorsel UK Ltd (להלן - "Dorsel UK"), Dorsel UK 1 Ltd (להלן - "Dorsel UK 1"), Dorsel UK 2 Ltd (להלן - "Dorsel UK 2"), Dorsel UK 3 Ltd (להלן - "Dorsel UK 3"), Dorsel UK 4 Ltd (להלן - "Dorsel UK 4") ו-DORSEL & SHUNA LTD (להלן - "DORSEL & SHUNA").

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. יישום תקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards):

הדוחות הכספיים נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים IFRS Accounting Standards (להלן - IFRS). המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בדוחות הכספיים בעקביות, בכל התקופות המוצגות, למעט אם נאמר אחרת.

ב. יישום תקנות ניירות ערך

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ג. תקופת המחזור התפעולי

תקופת המחזור התפעולי של החברה הינה 12 חודשים.

ד. מתכונת ניתוח הוצאות שהוכרו ברווח והפסד

הוצאות החברה בדוח על הרווח הכולל מוצגות בהתבסס על מהות הוצאות. להערכת הקבוצה, לאור המבנה הארגוני של הקבוצה, סיווג הוצאות באופן זה מספק מידע מהימן ורלוונטי יותר.

ה. מטבע הפעילות, מטבע ההצגה ומטבע חוץ

(1) מטבע הפעילות ומטבע ההצגה

מטבע הפעילות של החברה הינו ש"ח ומייצג את המטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית שבה פועלת החברה. מטבע ההצגה של הדוחות הכספיים הינו ש"ח. החברה קובעת עבור כל חברה בקבוצה, לרבות חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני, מהו מטבע הפעילות של כל חברה. מטבע הפעילות של החברות באנגליה הינו ליש"ט ומטבע הפעילות של החברות בקפריסין הינו אירו.

נכסים והתחייבויות של חברה מוחזקות המהווה פעילות חוץ לרבות עודפי עלות שנוצרו מתורגמים לפי שער סגירה בכל תאריך דיווח. פריטי דוח רווח או הפסד מתורגמים לפי שערי חליפין ממוצעים בכל התקופות המוצגות. הפרשי התרגום שנוצרו נזקפים לרווח (הפסד) כולל אחר.

(2) פריטים כספיים צמודי מדד

נכסים והתחייבויות כספיים הצמודים על פי תנאיהם לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל (להלן - המדד) מותאמים לפי המדד הרלוונטי, בכל תאריך דיווח, בהתאם לתנאי ההסכם.

ו. דוחות כספיים מאוחדים

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות של חברות שלחברה יש שליטה בהן (חברות בנות). שליטה מתקיימת כאשר לחברה יש כוח השפעה על החברה המושקעת, חשיפה או זכויות לתשואות משתנות כתוצאה ממעורבותה בחברה המושקעת וכן היכולת להשתמש בכוח שלה כדי להשפיע על סכום התשואות שינבע מהחברה המושקעת. בבחינת שליטה מובאת בחשבון השפעת זכויות הצבעה פוטנציאליות רק אם הן ממשיות. איחוד הדוחות הכספיים מתבצע החל ממועד השגת השליטה, ועד למועד בו הופסקה השליטה.

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

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ז. צירופי עסקים

עלות הרכישה נמדדת על פי השווי ההוגן של התמורה שהועברה במועד הרכישה בתוספת זכויות שאינן מקנות שליטה בנרכשת. בכל צירוף עסקים, החברה בוחרת האם למדוד את הזכויות שאינן מקנות שליטה בנרכשת בהתאם לשווים ההוגן במועד הרכישה או לפי חלקן היחסי בשווי ההוגן של הנכסים המזוהים נטו של הנרכשת.

עלויות עסקה, הקשורות במישרין לצירוף העסקים נזקפות לרווח או הפסד עם התהוותן.

הנכסים וההתחייבויות המזוהים של העסק הנרכש, העומדים בתנאים להכרה בהתאם ל- IFRS 3 (מתוקן) "צירופי עסקים" מוכרים לפי שווים ההוגן במועד הרכישה, פרט למספר סוגי נכסים, אשר נמדדים בהתאם להוראות התקנים המתאימים. בקביעה האם רכישה של חברת נכס או נכס נדל"ן מניב מהווה צירוף עסקים החברה רשאית ליישם את מבחן הריכוזיות לפיו אם למעשה כל השווי ההוגן של הנכסים ברוטו שנרכשו מתרכז בנכס יחיד הניתן לזיהוי או בקבוצה של נכסים דומים הניתנים לזיהוי, אזי לא מדובר על צירוף עסקים. בחירה האם ליישם את מבחן הריכוזיות או לא נעשית ביחס לכל עסקה או אירוע בנפרד.

ח. השקעה בהסדרים משותפים

הסדרים משותפים הם הסדרים שבהם יש לחברה שליטה משותפת. שליטה משותפת היא שיתוף חוזי ומוסכם של שליטה על ההסדר, אשר קיימת רק כאשר ההחלטות לגבי הפעילויות הרלוונטיות דורשות הסכמה פה אחד של הצדדים שחולקים שליטה.

עסקאות משותפות (Joint Venture)

בעסקאות משותפות לצדדים להסדר יש שליטה משותפת על הזכויות בנכסים נטו של ההסדר. עסקה משותפת מטופלת לפי שיטת השווי המאזני.

ט. השקעות בחברות כלולות

חברות כלולות הינן חברות שלקבוצה יש השפעה מהותית על המדיניות הכספית והתפעולית שלהן, אך לא שליטה. ההשקעה בחברה כלולה מוצגת על בסיס שיטת השווי המאזני.

רווחים והפסדים הנובעים מעסקאות כלפי מעלה או מטה עם חברה כלולה או עסקה משותפת מוכרים בדוחותיה הכספיים של החברה רק בגובה חלקם של המשקיעים הלא קשורים בחברה הכלולה או בעסקה המשותפת. חלקה של החברה ברווחים או הפסדים של החברה הכלולה או העסקה המשותפת בגין עסקאות אלה מבוטל.

י. ירידת ערך השקעות המטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני

הקבוצה בוחנת את קיומם של סימנים לירידת ערך של השקעות המטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני. ירידת ערך כאמור מתהווה כאשר יש ראיות אובייקטיביות לכך שתזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מההשקעה הושפעו לרעה.

בחינת ירידת ערך של ההשקעה נעשית בהתייחס להשקעה בכללותה. בהתאם לכך, הפסד המוכר מירידת ערך של ההשקעה לא מיוחס לנכסים המרכיבים את חשבון ההשקעה, לרבות מוניטין, אלא מיוחס להשקעה בכללותה, ולפיכך הקבוצה מכירה בהיפוך של הפסדים שהוכרו בגין השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, כאשר בסכום בר השבחה שלהן חלה העלייה.

יא. מזומנים ושווי מזומנים

מזומנים כוללים מזומנים הניתנים לשימוש מיידי ופיקדונות לפי דרישה. שווי מזומנים הינם השקעות לזמן קצר (שלושה חודשים או פחות ממועד ההשקעה) ברמת נזילות גבוהה אשר ניתנות להמרה בנקל לסכומים ידועים של מזומנים ואשר חשופות לסיכון בלתי משמעותי של שינויים בשווי.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יב. רכוש קבוע

הקבוצה מציגה את פריטי הרכוש הקבוע בהתאם למודל העלות אשר לפיו פריטי רכוש קבוע מוצגים בדוח על המצב הכספי לפי עלותם בניכוי פחת שנצבר, ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו. העלות כוללת את עלות הרכישה של הנכס וכן עלויות שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למיקום ולמצב הדרושים לצורך הפעלתו באופן שהתכוונה אליו ההנהלה. הפחתת הרכוש הקבוע מבוצעת בנפרד לגבי כל מרכיב של פריט רכוש קבוע בר-פחת בעל עלות משמעותית ביחס לסך העלות של הפריט. ערכי השייר, שיטת הפחת ואורך החיים השימושיים של הנכס נסקרים בידי הנהלת החברה בתום כל שנת כספים. שינויים מטופלים כשינויי אומדן בדרך של "מכאן ולהבא".

שיעורי הפחת בהם נעשה שימוש בחישוב הפחת הינם כדלקמן:

שיעור פחת	אורך חיים שימושיים	
4-8	25	מבנים
6	16	ריהוט וציוד משרדי
33	3	מחשוב
15	6	כלי רכב
5	20	מתקנים פעילים לייצור חשמל

יג. נדל"ן להשקעה

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.

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 ועל ידי הנהלת החברה שהינה בעלת ידע מקצועי נרחב.

עלויות ישירות למימוש נדל"ן להשקעה נזקפות לרווח או הפסד במועד שבו נמכר הנכס ומקוזזות מהרווח שבמימוש. ההפרש, ככל שקיים, שבין התמורה המתקבלת ממימוש נדל"ן להשקעה לבין שווי ההוגן, הינו רווח (הפסד) הון ממימוש, הנזקף במועד השלמת עסקת המימוש לרווח או הפסד ומוצג בסעיף "רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח הון ממימוש".

יד. מלאי קרקעות

מלאי קרקעות כולל קרקעות אשר מוחזקות לצרכי מכירה במהלך העסקים הרגיל (לאחר השלמת פיתוח והקמת המבנים על גבי הקרקע). עלות מלאי קרקעות כוללת את העלויות הישירות של רכישת המקרקעין (כולל מיסי רכישה), חומרים, הטבות לעובדים, עבודת קבלני משנה ועלויות אשראי שיש להוונן. לפרטים נוספים ראה ביאור 11.

מלאי קרקעות נמדד כנמוך מבין העלות ושווי המימוש נטו. שווי מימוש נטו מייצג את אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן העלויות להשלמה ואומדן העלויות הדרושות לביצוע המכירה.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

טו. מכשירים פיננסיים

1. נכסים פיננסיים

נכסים פיננסיים נמדדים במועד ההכרה לראשונה בשוויים ההוגן ובתוספת עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין לרכישה של הנכס הפיננסי, למעט במקרה של נכס פיננסי אשר נמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, לגביו עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד.

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.

1א) החברה מודדת מכשירי חוב בעלות מופחתת כאשר:

המודל העסקי של החברה הינו החזקות 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 ליעד, 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.

1ב) 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, לרבות נכס פיננסי המהווה מכשיר חוב אשר בהתקיים תנאים מסוימים מיועד למדידה עוקבת בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. לאחר ההכרה הראשונית, הנכס הפיננסי נמדד בשווי הוגן כאשר רווחים או הפסדים כתוצאה מהתאמות שווי הוגן, נזקפים לרווח או הפסד.

2. ירידת ערך נכסים פיננסיים

החברה בוחנת בכל מועד דיווח את ההפרשה להפסד בגין מכשירי חוב פיננסיים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. החברה מבחינה בין שני מצבים של הכרה בהפרשה להפסד:

(א) מכשירי חוב אשר לא חלה הידרדרות משמעותית באיכות האשראי שלהם מאז מועד ההכרה לראשונה, או מקרים בהם סיכון האשראי נמוך – ההפרשה להפסד שתוכר בגין מכשיר חוב זה תיקח בחשבון הפסדי אשראי חזויים בתקופה של 12 חודשים לאחר מועד הדיווח, או;

(ב) מכשירי חוב אשר חלה הידרדרות משמעותית באיכות האשראי שלהם מאז מועד ההכרה לראשונה בהם ואשר סיכון האשראי בגינם אינו נמוך, ההפרשה להפסד שתוכר תביא בחשבון הפסדי האשראי החזויים - לאורך יתרת תקופת חיי המכשיר.

לחברה נכסים פיננסיים בעלי תקופות אשראי קצרות כגון לקוחות, בגינם היא מיישמת את ההקלה שנקבעה ב-IFRS 9, קרי החברה מודדת את ההפרשה להפסד בסכום השווה להפסדי אשראי חזויים לאורך כל חיי המכשיר.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

טו. מכשירים פיננסיים (המשך)

3. התחייבויות פיננסיות

3א) התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת

במועד ההכרה לראשונה, החברה מודדת את ההתחייבויות הפיננסיות בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין להנפקה של ההתחייבות הפיננסית. לאחר ההכרה הראשונית, החברה מודדת את כל התחייבויות פיננסיות לפי העלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית, פרט ל:

- (א) התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד;
- (ב) התחייבויות פיננסיות שנוצרות כאשר העברת נכס פיננסי אינה כשירה לגריעה או כאשר גישת המעורבות הנמשכת חלה;
- (ג) חוזי ערבות פיננסית;
- (ד) מחויבויות למתן הלוואה בשיעור ריבית הנמוך משיעור ריבית השוק;
- (ה) תמורה מותנית שהוכרה על ידי רוכש בצירוף עסקים שתקן דיווח כספי בינלאומי 3 חל עליה.

3ב) התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד כוללות התחייבויות המוחזקות למסחר לרבות נגזרים והתחייבויות פיננסיות העומדות בקריטריונים מסוימים אשר מיועדות בעת ההכרה לראשונה לשווי הוגן דרך רווח או הפסד. במועד ההכרה לראשונה החברה מייצגת התחייבות פיננסית כנמדדת בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. במועד ההכרה לראשונה, החברה מודדת התחייבויות פיננסיות אלה בשווי הוגן כאשר עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד. לאחר ההכרה הראשונית, שינויים בשווי ההוגן 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. כאשר נעשה שינוי מהותי בתנאי התחייבות פיננסית קיימת או החלפה של התחייבות בהתחייבות אחרת בעלי תנאים השונים באופן מהותי, בין החברה לבין אותו מלווה, העסקה מטופלת כגריעה של ההתחייבות המקורית והכרה של התחייבות חדשה. ההפרש בין היתרות של שתי ההתחייבויות הנ"ל בדוחות הכספיים נזקף לרווח או הפסד. 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.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ט. מכשירים פיננסיים (המשך)

5. סילוק התחייבויות פיננסיות באמצעות מכשירי הון

כאשר התנאים של התחייבות פיננסית נקבעו מחדש באופן שהחברה מנפיקה מכשירים הוניים למלווה כדי לסלק חלק מהתחייבות פיננסית או את כולה, מכשירי הון שהונפקו נמדדים בשווי ההוגן של מכשירי הון שהונפקו, אם ניתן לאמוד אותם באופן מהימן. אם לא ניתן לאמוד את השווי ההוגן של מכשירי הון שהונפקו באופן מהימן, נמדדים מכשירי הון בהתאם לשווי ההוגן של ההתחייבות הפיננסית שסולקה במועד סילוקה. ההפרש בין היתרה בדוחות הכספיים של ההתחייבות הפיננסית שמסולקת לבין השווי ההוגן של מכשירי הון שהונפקו מוכר ברווח או הפסד.

6. מכשירים פיננסיים נגזרים וחשבונאות גידור

הקבוצה עושה שימוש במכשירים פיננסיים נגזרים על מנת לנהל את החשיפות לשינויי שערי מטבע חוץ. הקבוצה רוכשת עסקאות אקדמה (Forward) על שערי מטבע. פרטים נוספים על הנגזרים בהם משתמשת הקבוצה ניתנים בביאור 24 ד' (3).

מכשירים פיננסיים נגזרים מוכרים לראשונה במועד ההתקשרות ובתום כל תקופת דיווח שלאחר מכן לפי שוויים ההוגן. שינויים בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים נגזרים נזקפים ככלל לרווח או הפסד. עיתוי ההכרה ברווח או הפסד של שינויים בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים נגזרים, אשר יועדו למטרת גידור, כאשר גידור זה הינו אפקטיבי ועונה לכל התנאים לקביעת יחסי גידור, מותנה באופי ובסוג הגידור, כמפורט להלן.

חשבונאות גידור

הקבוצה מייצעת לגידור מכשירים פיננסיים נגזרים. הפריטים המוגדרים מיועדים כגידור השקעה נטו בפעילות חוץ. יחסי הגידור מתועדים בידי הקבוצה במועד ההתקשרות בעסקת הגידור. במסגרת התייעוד, מזוהים המכשיר המגדר, הפריט המגודר, מהות הסיכון המגודר והאופן שבו הקבוצה בוחנת אם יחסי הגידור מקיימים את דרישות אפקטיביות הגידור (כולל הניתוח שלה של המקורות לחוסר אפקטיביות הגידור, כיצד היא קובעת את יחס הגידור (hedge ratio), מידת ההשפעה של סיכון האשראי על הקשר הכלכלי בין המכשיר המגדר לבין הפריט המגודר). בנוסף, החל מתחילת יחסי הגידור ולאורך כל תקופתם, מתעדת הקבוצה את המידה בה המכשיר המגדר אפקטיבי בקיזוז החשיפה לשינויים בשווי ההוגן או בתזרימי המזומנים בגין הסיכון המגודר על הפריט המגודר. החברה מייצעת לגידור את רכיב ה-SPOT הנובע מעסקאות אקדמה. אלמנט המחיר העתידי מופרד והשפעת השינויים בו נזקפים לרווח או הפסד באופן שוטף.

פעילות הגידור של הקבוצה כוללת את יחס הגידור הבא:

גידור השקעה נטו בפעילות חוץ

הקבוצה מיישמת חשבונאות גידור השקעה נטו בפעילות חוץ בגין עסקאות אקדמה שנלקחו באותו מטבע בו בוצעה ההשקעה. גידור השקעה נטו בפעילות חוץ מטופל באופן דומה לגידור תזרימי מזומנים. החלק האפקטיבי מסך השינוי בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים המיועדים לגידור השקעה נטו בפעילות חוץ מוכר ברווח הכולל האחר בסעיף "הפסד מנגזרים שיועדו לגידור השקעות בחברות המהוות פעילות חוץ" והחלק שאינו אפקטיבי מוכר ברווח או הפסד. סכומים שנוקפו לרווח הכולל האחר מסווגים לרווח או הפסד במועד מימוש ההשקעה בפעילות החוץ וכן בעת מימוש חלקי של פעילות החוץ הכרוך באיבוד שליטה או במעבר מהשקעה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני לנכס פיננסי.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ז. עלות תשלום מבוסס מניות

עובדים של החברה זכאים להטבות בדרך של תשלום מבוסס מניות המסולקות במכשירים הוניים.

עסקאות המסולקות במכשירים הוניים

עלות העסקאות עם עובדים המסולקות במכשירים הוניים נמדדת לפי השווי ההוגן של המכשירים הוניים במועד ההענקה. השווי ההוגן נקבע באמצעות שימוש במודל תמחור אופציות מקובל.

לגבי נותני שירותים אחרים, עלות העסקאות נמדדת לפי השווי ההוגן של הסחורות או השירותים המתקבלים בתמורה למכשירים הוניים שהוענקו.

עלות העסקאות המסולקות במכשירים הוניים 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 הוניים בתום כל מועד דיווח עד למועד ההבשלה משקפת את מידת חלוף תקופת ההבשלה ואת האומדן הטוב ביותר של החברה לגבי מספר המכשירים הוניים שיבשילו בסופו של דבר.

ז. מניות באוצר

עלות מניות החברה המוחזקות על ידי החברה או חברות מאוחדות שלה, מופחתות מההון כמרכיב נפרד.

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, בניכוי הסכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים (כגון מסים).

בקביעת סכום ההכנסה מחוזים עם לקוחות, החברה בוחנת האם היא פועלת כספק עיקרי או כסוכן בחוזה. החברה היא ספק עיקרי כאשר היא שולטת בסחורה או בשירות שהובטח טרם העברתו ללקוח. במקרים אלה, החברה מכירה בהכנסות בסכום ברוטו של התמורה. במקרים בהם החברה פועלת כסוכן, מכירה החברה בהכנסה בסכום נטו, לאחר ניכוי הסכומים המגיעים לספק העיקרי. להלן סוגי ההכנסות בחברה:

(1) הכנסות מדמי שכירות

הכנסות ממתן שירותים מוכרות לאורך זמן, על פני התקופה בה הלקוח מקבל וצורך את ההטבות המופקות על ידי ביצועי החברה. החברה גובה תשלום מלקוחותיה בהתאם לתנאי התשלום שסוכמו בהסכמים ספציפיים, כאשר התשלומים יכולים להיות טרום תקופת מתן השירות או לאחר תקופת מתן השירות, ובהתאם מכירה החברה בנכס או בהתחייבות בגין החוזה עם הלקוח. לחברה הכנסה מהשכרת מבנים בישראל בקפריסין ובאנגליה. ההכנסה כאמור מוכרת לאורך תקופת השכירות.

(2) הכנסות מדמי ניהול

הכנסות מדמי ניהול מוכרות על פני תקופת השירות. החברה מכירה בהכנסות בגין מתן שירותי ניהול נכסים על בסיס ברוטו מאחר והיא פועלת כספק עיקרי בהתייחס לשירותים אלה.

(3) הכנסות ממכירת חשמל

הקבוצה בוחנת הכנסות מחשמל בהתאם לתקן IFRS 15 לעניין רישום ההכנסה מחשמל בברוטו או בנטו. בבניינים בהם החברה רוכשת חשמל במתח גבוה וממירה אותו למתח נמוך ההכנסה נרשמת בברוטו.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יט. חכירות

החברה מטפלת בחוזה כחוזה חכירה כאשר בהתאם לתנאי החוזה מועברת זכות לשלוט בנכס מזוהה לתקופת זמן בעבור תמורה.

הקבוצה כחוכר

עבור העסקאות בהן החברה מהווה חוכר היא מכירה במועד התחילה בחכירה בנכס זכות שימוש כנגד התחייבות בגין חכירה וזאת למעט עסקאות חכירה לתקופה של עד 12 חודשים ועסקאות חכירה בהן נכס הבסיס בעל ערך נמוך, בהן בחרה החברה להכיר בתשלומי החכירה כהוצאה ברווח או הפסד בקו ישר על פני תקופת החכירה.

תקופת החכירה הינה התקופה שאינה ניתנת לביטול שלגביה לחוכר יש את הזכות להשתמש בנכס החכור יחד עם תקופות המכוסות על ידי אופציה להארכת החכירה אם ודאי באופן סביר שהחברה תממש אופציה זו.

במועד התחילה התחייבות בגין חכירה כוללת את כל תשלומי החכירה (תשלומים אלו לא כוללים תשלומי חכירה משתנים) שטרם שולמו מהוונים בשיעור הריבית הגלומה בחכירה כאשר היא ניתנת לקביעה בנקל או בשיעור הריבית התוספתי של החברה.

הקבוצה כמחכיר

הקבוצה מתקשרת בהסכמי חכירה כמחכיר של נכסי נדל"ן להשקעה. חכירה מסווגת כחכירה מימונית אם היא מעבירה למעשה את כל הסיכונים וההטבות הנלווים לבעלות על נכס בסיס לחוכר. יתר החכירות מסווגות כחכירות תפעוליות.

בעסקאות בהן הקבוצה הינה מחכיר ביניים (intermediate lessor), החכירה הראשית וחכירת המשנה מטופלות כחוזים נפרדים. חכירת המשנה מסווגת כחכירה מימונית או תפעולית בהתייחס לנכס זכות שימוש הנובע מהחכירה הראשית.

בהסדרי חכירה תפעולית, בהם בתחילת תקופת החכירה מתקבלים דמי חכירה מופחתים, וכן כאשר ניתנות הטבות נוספות לחוכר, מכירה הקבוצה בהכנסה על בסיס קו ישר, על פני תקופת החכירה.

כ. מסים על הכנסה

(1) מסים שוטפים

חבות בגין מסים שוטפים נקבעת תוך שימוש בשיעורי המס וחוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה, עד לתאריך הדיווח, וכן התאמות נדרשות בקשר לחבות המס לתשלום בגין שנים קודמות.

(2) מסים נדחים

חבות בגין מסים שוטפים נקבעת תוך שימוש בשיעורי המס וחוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה, עד לתאריך הדיווח, וכן התאמות נדרשות בקשר לחבות המס לתשלום בגין שנים קודמות.

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.

בחישוב המסים הנדחים לא מובאים בחשבון המסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות, כל עוד מכירת ההשקעות בחברות מוחזקות אינה צפויה בעתיד הנראה לעין. כמו כן, לא הובאו בחשבון מסים נדחים בגין חלוקת רווחים על ידי

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כ. מסים על הכנסה (המשך)

חברות מוחזקות כדיבידנדים, מאחר שחלוקת הדיבידנד אינה כרוכה בחבות מס נוספת, או בשל מדיניות החברה שלא ליזום חלוקת דיבידנד על ידי חברה מאוחדת הגוררת חבות מס נוספת. מיסים על הכנסה המתייחסים לחלוקות בעלים של מכשיר הוני ולעלויות עסקה של עסקה הונית מטופלים לפי IAS 12. מיסים נדחים מקוויזים אם קיימת זכות חוקית לקיזוז נכס מס שוטף כנגד התחייבות מס שוטפת והמיסים הנדחים מתייחסים לאותה חברה החייבת במס ולאותה רשות מס.

ביאור 3 - תקני דיווח כספי חדשים, פרשנויות שפורסמו ותיקונים לתקנים

גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם

תקן דיווח כספי בינלאומי 18 "הצגה וגילוי בדוחות כספיים" ("IFRS 18")

בחודש אפריל 2024 פרסם המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) את תקן דיווח כספי בינלאומי 18 (IFRS 18), הצגה וגילוי בדוחות כספיים (להלן: "התקן החדש") אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 (IAS 1), 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 והמדדה של פריטים בדוחות הכספיים. עם זאת, מאחר ופריטים בדוח רווח או הפסד יצטרכו להיות מסווגים לאחת מחמש קטגוריות (פעילות תפעולית, פעילות השקעה, פעילות מימון, מיסים על הכנסה ופעילות שהופסקה) הוא עשוי לשנות את הרווח התפעולי של הישות. כמו כן, פרסום התקן החדש גרם לתיקונים בהיקף מצומצם לתקני חשבונאות נוספים אשר ביניהם IAS 7, דוח על תזרימי מזומנים ו- IAS 34, דיווח כספי לתקופות ביניים.

התקן החדש ייושם למפרע החל מתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי, תוך מתן גילוי.

החברה בוחנת את השפעת התקן החדש, לרבות השפעת התיקונים לתקני חשבונאות נוספים כתוצאה מהתקן החדש, על הדוחות הכספיים המאוחדים.

ביאור 4 - עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

להלן מובאים שיקולי דעת הכרוכים באומדנים שביצעה ההנהלה ביישום המדיניות החשבונאית של הקבוצה שיש להם השפעה משמעותית על הסכומים שהוכרו בדוחות הכספיים:

שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

כאמור בביאור 2 יגי לעיל, נדל"ן להשקעה של הקבוצה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך המאזן, כאשר שינויים בשווי הוגן נקפים לדוח רווח והפסד כהכנסות או כהוצאות.

לצורך קביעת השווי הוגן של נדל"ן להשקעה מתבססת הנהלת החברה בעיקר על הערכות שווי המבוצעות על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים לפחות אחת לשנה. הנהלת החברה נוהגת לקבוע את השווי הוגן לפי שיטות הערכה מקובלות לנכסי נדל"ן, בעיקר היוון תזרימי מזומנים והשוואה של מחירי מכירה של נכסים דומים ונכסי הקבוצה בסביבה הקרובה. כאשר נעשה שימוש בשיטת היוון תזרימי המזומנים, לשיעור הריבית המנכה את תזרימי המזומנים נטו הצפויים מהנכס, נודעת השפעה משמעותית על שווי הוגן. בקביעת השווי הוגן נלקחים בחשבון, בין היתר וככל שרלוונטי, מיקום הנכס ומצבו הפיזי, איכות השוכרים ואיתנותם, תקופות השכירות, מחירי שכירות

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 4 - עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים (המשך)

לנכסים דומים, התאמות נדרשות למחירי השכירות הקיימים, מידת האכלוס בפועל והחזויה של הנכס ועלויות תפעולו. שינוי בערכו של מי ממרכיבים אלו, או בכלם, יכול להשפיע באופן משמעותי על שווי ההוגן של הנכס כפי שאומדת אותו הנהלת החברה.

הקבוצה חותרת לקביעת שווי הוגן אובייקטיבי ככל שניתן, אך עם זאת תהליך אמידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה כולל גם אלמנטים סובייקטיביים, שמקורם בין השאר בניסיון העבר של הנהלת החברה והבנתה את הצפוי להתרחש בשוק הנדל"ן להשקעה במועד שבו נקבע אומדן השווי ההוגן. לאור זאת, ולאור האמור לעיל בפסקה הקודמת, קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מחייבת שיקול דעת. שינויים בהנחות המשמשות לקביעת השווי ההוגן יכולים להשפיע באופן מהותי על מצבה ותוצאות פעולותיה של החברה. הערך הפנקסני של נכסי הנדל"ן להשקעה הנמדדים בשווי הוגן ליום 31 בדצמבר, 2025 מסתכם לסך של 1,090 מיליון ש"ח בסעיף נדל"ן להשקעה ואילו של החברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני מסתכם לסך של כ- 321 מיליון ש"ח (חלק החברה).

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 5 - פרטים נוספים על הרכוש השוטף והלא שוטף

א. נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,880	39
<u>1,880</u>	<u>39</u>

חוזי אקדמה למטבע חוץ

ב. לקוחות וחייבים אחרים

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
775	3,080
2,332	594
<u>3,107</u>	<u>3,674</u>
3,010	3,150
609	142
21,538	-
1,689	1,812
<u>26,846</u>	<u>5,104</u>
<u>29,953</u>	<u>8,778</u>

לקוחות

לקוחות

הכנסות לקבל בגין דמי שכירות (ללא הצמדה)

חייבים אחרים

פקדון משועבד

הוצאות מראש

מוסדות

אחרים

ג. חייבים אחרים לזמן ארוך

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
6,447	-
3,570	3,527
2,936	2,274
51	2,525
<u>13,004</u>	<u>8,326</u>

פקדונות משועבדים

מוסדות

הכנסות לקבל

חייבים אחרים

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 5 - פרטים נוספים על הרכוש השוטף והלא שוטף (המשך)

**ד. מזומנים ושוי מזומנים
ההרכב:**

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
6,873	4,933
50,160	188,833
<u>57,033</u>	<u>193,766</u>

מזומנים ויתרות בבנקים
פיקדונות לזמן קצר (*)

(*) הפקדונות בתאגידים בנקאיים אינם צמודים ונושאים ריבית משתנה בשיעור של פריים מינוס 1.09%-1.82% (31 בדצמבר, 2025 4.66%-3.93%).

ביאור 6 - התחייבויות פיננסיות

א. התחייבות בגין חכירה

(1) דמי חכירה לשלם לחנ"י (ראה ביאור 8 ה' (9))

אלפי ש"ח	שיעור היוון
2,092	5.7%
2,363	
2,649	
2,808	
28,231	
<u>36,051</u>	
<u>38,143</u>	

שנה ראשונה - חלות שוטפת

שנה שנייה
שנה שלישית
שנה רביעית
שנה חמישית ואילך

(2) דמי חכירה לשלם עיריית טירת הכרמל (ראה ביאור 8 ה' (6))

אלפי ש"ח	שיעור היוון
278	5.5%
293	
362	
427	
1,707	
<u>2,789</u>	
<u>3,067</u>	

שנה ראשונה - חלות שוטפת

שנה שנייה
שנה שלישית
שנה רביעית
שנה חמישית ואילך

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 7 - השקעה בחברות מוחזקות

פירוט החברות המוחזקות ע"י החברה

א. חברות מאוחדות

להלן פירוט החברות המאוחדות המוחזקות על ידי החברה:

שיעור זכויות הבעלות		מדינת התאגדות ומקום פעילות עסקי עיקרי	תחום הפעילות	שם החברה הבת
2024	2025			
ליום 31 בדצמבר				
%	%			
100%	100%	ישראל	נדל"ן	דורסל ב.א.ז (1)
100%	100%	ישראל	נדל"ן	תורן (2)
100%	100%	ישראל	נדל"ן	דורסל בונדד (3)
100%	100%	אנגליה	נדל"ן	Dorsel UK (4)
100%	100%	אנגליה	נדל"ן	Dorsel UK 1 (5)
100%	100%	אנגליה	נדל"ן	Dorsel UK 2 (6)
100%	100%	אנגליה	נדל"ן	Dorsel UK 3 (7)
100%	100%	אנגליה	נדל"ן	Dorsel UK 4 (8)
75%	75%	קפריסין	נדל"ן	DORSEL & SHUNA Ltd (9)

- (1) חברת דורסל ב.א.ז אשר בבעלותה מבנים בישראל, מוחזקת במישרין בבעלות ובשליטה מלאה של החברה. לפרטים בדבר המבנים שבבעלותה ראה ביאור 8 ה'.
- (2) חברת תורן, אשר בבעלותה מבנה אומגה בחיפה, מוחזקת במישרין בבעלות ובשליטה מלאה של החברה. לפרטים בדבר מבנה אומגה ראה ביאור 8 ה' (6).
- (3) חברת דורסל בונדד מוחזקת במישרין בבעלות ובשליטה מלאה של החברה. לדורסל בונדד זכויות הרשאה בשטח של כ- 47 דונם בעורף הנמל באשדוד. לפרטים נוספים בדבר זכויות ההרשאה ראה ביאור 8 ה' (9).
- (4) חברת Dorsel Uk Ltd אשר משמשת כחברת אחזקות לחברות הנכדות באנגליה, מוחזקת במישרין בבעלות ובשליטה מלאה של החברה.
- (5) חברת Dorsel Uk 1 Ltd מוחזקת בשרשור בבעלות ובשליטה מלאה של החברה, בבעלותה מבנה Egham שבאנגליה. לפרטים נוספים, ראה ביאור 8 ה' (12).
- (6) חברת Dorsel Uk 2 Ltd מוחזקת בשרשור בבעלות ובשליטה מלאה של החברה, בבעלותה מבנה ב Discovery Park שבאנגליה. לפרטים נוספים, ראה ביאור 8 ה' (13).
- (7) חברת Dorsel Uk 3 Ltd מוחזקת בשרשור בבעלות ובשליטה מלאה של החברה, בבעלותה מבנה ב Quorum Business Park שבאנגליה. לפרטים נוספים, ראה ביאור 8 ה' (14).
- (8) חברת Dorsel Uk 4 Ltd מוחזקת בשרשור בבעלות ובשליטה מלאה של החברה, בבעלותה מבנה NEXSUS שבאנגליה. לפרטים נוספים, ראה ביאור 8 ה' (15).
- (9) חברת DORSEL & SHUNA Ltd מוחזקת במישרין בבעלות של 75% ע"י החברה, בבעלותה קרקע בקפריסין. לפרטים נוספים ראה ביאור 11.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 7 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

פירוט השקעות של הקבוצה המטופלות לפי שיטת השווי המאזני:

שיעור זכויות הבעלות		ליום 31 בדצמבר		סוג ההשקעה	תחום פעילות	
2024	2025	2024	2025			
%	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח			
50	50	60,054	62,430	שווי מאזני	נדלי"ן	קריית יבנה
50	50	56,885	95,601	שווי מאזני	נדלי"ן	לימסול מול (2)
50	50	43,176	35,535	הלוואה לחברה כלולה	נדלי"ן	לימסול מול (2)
		160,115	193,566			

רווח מהתאמת שווי הוגן (לפני מס) של נדלי"ן להשקעה מקרית יבנה ומלימסול מול לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 הסתכם לסך של 3,768 אלפי ש"ח ו-102,939 אלפי ש"ח, בהתאמה. חלק הקבוצה בהתאמות השווי ההוגן לעיל הינה 1,450 אלפי ש"ח ו-42,720 אלפי ש"ח, בהתאמה לפני מס.

(1) דיבידנדים שהתקבלו מעסקאות משותפות:

בשנת 2025 התקבלו מחברות כלולות דיבידנדים בסך 2,000 אלפי ש"ח.

(2) לימסול מול בע"מ

החברה מחזיקה ב- 50% ממניות חברת לימסול מול בע"מ, יתר הזכויות מוחזקות על ידי ארי נדלי"ן השקעות בע"מ (להלן - "ארי"). לימסול מול בע"מ מחזיקה ב-83% מקבוצת חברות המחזיקות בקניון MY MALL בעיר לימסול שבקפריסין (להלן - "הקניון"). השקעתה של החברה בחברת לימסול מול בע"מ מטופלת בהתאם לשיטת השווי המאזני וזאת בין היתר לאור העובדה שהסכם בעלי המניות בין הצדדים קובע כי מספר חברי הדירקטוריון לא יעלה על 4 דירקטורים, באופן שבו כל אחד מן הצדדים (החברה וארי) יהא רשאי למנות שני דירקטורים וכן קבלת ההחלטות בחברה תהיה ברוב רגיל. קרי, כל עוד המייסדים מחזיקים בחלקים שווים בהון המניות המונפק והנפרע של לימסול מול במהות קבלת ההחלטות הינה פה אחד. כמו כן, החברה וארי הסכימו, כי כל עוד המייסדים מחזיקים בחלקים שווים בהון המניות המונפק והנפרע של לימסול מול, ההחלטות בדירקטוריון ו/או באסיפה הכללית בנושאים הדורשים החלטות מיוחדות כמו שינוי תחומי פעילות של החברה, שינוי תקנון החברה וכו' יתקבלו אך ורק בהסכמה פה אחד

החברה לא מצרפת את הדוחות הכספיים של לימסול מול בע"מ, חברה המטופלת בשיטת השווי המאזני, על אף העובדה ששיעור התרומה שלה לרווח עולה על 20% בשנת הדוח מאחר והחברה הכלולה לא עמדה ברף האמור בשנת הדיווח הקודמת ואיננה צפויה לעמוד ברף בשנת הדיווח הבאה.

מידע כספי תמציתי בגין לימסול מול בע"מ

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
89,214	157,657	הכנסות (*)
3,478	3,133	הוצאות הנהלה וכלליות
1,193	1,565	הוצאות מכירה ושיווק
9,719	9,561	הוצאות תפעול וחשמל
17,735	15,493	הוצאות מימון
8,484	26,460	הוצאות מס
48,818	101,944	רווח לשנה
39,246	83,157	רווח לשנה מיוחס ל:
9,572	18,787	בעלי מניות החברה האם
48,818	101,944	בעלי מניות שאינן מקנות שליטה

(*) מתוך סכום זה, סך של 102,939 אלפי ש"ח, הינם בגין רווחי שערך (בשנת 2024 – 36,109).

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 7 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

(2) לימסול מול בע"מ (המשך)

במסגרת הערכת שווי של הקניון, אשר בוצעה על ידי מעריך שווי בלתי תלוי ליום 31 בדצמבר, 2025 הועמד שווי ההוגן של הקניון על סך של 152.7 מיליון אירו (572 מיליון ש"ח). הגידול בשווי נבע בעיקר משיפור בתוצאות הקניון כתוצאה מהרחבת שטחי מסחר וחתימה על הסכמי שכירות חדשים במהלך השנה המשקפים דמי שכירות גבוהים מבשנים קודמות. השיערוך כאמור נכלל בתוצאות חברה המטופלת בשיטת השווי המאזני (50%). חלקה של החברה ברווח משערוך בניטרול השפעת המס הסתכם בכ 34,176 אלפי ש"ח.

לשנה שנסתיימה	
ביום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
14,170	(6,624)
34,648	95,320
19,623	41,579
(5,939)	(2,863)

רווח כולל אחר לשנה
סכומים אשר יסווגו בעתיד לרווח והפסד, נטו ממס
 הפרשי שער בגין תרגום פעילות חוץ מיוחס ל:
 בעלי מניות החברה האם
רווח כולל לשנה

חלק הקבוצה ברווח הנקי
 חלק הקבוצה ברווח כולל אחר

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
37,069	51,072
481,221	579,419
22,136	20,058
338,912	364,317

נכסים שוטפים
 נכסים לא שוטפים
 התחייבויות שוטפות
 התחייבויות לא שוטפות

30,670	43,654
13,516	14,725
295,892	300,508
157,242	246,116
43,650	55,092
100,061	131,136

סכומים אלה כוללים את הנכסים וההתחייבויות הבאים:
 מזומנים ושווי מזומנים
 התחייבויות פיננסיות שוטפות (לא כולל ספקים, זכאים והפרשות)
 התחייבויות פיננסיות בלתי שוטפות (לא כולל ספקים, זכאים והפרשות)
 נכסים נטו
 זכויות שאינן מקנות שליטה
 ערכה בספרים של ההשקעה בהתאם לשיטת השווי המאזני

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 8 - נדל"ן להשקעה

א. ההרכב והתנועה

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
914,300	1,065,266	יתרה ליום 1 בינואר
		תוספות במהלך השנה:
116,688	-	רכישת נכס נדל"ן
-	(3,520)	גריעת נכס נדל"ן
1,173	1,756	השקעות לאחר מועד ההכרה הראשוני
-	(4,285)	אחר
-	1,993	יצירת התחייבות חכירה (ראה ביאור 8 (ה) 6)
(1,350)	(10,061)	קרוך הון מהפרשי שער בגין תרגום פעילות חוץ
34,455	39,105	התאמת שווי הוגן (ראה ביאור 10 להלן)
34,278	24,988	סה"כ תוספות
1,065,266	1,090,254	יתרה ליום 31 בדצמבר

ב. סכומים שהוכרו בדוח רווח והפסד

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
72,675	78,819	90,383	הכנסות שכירות ודמי ניהול מנדל"ן להשקעה
9,375	9,251	9,287	הכנסות ממכירת חשמל
5,311	34,455	39,105	רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה תשלום מס רכישה (*)
-	(7,322)		הוצאות בקשר להתחייבות חכירה (ראה ביאור 8 ה' (6) ו-8 ה' (9) (*)
(1,367)	(1,405)	(876)	שערוך דמי היוון אחרים
(502)	(280)	(673)	הוצאות תפעוליות ישירות הנובעות מנדל"ן להשקעה שהפיק דמי שכירות (ראה גם ביאור 19)
13,212	13,017	15,511	

(*) מוצג במסגרת רווח מהתאמות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה.

ג. שוכרים עיקריים

להלן שוכרים עיקריים אשר הכנסות החברה מהם מדמי שכירות, דמי ניהול ומכירת חשמל הינן מעל 10%:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
8,274	9,676	9,785	שוכר א'
11,774	12,013	11,847	שוכר ב'

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 8 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בקבוצה

נכסי נדל"ן להשקעה מוצגים בשווי הוגן כפי שנקבע בהערכת שווי שבוצעה על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים. השווי ההוגן מייצג את הסכום שבו ניתן היה להחליף נכס או לסלק התחייבות, בין קונה מרצון לבין מוכר מרצון, הפועלים בצורה מושכלת, בעסקה שאינה מושפעת מיחסים מיוחדים בין הצדדים, לפי תקני חשבונאות בינלאומיים. השווי ההוגן נקבע בהתבסס על שקלול תוצאות שהתקבלו מביצוע מודלים רלוונטים:

(1) השווי ההוגן נמדד בהתבסס על מחירים עדכניים בשוק פעיל לנדל"ן דומה, הכפוף לחכירה או לחוזים אחרים שונים, תוך התאמה המשקפת הבדלים אלו.

(2) השווי ההוגן נמדד בהתבסס על היוון תחזיות תזרימי מזומנים, המתבססות על אומדנים מהימנים של תזרימי מזומנים עתידיים, הנתמכים על ידי תנאים של כל חכירה או חוזים אחרים קיימים וכן על ידי ראיות חיצוניות, כגון דמי שכירות שוטפים לנדל"ן דומה באותו מיקום ובאותו מצב, וכן שימוש בשיעורי היוון, המשקפים הערכות שוק שוטפות בדבר חוסר הוודאות לגבי הסכום והעיתוי של תזרימי המזומנים.

ה. מידע נוסף

(1) מבנה א' - המדע 2

▪ לחברה הסכם חכירה מהוון עם מינהל מקרקעי ישראל. לפי הסכם זה הוחכרה הקרקע לחברה לתקופה של 49 שנים, החל מיום 18 בפברואר, 1997 ועד ליום 17 בפברואר, 2046. בהתאם להסכם החכירה, לחברה אופציה להארכת תקופת החכירה לתקופה נוספת בת 49 שנים וזאת בהודעה מראש בת 12 חודשים.

(2) מבנה ב' - המדע 6

▪ לחברה הסכם חכירה מהוון עם מינהל מקרקעי ישראל לפיו הוחכרה הקרקע לחברה לתקופה של 49 שנים החל מיום 4 בינואר, 2001 ועד ליום 3 בינואר, 2050. בהתאם להסכם החכירה, לחברה אופציה להארכת תקופת החכירה לתקופה נוספת בת 49 שנים וזאת בהודעה מראש בת 12 חודשים.

▪ כמו כן, עוסקת החברה במכירת חשמל לדיירי המבנה, באמצעות רכישת חשמל במתח גבוה מחברת החשמל והמרתו בחדר הטרנספורמציה שבבעלותה לחשמל במתח נמוך.

(3) מבנה ג' - רח' היצירה רעננה

▪ נכס בשטח של כ- 539 מ"ר.

(4) מבנה ד' - המדע 4

▪ לחברה הסכם חכירה מהוון עם מינהל מקרקעי ישראל לפיו הוחכרה הקרקע לחברה לתקופה של 49 שנים החל מיום 7 בפברואר, 2008 ועד ליום 6 בפברואר, 2057.

▪ כמו כן, עוסקת החברה במכירת חשמל לדיירי המבנה, באמצעות רכישת חשמל במתח גבוה מחברת החשמל והמרתו בחדר הטרנספורמציה שבבעלותה לחשמל במתח נמוך.

(5) נכס באזור

▪ לחברה הסכם חכירה מהוון עם מינהל מקרקעי ישראל לפיו הוחכרה הקרקע לחברה לתקופה של 50 שנים החל מיום 28 בפברואר, 1978.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 8 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ה. מידע נוסף (המשך)

(6) בית אומגה

- מוחזק ע"י תורן, אשר בבעלותה זכויות חכירה מהוונות לתקופה המסתיימת ביום 3 באוקטובר 2043, בבניין משרדים בן 3 קומות (ושתי קומות מרתף) בשטח בנוי כולל של כ- 22,528 מ"ר באזור התעשייה בטירת הכרמל.
- כמו כן, עוסקת תורן ברכישת חשמל בצובר מחברת החשמל במתח גבוה, ממירה אותו בחדר הטרנספורמציה שבבעלותה לחשמל במתח נמוך ומשווקת את החשמל לשוכרים בנכס.
- למבנה אומגה מערכת סולארית בגג המבנה לצורך הפקת הכנסות מחשמל, המערכת החלה לפעול בחודש ינואר 2022.
- לתורן הסכם עם עיריית טירת הכרמל לפיו מוקצה לחברה חניון חיצוני ציבורי הגובל עם בנין אומגה, לתקופה של כ- 10 שנים עד ליום 10 ביולי, 2033, בהתאם הכירה תורן בדוחותיה הכספיים בהתחייבות חכירה לעיריית טירת הכרמל בהתאם ל- IFRS 16. החברה מפעילה את החניון האמור עבור חלק מדיירי הבנין וכן עבור לקוחות מזדמנים אשר חונים בחניון בשעות הפעילות.

(7) נכס בפתח תקווה

- לחברה זכויות במבנה בשטח רשום של 2,015 מ"ר, הממוקם באזור התעשייה של קריית אריה בפתח תקווה. המבנה הינו בן 3 קומות, בשטח כולל של 3,550 מ"ר המשמשים להשכרה למשרדים ותעשייה, בתוספת 640 מ"ר לא מקורים (מרפסת וגג).

(8) צ'ק סנטר, חיפה

- לחברה זכויות במבנה הבנוי על המקרקעין, בשטח בנוי כולל של כ- 15 אלף מ"ר, הממוקם ברחוב מרקוני 10, חיפה. המבנה הינו בן 4 קומות, וכולל שטחי מסחר בקומת הקרקע, משרדים בשתי קומות וקומת חנייה.
- למבנה צ'ק סנטר מערכת סולארית בגג המבנה לצורך הפקת הכנסות מחשמל, המערכת החלה לפעול בחודש דצמבר 2021.

(9) מתחם נמל אשדוד

- מוחזק ע"י דורסל בונדד, אשר בבעלותה זכויות הרשאה בשטח של כ- 47 דונם בעורף הנמל באשדוד (להלן: "שטח ההרשאה"). במסגרת הסכם ההרשאה הוקנתה לדורסל בונדד הזכות לבצע שימוש נמלי (כהגדרת מונח זה בחוק רשות הספנות והנמלים, התשס"ד-2004) בשטח ההרשאה למשך תקופת ההרשאה שתסתיים בחודש יולי, 2037. שטח ההרשאה כולל מרכז לוגיסטי אשר מושכר בהרשאת משנה לחברה בתחום עמילות המכס וייבוא מטענים. ביתרת שטח ההרשאה (בשטח של כ-30 דונם) מתקיימת פעילות נמלית- לוגיסטית בענף ייבוא הרכב.
- כחלק מהטיפול החשבונאי, הכירה החברה בנכס נדל"ן להשקעה לפי IAS 40 והתחייבות חכירה בהתאם ל- IFRS16.

(10) מבנה קריית יבנה

- מוחזק על ידי חברת קריית יבנה אשר 50% ממניותיה מוחזקות ע"י החברה. בבעלות קריית יבנה זכויות חכירה בבניין בן 4 קומות (כולל קומת קרקע), בשטח בנוי כולל של 20,060 מ"ר, על פני מגרש בשטח של 18,180 מ"ר הממוקם ביבנה.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 8 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ה. מידע נוסף (המשך)

(11) כרמיאל

- החברה החזיקה בזכויות בשטח כולל של כ- 2,558 מ"ר מתוך שטח של כ- 13,000 מ"ר בקניון הידוע כ- "קניון כיכר העיר" בכרמיאל, הזכויות נרכשו מבנק מסחרי אשר החזיק בהן במסגרת מימוש שיעבוד. ביום 9 בנובמבר, 2025, הנכס נמכר והוכר רווח בספרים בסך של 435 אלפי ש"ח.

(12) מבנה Egham, אנגליה

- מוחזק ע"י 1 Dorsel Uk אשר בבעלותה בניין משרדים בעיירה Egham שבמחוז Surrey באנגליה.
- בניין המשרדים, אשר נבנה בשנת 1998 (ושופץ לאחרונה בשנת 2014), מורכב מקומת קרקע ומשתי קומות משרדים בשטח בנוי כולל של 3,648 מ"ר. הבניין נבנה על מגרש בשטח של כ- 10 דונם, וכולל גם 191 מקומות חניה. הבניין מושכר כולו לדייר יחיד והסכם השכירות הינו הסכם מסוג FRI, על פיו תחזוקת הבניין לרבות ביטוח המבנה הינה באחריות הדייר ועל חשבונו.

(13) מבנה Discovery Park, אנגליה

- מוחזק ע"י 2 Dorsel Uk אשר בבעלותה בניין המשלב תעשייה ומשרדים ב- Discovery Park ליד העיירה Sandwich שבמחוז Kent, אנגליה.
- הבניין, אשר נבנה בשנת 2018, מורכב משתי קומות משרדים, שטח אחסנה, מעבדות ופס ייצור הרכבות, בשטח בנוי כולל של כ- 4,366 מ"ר, על מגרש בשטח של כ- 11.5 דונם, וכולל גם 119 מקומות חניה. הבניין מושכר כולו לדייר יחיד והסכם השכירות הינו הסכם מסוג FRI, על פיו תחזוקת הבניין לרבות ביטוח המבנה הינה באחריות הדייר ועל חשבונו.

(14) מבנה Quorum Business Park, אנגליה

- מוחזק ע"י 3 Dorsel Uk אשר בבעלותה בניין משרדים הממוקם בפארק הייטק בעיר ניוקאסל אנגליה. הזכויות הנרכשות הינן זכויות חכירה, עד שנת 2129.
- הבניין, נבנה בשנת 2008 והוא כולל 3 קומות משרדים בשטח בנוי כולל של כ- 5,077 מ"ר, על מגרש בשטח של כ- 9.7 דונם, וכולל גם 166 מקומות חניה. הבניין מושכר כולו לדייר יחיד והסכם השכירות הינו הסכם מסוג FRI, על פיו תחזוקת הבניין לרבות ביטוח המבנה הינה באחריות הדייר ועל חשבונו.

(15) מבנה NEXSUS, אנגליה

- מוחזק ע"י 4 Dorsel Uk אשר בבעלותה בניין משרדים הממוקם בפארק נקסוס בעיר Braintree שבאנגליה.
- הבניין נבנה בשנת 2021 והוא כולל קומת קרקע ו-2 קומות משרדים בשטח בנוי כולל של כ- 3,258 מ"ר על מגרש בשטח של כ- 18 דונם עליו גם 266 מקומות חנייה. הבניין מושכר כולו לדייר יחיד והסכם השכירות הינו הסכם מסוג FRI, על פיו תחזוקת הבניין לרבות ביטוח המבנה הינה באחריות הדייר ועל חשבונו.

(16) קניון MY MALL, קפריסין- לפרטים ראה ביאור 7 ב' (2) לעיל.

(17) קניון צים אורבן, מעלות-

- ביום 5 בדצמבר, 2025 רכשה החברה 50% מהזכויות במרכז מסחרי בשטח בנוי של כ- 14,300 מ"ר (שטח המגרש כ- 17,470 מ"ר) בעיר מעלות תרשיחא - מרכז צים אורבן מעלות.
- הקניון כולל שטחי חנויות לשווק בהיקף של כ- 10,800 מ"ר ושטחי משרדים או שימוש מסחרי אחר בהיקף של כ- 1,000 מ"ר, וכן 400 מקומות חניה.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 8 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ה. מידע נוסף (המשך)

(17) קניון צים אורבן, מעלות- (המשך)

- כמו כן, עוסקת החברה במכירת חשמל לדיירי המבנה, באמצעות רכישת חשמל במתח גבוה מחברת החשמל והמרתו בחדר הטרנספורמציה שבבעלותה לחשמל במתח נמוך.
- לקניון מערכת סולארית בגג המבנה לצורך הפקת הכנסות מחשמל.

ו. דמי חכירה לקבל

הסדרי חכירה תפעולית

דמי חכירה מינימליים עתידיים לקבל בגין חכירות תפעוליות שאינן ניתנות לביטול (*):

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
79,442	76,797
65,530	63,277
48,840	54,546
41,156	45,781
121,354	118,528
356,322	358,929

בשנה הראשונה

בשנה השנייה

בשנה השלישית

בשנה הרביעית

שנה חמישית ואילך

(*) לא כולל חלקה של החברה בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני.

ז. שיעבודים – ראה ביאור 16 (2) להלן.

ח. הרכב נכסי הנדל"ן להשקעה לפי אזור גיאוגרפי

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
898,244	938,971
167,022	151,283
1,065,266	1,090,254

ישראל

אנגליה

ט. התאמת שווי הוגן לצרכים חשבונאיים

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
209,100	222,050
1,408	3,066
1,408	3,066
210,508	225,116

נכס בית אומגה

הערכת שווי הוגן שנתקבלה

התאמות:

התאמות בגין חכירה שהוכרה

סה"כ התאמות

שווי הוגן לצרכים חשבונאיים

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 8 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ט. התאמת שווי הוגן לצרכים חשבונאיים (המשך)

ליום 31 בדצמבר	
2023	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
38,058	32,370
(2,723)	(2,086)
<u>(2,723)</u>	<u>(2,086)</u>
<u>35,335</u>	<u>30,284</u>

נכס Quorum Business Park

הערכת שווי הוגן שנתקבלה
התאמות:
התאמות בגין מיצוע דמי שכירות
סה"כ התאמות

שווי הוגן לצרכים חשבונאיים

ביאור 9 - רכוש קבוע

הרכב ותנועה 2025:

סה"כ אלפי ש"ח	מתקנים סולאריים אלפי ש"ח	כלי רכב אלפי ש"ח	מכונות ציוד וריהוט אלפי ש"ח	קרקע ומבנים אלפי ש"ח	עלות ליום 1 בינואר, 2025 תוספות בשנת החשבון גריעות בשנת החשבון ליום 31 בדצמבר, 2024
11,822 9	1,536 -	1,280 -	64 9	8,942 -	
(290)	-	(250)	-	(40)	
<u>11,541</u>	<u>1,536</u>	<u>1,030</u>	<u>73</u>	<u>8,902</u>	
1,260 480	211 -	354 164	64 -	631 316	
(137)	-	(137)	-	-	
<u>1,603</u>	<u>211</u>	<u>381</u>	<u>64</u>	<u>947</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
<u>9,938</u>	<u>1,325</u>	<u>649</u>	<u>9</u>	<u>7,955</u>	עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2025

הרכב ותנועה 2024:

סה"כ אלפי ש"ח	מתקנים סולאריים אלפי ש"ח	כלי רכב אלפי ש"ח	מכונות ציוד וריהוט אלפי ש"ח	קרקע ומבנים אלפי ש"ח	עלות ליום 1 בינואר, 2024 תוספות בשנת החשבון ליום 31 בדצמבר, 2024
11,813 9	1,536 -	1,280 -	55 9	8,942 -	
<u>11,822</u>	<u>1,536</u>	<u>1,280</u>	<u>64</u>	<u>8,942</u>	
674 586	177 34	162 192	22 42	313 318	
<u>1,260</u>	<u>211</u>	<u>354</u>	<u>64</u>	<u>631</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
<u>10,562</u>	<u>1,325</u>	<u>926</u>	<u>-</u>	<u>8,311</u>	עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2024

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 10 - שווי הוגן

א. פירוט הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בדוח על המצב הכספי בשווי הוגן

סיווג הנכסים או ההתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן נעשה בהתבסס על הרמה הנמוכה ביותר בה נעשה שימוש משמעותי לצורך מדידת השווי ההוגן של הנכס או ההתחייבות בכללותם.

להלן פירוט של הנכסים וההתחייבויות של הקבוצה, אשר נמדדים בדוח על המצב הכספי של החברה לימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024 בשוויים ההוגן, בהתאם לרמות המדידה שלהם.

שווי הוגן של פריטים הנמדדים בשווי הוגן על בסיס עיתי

ליום 31 בדצמבר			ליום 31 בדצמבר		
2024			2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
רמה 1	רמה 2	רמה 3	רמה 1	רמה 2	רמה 3
-	1,880	-	-	-	39
-	-	488,560	-	-	503,972
-	119,774	337,245	-	-	463,909
-	-	119,687	-	-	122,373
-	121,654	945,492	-	-	1,090,293

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
חוזי אקדמה למטבע חוץ
נדליין להשקעה להיי-טק
נדליין להשקעה
למשרדים ולמסחר (*)
נדליין להשקעה לתעשייה ומרכז לוגיסטי
סה"כ

(*) כולל נכס מעלות וקומה במבנה צ'ק סנטר המשמשים למסחר.

ב. נכסים והתחייבויות הנמדדים בדוח על המצב הכספי בשווי הוגן

(1) תנועה בנכסים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן לפי רמה 3

סה"כ	תעשייה ומרכז לוגיסטי	משרדים ומסחר (*)	היי-טק	חוזי אקדמה במטבע חוץ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
945,493	119,688	337,245	488,560	-	יתרה ליום 1 בינואר, 2025
1,795	65	1,107	584	39	שינויים במהלך השנה:
116,688	-	116,688	-	-	השקעות מיון מרמה 2
(4,284)	-	(243)	(4,041)	-	מיון התחייבות דמי היוון
(10,061)	-	(10,061)	-	-	התאמות שנוקפו לקרן הון
1,993	-	-	1,993	-	יצירת התחייבות חכירה
38,669	2,620	19,174	16,875	-	התאמות שנרשמו כנגד שערות הנכסים שטרם מומשו
1,090,293	122,373	463,910	503,971	39	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025

(*) כולל נכס מעלות וקומה במבנה צ'ק סנטר המשמשת למסחר.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 10 - שווי הוגן (המשך)

ב. נכסים והתחייבויות הנמדדים בדוח על המצב הכספי בשווי הוגן (המשך)

(1) תנועה בנכסים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן לפי רמה 3 (המשך)

סה"כ	תעשייה ומרכז לוגיסטי	משרדים (*)	היי-טק	חוזי אקדמה במטבע חוץ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
911,390	118,257	346,044	446,914	175	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
1,173	-	155	1,018	-	שינויים במהלך השנה:
(175)	-	-	-	(175)	השקעות מיון מרמה 2
(1,350)	-	(1,350)	-	-	התאמות שנזקפו לקרן הון
34,454	1,431	(7,604)	40,628	-	התאמות שנרשמו כנגד שערות הנכסים שטרם מומשו
945,492	119,688	337,245	488,560	-	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024

(*) כולל קומה במבנה צ'ק סנטר המשמשת למסחר.

(2) פרטים נוספים בדבר נכסי הנדל"ן להשקעה הנמדדים בשווי הוגן על פי רמה 2 ורמה 3

2025	תיאור הנתונים שאינם נצפים	טכניקת הערכה	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2025	תיאור המכשיר הנמדד
666-806 9,428-11,515 9%-7% 91%	אומדן דמי שכירות למ"ר לשנה אומדן שווי למ"ר שיעור ההיוון שיעור תפוסה	היוון הכנסות	503,971	היי-טק
379-1,558 5,296-15,844 12%-6.8% 93%	אומדן דמי שכירות למ"ר לשנה אומדן שווי למ"ר שיעור ההיוון שיעור תפוסה	היוון הכנסות	463,910	משרדים ומסחר(*)
428 7,195 7%-6.3% 100%	אומדן דמי שכירות למ"ר לשנה אומדן שווי למ"ר שיעור ההיוון שיעור תפוסה	היוון הכנסות	122,373	תעשייה ומרכז לוגיסטי

(*) אומדן דמי שכירות למ"ר לשנה ואומדן שווי למ"ר במבנים באנגליה אשר מסווגים תחת משרדים כוללים דמי שכירות בגין חניה, בשונה משאר המבנים, נתון אשר מגדיל את אומדן השווי למ"ר.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 10 - שווי הוגן (המשך)

ב. נכסים והתחייבויות הנמדדים בדוח על המצב הכספי בשווי הוגן (המשך)

(2) פרטים נוספים בדבר נכסי הנדל"ן להשקעה הנמדדים בשווי הוגן על פי רמה 2 ורמה 3- (המשך)

2024	תיאור הנתונים שאינם נצפים	טכניקת הערכה	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2024	תיאור המכשיר הנמדד
636-806 8,959-11,515 9%-7% 97%	אומדן דמי שכירות למ"ר לשנה אומדן שווי למ"ר שיעור ההיוון שיעור תפוסה	היוון הכנסות	488,560	היי-טק
605-1,620 5,649-16,896 11%-6.8% 99%	אומדן דמי שכירות למ"ר לשנה אומדן שווי למ"ר שיעור ההיוון שיעור תפוסה	היוון הכנסות	457,018	משרדים ומסחר (*)
225-601 7,063 7%-6.5% 100%	אומדן דמי שכירות למ"ר לשנה אומדן שווי למ"ר שיעור ההיוון שיעור תפוסה	היוון הכנסות	119,688	תעשייה ומרכז לוגיסטי

(*) אומדן דמי שכירות למ"ר לשנה ואומדן שווי למ"ר במבנים באנגליה אשר מסווגים תחת משרדים כוללים דמי שכירות בגין חניה, בשונה משאר המבנים, נתון אשר מגדיל את אומדן השווי למ"ר.

השווי ההוגן נקבע בהערכת שווי שבוצעה על ידי מעריכי שווי בלתי תלויים אשר הינם בעלי כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך.

(3) ניתוחי רגישות של נדל"ן להשקעה הנמדד בשווי הוגן על פי רמה 2 ורמה 3

השפעה משמעותית על מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה	הנתון שאינו נצפה המשמעותי אשר שימש בקביעת השווי ההוגן
כאשר תחול ירידה של 0.2% בשיעור ההיוון, השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה יגדל בסך 26,610 אלפי ש"ח. כאשר תחול עלייה של 0.2% בשיעור ההיוון, השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה יקטן בסך 28,157 אלפי ש"ח.	שיעור היוון
כאשר תחול עלייה של 2% ברווח התפעולי הנקי, השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה יגדל בסך 20,433 אלפי ש"ח. כאשר תחול ירידה של 2% ברווח התפעולי הנקי, השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה יקטן בסך 20,443 אלפי ש"ח.	רווח תפעולי נקי (NOI)
כאשר תחול ירידה של 2% בשיעור התפוסה הצפוי, השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה יקטן בסך 2,137 אלפי ש"ח (התחשיב בוצע תחת ההנחה כי לשטחים הפנויים ינתן שווי באופן בו ניתן כיום בשומות החברה, תוך שימוש בדמי שכירות ראויים ובשיעור היוון גבוה מזה של השטחים המאוכלסים למעט נכס מתחם נמל אשדוד) כאשר תחול עלייה של 2% בשיעור התפוסה הצפוי, השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה יגדל בסך 1,438 אלפי ש"ח.	שיעור תפוסה צפוי לטווח ארוך

(4) תיאור תהליכי הערכה ששימשו בקביעת השווי ההוגן

באשר לתהליכי הערכה ששימשו בקביעת השווי ההוגן, ראה ביאור 8 ד' וביאור 2 יג'.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 11 - מלאי קרקעות

ביום 21 במרץ, 2022 התקשרה DORSEL & SHUNA בהסכם עם צד שלישי לרכישת קרקע בעיר לרנקה שבקפריסין. ביום 19 באוקטובר, 2022 הושלמה עסקת הרכישה. DORSEL & SHUNA שילמה עבור הקרקע כ- 5 מיליון אירו, בתוספת מע"מ. DORSEL & SHUNA סיווגה את הקרקע למלאי קרקעות והוונה את כל ההוצאות הקשורות לרכישת הקרקע למלאי. DORSEL & SHUNA מימנה את הרכישה באמצעות הלוואת בעלים.

במהלך שנת 2023 נחתם הסכם בעלי מניות בין החברה ובין השותף המחזיק 25% ממניות DORSEL & SHUNA, בהסכם נקבעו מנגנוני השליטה בחברה, חלוקת רווחים וכן מנגנוני היפרדות. בהתאם, סווגה יתרת ההלוואה שניתנה על ידי השותף (בעל זכויות המיעוט) בחברת DORSEL & SHUNA מהתחייבות להון.

ביאור 12 - פרטים נוספים על התחייבויות שוטפות

א. ספקים

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
823	1,995
20,570	-
<u>21,393</u>	<u>1,995</u>

חובות פתוחים
 ספקים בגין רכישת נכס

ב. זכאים ויתרות זכות

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
3,110	1,596
3,126	3,904
2,579	8,000
1,041	1,454
3,463	4,309
<u>13,319</u>	<u>19,263</u>

הוצאות לשלם
 שכר דירה מראש
 מוסדות
 זכאים שונים
 ריבית לשלם

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 13 - הלוואות מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים

א. כללי

נטילת הלוואות מהותיות ממוסדות בנקאיים

אמות מידה פיננסיות	יתרה משוערכת ליום 31 בדצמבר		סכום מקורי	תנאי הריבית	שעבודים/בטחונות	תנאי פירעון	המלווה	התאגיד הלווה
	2024	2025						
	אלפי ש"ח							
-	14,025	12,602	14 מיליון ש"ח	פריים + 0.65%	שעבודים קבועים ללא הגבלה בסכום על מבנה א' – המדע 2 ומבנה ב' – המדע 6 וכן הסכמי השכירות שנחתמו בקשר אליהם.	40 תשלומים רבעוניים החל מיום 31 במרץ, 2025	בנק א'	דורסל (ז.א.ז)
-	46,577	41,348	70 מיליון ש"ח	פריים + 0.4%	ללא הגבלה בסכום על מבנה א' – המדע 2 ומבנה ב' – המדע 6 וכן הסכמי השכירות שנחתמו בקשר אליהם.	48 תשלומים רבעוניים, החל מיום 17 ביוני, 2020	בנק א'	דורסל (ז.א.ז)
-	16,877	13,127	30 מיליון ש"ח	2.55% קבועה	השכירות שנחתמו בקשר אליהם.	32 תשלומים רבעוניים, החל מיום 30 בספטמבר, 2021	בנק א'	דורסל (ז.א.ז)
-	27,910	24,187	30 מיליון ש"ח	פריים + 0.5%	השכירות שנחתמו בקשר אליהם.	28 תשלומים רבעוניים, החל מיום 1 בינואר, 2024	בנק א'	דורסל (ז.א.ז)
סכום היתרה הבלתי מסולקת של אשראי החברה, לא יעלה על 65% מסכום נכסי הנדל"ן של החברה לרבות מלאי קרקעות והשקעות בחברות כלולות המוצגות לפי שוין המאזני.	-	56,876	16 מיליון אירו	EURIBOR 2.96% +	ערבות תורן ודורסל בונדד	96 תשלומים חודשיים, החל מיום 21 באוגוסט, 2025	בנק ב'	דורסל (ז.א.ז)
יחס שכירות חוב (דמי שכירות לתשלומי ריבית וקרן) לתקופה לא יפחת מ- 150%. יחס כיסוי ריבית (דמי שכירות לתשלומי ריבית) לתקופה לא יפחת מ- 300%. LTV (יחס יתרת האשראי לשווי הנכס) לא תעלה על 55%. (ראה ביאור 13 ד' להלן).	32,706	29,130	8.5 מיליון פאונד	3.12% (ריבית אפקטיבית – 3.61% צמוד לפאונד	שעבוד מבנה Egham והסכמי השכירות שנחתמו בקשר אליו	2 תשלומים רבעוניים בסך של 429 אלפי ש"ח ויתרת הקרן בסך 28,100 אלפי ש"ח תשולם ביום 26 במאי, 2026.	בנק ד'	Dorsel Uk 1
יחס כיסוי ריבית (דמי שכירות לתשלומי ריבית) ויחס כיסוי ריבית עתידי (דמי שכירות לתשלומי ריבית עתידיים לשנה) לא יפחת מ- 225%. LTV (יחס יתרת אשראי לשווי הנכסים) לא תעלה על 50%.	26,918	23,056	6.3 מיליון פאונד	SONIA 2.5%+	שעבוד מבנה Instro ומבנה Quorom והסכמי השכירות שנחתמו בקשר אליהם.	6 תשלומים רבעוניים בסך של 527 אלפי ש"ח ויתרת הקרן בסך 19,555 אלפי ש"ח תשולם ביום 20 במאי, 2027.	בנק ה'	Dorsel Uk 3
יחס כיסוי ריבית (דמי שכירות לתשלומי ריבית) ויחס כיסוי ריבית עתידי (דמי שכירות לתשלומי ריבית עתידיים לשנה) לא יפחת מ- 160%. LTV (יחס יתרת אשראי לשווי הנכסים) לא תעלה על 55%.	28,373	24,774	6.75 מיליון פאונד	SONIA 2.4%+	שעבוד מבנה Nexsus והסכמי השכירות שנחתמו בקשר אליו	6 תשלומים רבעוניים בסך של 440 אלפי ש"ח ויתרת הקרן בסך 21,777 אלפי ש"ח תשולם ביום 20 במאי, 2027.	בנק ה'	Dorsel 4Uk

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 13 - הלוואות מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

א. כללי (המשך)
 נטילת הלוואות מהותיות ממוסדות בנקאיים (המשך)

אמות מידה פיננסיות	יתרה משוערכת ליום 31 בדצמבר		סכום מקורי	תנאי הריבית	שעבודים/ בטחונות	תנאי פירעון	המלווה	התאגיד הלווה
	2024	2025						
	אלפי ש"ח							
ה-NOI של תורן לא יפחת מ-9 מיליון ש"ח בכל שני חציונים שנתיים עוקבים. יחס יתרת אשראי של תורן ל-NOI לא יעלה על 9.5.	10,038	6,691	40 מיליון ש"ח	פריים + 0.55%	בית אומגה והסכמי השכירות שנחתמו בקשר אליו.	תשלומים חודשיים למשך 12 שנים החל מיום 10 ביולי, 2015	בנק ב'	תורן
	1,879	-	25 מיליון ש"ח	3.5% קבועה שקלית		תשלומים חודשיים למשך 10 שנים החל מיום 10 ביולי, 2015	בנק ב'	תורן
	1,984	661	10.5 מיליון ש"ח	3.05% קבועה שקלית		תשלומים רבעוניים למשך 8 שנים החל מיום 1 באפריל, 2018	בנק ב'	תורן
	25,407	21,330	41 מיליון ש"ח	פריים + 0.55%		תשלומים רבעוניים למשך 8 שנים החל מיום 27 בינואר, 2023	בנק ב'	תורן
	46,121	-	46 מיליון ש"ח	פריים		הלוואה חודשית מתחדשת	בנק ב'	תורן
הרווח התפעולי של דורסל בונדד כהגדרתו- ההפרש בין הכנסות השכירות והוצאות דמי אחזקה ותפעול, לא יפחת מ 10 מיליון ש"ח בשנה, כמו כן יחס האשראי הבנקאי לרווח התפעולי כהגדרתו לא יעלה על 6.	19,529	17,248	30 מיליון ש"ח	פריים + 0.62%	דורסל בונדד והסכמי השכירות שנחתמו בקשר אליו	תשלומים רבעוניים למשך 12 שנים החל מיום 1 ביולי, 2019	בנק ב'	דורסל בונדד
	18,283	15,663	25.7 מיליון ש"ח	פריים + 0.55%		תשלומים רבעוניים למשך 12 שנים החל מיום 1 ביולי, 2019	בנק ב'	דורסל בונדד
יחס LTV לכלל חובות החברה, כפי שהוגדרו ביחס לכלל נכסי הנדל"ן שלה, לרבות השקעה בחברות כלולות לא יעלה על 70%. יחס יתרת אשראי החברה ל NOI כפי שהוגדר, לא יעלה על 9.8.	66,299	66,288	66 מיליון ש"ח	פריים + 0.38%	כל זכויות החברה בקניון צים אורבן מעלות, לרבות הסכמי השכירות והניהול שנחתמו בקשר אליו	תשלום אחד ביום 12 בדצמבר, 2027	בנק ב'	דורסל החזקות
	9,041	6,026	9 מיליון ש"ח	פריים + 0.38%		תשלומי קרן רבעוניים בסך 750 אלפי ש"ח החל מתאריך 5 במרץ, 2025		

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 13 - הלוואות מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

ב. הרכב התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת

סך הכל		התחייבויות לא שוטפות		התחייבויות שוטפות		שיעור ריבית שנתית	
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר			
2024	2025	2024	2025	2024	2025	31/12/25	
אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		%	
420,915	208,957	268,190	181,916	152,725	27,041	6.55%	ללא הצמדה בריבית משתנה
20,324	13,781	12,699	9,375	7,625	4,406	2.7%	ללא הצמדה בריבית קבועה
32,496	28,957	30,666	-	1,830	28,957	3.12%	הלוואה במטבע ליש"ט בריבית קבועה
54,381	47,135	50,257	43,267	4,124	3,868	7.2%	הלוואה במטבע ליש"ט בריבית משתנה
-	56,806	-	49,314	-	7,492		הלוואה במטבע אירו בריבית משתנה
528,116	355,636	361,812	283,872	166,304	71,764		סה"כ התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת

בנקים:

הלוואות:

ללא הצמדה בריבית משתנה
ללא הצמדה בריבית קבועה
הלוואה במטבע ליש"ט בריבית קבועה
הלוואה במטבע ליש"ט בריבית משתנה
הלוואה במטבע אירו בריבית משתנה

ג. מועדי הפירעון ליום 31 בדצמבר 2025

אלפי ש"ח	
71,764	שנה ראשונה - חלות שוטפת
147,078	שנה שנייה
32,416	שנה שלישית
31,498	שנה רביעית
30,614	שנה חמישית
42,266	שנה שישית ואילך
283,872	
355,636	

ד. אמות מידה פיננסיות

ליום 31 בדצמבר, 2025 הקבוצה עומדת בכל האמות המידה הפיננסיות שנקבעו לה.

לטובת עמידה באמות המידה, הפקידה חברה נכדה של החברה, Dorsel UK 1, סך של 1,400 אלפי ליש"ט בפיקדון משועבד.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 14 - אגרות חוב

א. אגרות חוב (סדרה א')

ביום 6 ביולי, 2021, הנפיקה דורסל ב.א.ז. 150,000 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ד'), בתמורה כספית נטו בסך 148,295 אלפי ש"ח ובריבית נקובה של 2.41%.

ביום 24 ביולי, 2025 הגישה דורסל ב.א.ז. והחברה לבית המשפט המחוזי בתל אביב יפו (המחלקה הכלכלית), להורות על כינוס אסיפות כלליות של מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') של דורסל ב.א.ז. ושל בעלי המניות של החברה, לצורך אישורו של הסדר של החברות עם הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') של דורסל ב.א.ז., שעניינו המרת אגרות החוב (סדרה ד'), באגרות חוב (סדרה א') שיונפקו על ידי החברה. על פי ההסדר, הריבית השנתית שתשולם בגין אגרות החוב (סדרה א') של החברה, תעמוד על 3%, בנוסף, אגרות החוב שיונפקו תהיינה מובטחות בשעבוד שני, אחרי השעבוד הראשון בדרגה שניתן לבנק המממן, על זכויות החברה בקניון מעלות.

ביום 8 בספטמבר, 2025, אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') של דורסל ב.א.ז. ואסיפת בעלי המניות של החברה, אישרו את ההסדר.

ביום 15 באוקטובר, 2025 הושלם תהליך החלפת אגרות החוב, דורסל ב.א.ז. פרעה את יתרת הריבית שנצברה ממועד תשלום הריבית האחרון ועד ליום ההחלפה, זאת לפי הריבית הנקובה של האג"ח (סדרה ד') של דורסל ב.א.ז. בנוסף, עם ביצוע ההחלפה כאמור הכירה דורסל ב.א.ז. ברווח, של כ-2.8 מיליון ש"ח, לפני מס, כתוצאה ממדידה מחדש של ההתחייבות למחזיקי האג"ח.

תנאי אגרות החוב			סך החוב ליום 31 בדצמבר, 2025 (באלפי ש"ח)	תאריך לווה
לוח הסילוקין	מנגנון הצמדה	ריבית		
הקרן תיפרע ב-3 תשלומים שווים ביום 31 בדצמבר, בשנים 2026-2028.	ללא הצמדה	שיעור הריבית השנתית הנקובה של אגרות החוב (סדרה א') שנקבע הינו 3%. הריבית בגין אגרות החוב (סדרה א') תשולם בשני תשלומים חצי שנתיים, ביום 30 ביוני וביום 31 בדצמבר, של כל אחת מהשנים 2026 עד 2028 (כולל), כאשר תשלום הריבית האחרון ישולם ביום 31 בדצמבר, 2028. ריבית אפקטיבית 4.7%.	87,123	החברה

(1) אגרות החוב (סדרה א') מובטחות בשעבוד שני, אחרי השעבוד הראשון בדרגה שניתן לבנק המממן, על זכויות החברה בקניון מעלות. בנוסף, החברה התחייבה כי כל עוד אגרות החוב (סדרה א') תהיינה במחזור, לא ליצור שעבוד שוטף על כלל רכושה וזכויותיה, הקיימים והעתידים (שעבוד שלילי – Negative Pledge) לטובת צד שלישי כלשהו להבטחת כל חוב או התחייבות כלשהי, ללא קבלה מראש של הסכמת מחזיקי אגרות החוב שהתקבלה בהחלטה מיוחדת, כהגדרת מונח זה בסעיף 1.5 לשטר הנאמנות. על אף האמור, החברה תהא רשאית ליצור שעבוד שוטף על כלל רכושה וזכויותיה, הקיימים והעתידים, כאמור לעיל, וזאת בכפוף למתן הודעה לנאמן אודות כוונתה ליצור שעבוד שוטף כאמור וכן בכפוף לכך שתיצור החברה לטובת מחזיקי אגרות החוב, בד בבד עם יצירת השעבוד השוטף לטובת הצד השלישי ובד ובבד עם יצירת שעבוד שוטף כאמור למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') של החברה (כלפיהם התחייבה החברה בהתחייבות זהה להתחייבות המפורטת בפסקה זו), שעבוד שוטף באותה דרגה פרי פסו על פי יחס החובות ביניהם, ולתקופה אשר תינתן בפועל לטובת הצד השלישי הנ"ל.

(2) התניות פיננסיות

החברה מתחייבת כי כל עוד אגרות החוב (סדרה א') לא נפרעו במלואן, תעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות:

א. ההון העצמי של החברה (בניכוי זכויות מיעוט) לא יפחת מ- 220 מיליון ש"ח לפירעון מיידי, במשך תקופה של שני רבעונים רצופים אחרונים. במידה ויפחת מ- 250 מיליון ש"ח תחול תוספת ריבית. נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 סך ההון העצמי המאוחד (בניכוי זכויות מיעוט) הינו 612 מיליון ש"ח.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 14 - אגרות חוב (המשך)

א. אגרות חוב (סדרה א') (המשך)

(2) התניות פיננסיות (המשך)

ב. היחס בין החוב הפיננסי נטו (חוב פיננסי נטו - חוב לזמן קצר ולזמן ארוך מבנקים בתוספת חוב כלפי מחזיקי אגרות חוב שהנפיקה החברה וכן התחייבויות פיננסיות אחרות נושאות ריבית, בניכוי מזומנים ושווי מזומנים והשקעות לטווח קצר) ל- CAP נטו (CAP נטו - משמעו ההון העצמי של החברה (כולל זכויות מיעוט) לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים, בצירוף חוב פיננסי נטו) של החברה, בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים, לא יעלה על 75% לפירעון מיידי, במשך תקופה של שני רבעונים רצופים אחרונים. היה והיחס האמור יעלה על 65% במשך תקופה כאמור, תהא זו עילה לתוספת ריבית. נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 היחס בין החוב הפיננסי נטו ל- CAP נטו הינו 47%.

ג. יחס חוב פיננסי נטו ל-NOI (NOI - כל ההכנסות התפעוליות של החברה למעט שינויים בשווי ההוגן שנזקפו לרווח והפסד בניכוי הוצאות תפעוליות ובניכוי הוצאות שהם תוצאה של יישום תקן IFRS 16), לא יעלה על 13.5 לפירעון מיידי, במשך תקופה של שלושה רבעונים ומעלה, היה והיחס האמור יעלה על 12, במשך תקופה כאמור, תהא זו עילה לתוספת ריבית. נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 היחס בין החוב הפיננסי ל- NOI הינו 6.4.

ד. יחס ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לסך מאזן, לא יפחת מ- 20% במשך תקופה של שני רבעונים רצופים. היה והיחס האמור יפחת מ- 24% במשך תקופה כאמור, תהא זו עילה לתוספת ריבית. נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 יחס ההון העצמי המאוחד של החברה לסך מאזן הינו 40%.

נכון למועד הדוח ולמועד אישור הדוחות הכספיים, החברה עמדה בכל התנאים וההתחייבויות ע"פ שטר הנאמנות ולא התקיימו עילות להעמדה לפירעון מיידי ו/או להתאמה בשיעור הריבית.

(3) ביום 16 בפברואר, 2026 פרסמה סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ דוחות דירוג, אשר כללו, בין היתר, אישור דירוג ilA של אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') של החברה, עם תחזית דירוג יציבה.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 14 - אגרות חוב (המשך)

ד. אגרות חוב סדרה ב'

ביום 10 בנובמבר, 2025, הנפיקה החברה 250,000 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ב'), בתמורה כספית נטו (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה בסך 2,321 אלפי ש"ח), בסך 247,679 אלפי ש"ח ובריבית נקובה של 3.05% (בריבית אפקטיבית בשיעור 3.23%).

אגרות החוב (סדרה ב'), צמודות למדד ומדורגות בדירוג ilA על ידי חברת הדירוג סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ.

להלן מידע בדבר אגרות החוב (סדרה ב'):

תנאי אגרות החוב			סך החוב (באלפי ש"ח)	תאריך לווה
לוח הסיילוקין	מנגנון הצמדה	ריבית		
הקרן תיפרע ב-8 תשלומים לא שווים ביום 31 בדצמבר בשנים 2026-2033: 5% מיתרת הקרן המקורית תיפרע בכל אחת מהשנים-2026 ו 2027; 10% מיתרת הקרן המקורית תיפרע בכל אחת מהשנים-2028 ו 2029; 15% מיתרת הקרן המקורית תיפרע בכל אחת מהשנים-2030 ו 2031; 20% מיתרת הקרן המקורית תיפרע בכל אחת מהשנים-2032 ו 2033.	הצמדה למדד	שיעור הריבית השנתית של אגרות החוב (סדרה ב') שנקבע במכרז הינו 3.05%. הריבית בגין אגרות החוב (סדרה ב') תשולם בשני תשלומים חצי שנתיים, ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 עד 2033 (כולל), וביום 30 ביוני, של כל אחת מהשנים 2026 עד 2033 (כולל), כאשר תשלום הריבית האחרון ישולם ביום 31 בדצמבר, 2033. ריבית אפקטיבית 3.23%.	250,000	החברה

(1) אגרות החוב (סדרה ב') אינן מובטחות בבטחונות, בשעבודים כלשהם או בכל אופן אחר. החברה התחייבה כי כל עוד אגרות החוב (סדרה ב') תהיינה במחזור, לא ליצור שעבוד שוטף על כלל רכושה וזכויותיה, הקיימים והעתידיים (שעבוד שלילי – Negative Pledge) לטובת צד שלישי כלשהו להבטחת כל חוב או התחייבות כלשהי, ללא קבלה מראש של הסכמת מחזיקי אגרות החוב שהתקבלה בהחלטה מיוחדת, כהגדרת מונח זה בסעיף 1.5 לשטר הנאמנות. על אף האמור, החברה תהא רשאית ליצור שעבוד שוטף על כלל רכושה וזכויותיה, הקיימים והעתידיים, כאמור לעיל, וזאת בכפוף למתן הודעה לנאמן אודות כוונתה ליצור שעבוד שוטף כאמור וכן בכפוף לכך שתיצור החברה לטובת מחזיקי אגרות החוב, בד בבד עם יצירת השעבוד השוטף לטובת הצד השלישי ובד ובבד עם יצירת שעבוד שוטף כאמור למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של החברה (כלפיהם התחייבה החברה בהתחייבות זהה להתחייבות המפורטת בפסקה זו), שעבוד שוטף באותה דרגה פרי פסו על פי יחס החובות ביניהם, ולתקופה אשר תינתן בפועל לטובת הצד השלישי הנ"ל.

(2) התניות פיננסיות
 החברה מתחייבת כי כל עוד אגרות החוב (סדרה ב') לא נפרעו במלואן, תעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות:

ה. ההון העצמי של החברה (בניכוי זכויות מיעוט) לא יפחת מ- 250 מיליון ש"ח, במשך תקופה של שני רבעונים רצופים אחרונים. במידה ויפחת מ- 260 מיליון ש"ח תחול תוספת ריבית. נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, ההון העצמי המאוחד (בניכוי זכויות מיעוט) הינו 612 מיליון ש"ח.

ו. יחס ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לסך מאזן, לא יפחת מ- 20% במשך תקופה של שני רבעונים רצופים. היה והיחס האמור יפחת מ- 24% במשך תקופה כאמור, תהא זו עילה לתוספת ריבית.

נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, יחס ההון העצמי המאוחד של החברה לסך מאזן הינו 40%.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 14 - אגרות חוב (המשך)

ב. אגרות חוב סדרה ב' (המשך)

(2) התניות פיננסיות (המשך)

נכון למועד הדוח ולמועד אישור הדוחות הכספיים, החברה עמדה בכל התנאים וההתחייבויות ע"פ שטר הנאמנות ולא התקיימו עילות להעמדה לפירעון מיידי ו/או להתאמה בשיעור הריבית.

ביום 16 בפברואר, 2026 פרסמה סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ דוח דירוג, הכולל דירוג ilA של אגרות החוב (סדרה ב') של החברה, עם תחזית דירוג יציבה.

ז. ביום 20 במובמבר, 2025 אישר דירקטוריון החברה תכנית רכישה לאגרות החוב סדרה א' וסדרה ב' של החברה בתמורה כוללת שלא תעלה על 25 מיליון ש"ח. הרכישות תבוצענה מעת לעת במועדים ובהיקפים שונים, על-פי שיקול דעתה של הנהלת החברה בהתאם להזדמנויות בשוק. אישור התכנית אינו גורם להפרת אמות המידה הפיננסיות בהם התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב, וכן אינו גורע מיכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות בהגיע מועד פרעון. ככל שינבע לחברה רווח הון בגין הרווחים שיווצרו כתוצאה מהרכישה, הוא יהיה כפוף לדיני המס בישראל. תוקפה של התוכנית האמורה יפוג ביום 31 בדצמבר, 2026.

ח. מועדי פירעון אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') ליום 31 בדצמבר 2025:

<u>אלפי ש"ח</u>		
41,084		שנה ראשונה - חלות שוטפת
41,534		שנה שנייה
54,506		שנה שלישית
25,000		שנה רביעית
175,000		שנה חמישית ואילך
296,040		
<u>337,124</u>		

ביאור 15 - מסים על הכנסה

א. יתרות מסים נדחים

הרכב התחייבויות (נכסי) מס נדחה מפורטים כדלהלן:

סך הכל	הפסדים מועברים	הפרשים בערך נכסים והתאמות שווי הוגן	הפרשים בעיתוי הכנסות והוצאות	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
90,439	(1,617)	93,453	(1,397)	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
13,868	468	13,621	(221)	תנועה בתקופת החשבון - מול רווח או הפסד
<u>104,307</u>	<u>(1,149)</u>	<u>107,074</u>	<u>(1,618)</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
10,056	397	10,786	(1,127)	תנועה בתקופת החשבון - מול רווח או הפסד
<u>114,363</u>	<u>(752)</u>	<u>117,860</u>	<u>(2,745)</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 15 - מסים על הכנסה (המשך)

א. יתרות מסים נדחים (המשך)

המסים הנדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כדלהלן:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
105,456	115,115
1,149	752

התחייבויות לא שוטפות – התחייבויות מסים נדחים
נכסים לא שוטפים-נכסי מיסים נדחים

ב. הוצאות מסים על הכנסה שהוכרו בדוח על הרווח או הפסד

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,952	5,094	7,108
(297)	3,083	325
9,321	13,868	10,004
10,976	22,045	17,437

מסים שוטפים
מסים בגין שנים קודמות
מסים נדחים

ג. המס האפקטיבי

ההפרש בין סכום המס המחושב על הרווח לפי שיעורי המס הרגילים לבין סכום ההפרשה למסים מוסבר להלן:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
52,952	100,584	123,000
23%	23%	23%
12,179	23,134	28,290
(3,334)	(5,873)	(10,563)
130	210	148
3,111	984	-
-	2,448	(488)
(826)	(1,039)	(971)
(297)	3,083	325
13	(902)	696
(1,203)	(1,089)	(10,853)
10,976	22,045	17,437

סה"כ רווח לפני מסים על הכנסה

שיעור מס סטטוטורי

הוצאות מס לפי שיעור מס סטטוטורי

תוספת (חסכון) במס בגין:

חלק החברה ברווחים לאחר מס של חברות
המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
השפעת שיעור מס שונה בפעילות בחו"ל
הפרשי עיתוי והפסדים לצרכי מס שלא נוצרו בגינם
מסים נדחים
השפעת הוצאות רכישת נכסי נדל"ן ושערוך שלא
נוצרו בגין נכסי מס נדחה
השפעת השינוי בשיעור המדד
מסים שנים קודמות
אחרות

סה"כ מסים על הכנסה כפי שהוצגו ברווח והפסד

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 15 - מסים על הכנסה (המשד)

ד. יתרות מסים שוטפים

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
716	-
<u>2,581</u>	<u>5,873</u>

נכסי מסים שוטפים
התחייבות מס שוטפות

ה. מידע נוסף

- (1) החברה התאגדה בשנת 2022 ולפיכך אין לה שומות סופיות.
- (2) שיעור המס שחל על הכנסות החברות בישראל הינו 23%. שיעור המס שחל על החברות הבנות באנגליה הינו 25%. שיעור המס שחל על החברות בקפריסין המוחזקות על ידי לימסול מול עומד על 12.5%, ועל רווחי הון 25%.

ביאור 16 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושיעבודים

(1) התחייבויות תלויות

נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 אין לקבוצה התחייבויות תלויות למעט האמור בביאור 27 א'.

(2) שיעבודים

- א. שיעבוד קבוע מדרגה ראשונה לטובת הבנק ללא הגבלה בסכום על כל הזכויות הנובעות לחברה מנכסי המדע 2 והמדע 6 וכן הסכמי השכירות שנחתמו בקשר אליהם.
- ב. שיעבוד קבוע ראשון בדרגה על כל הזכויות הקיימות לחברת תורן בהתאם לחוזה חכירה מהוון שנחתם בין תורן לבין מינהל מקרקעי ישראל בקשר למבנה אומגה. שיעבודים צפים על פירות הנכס, שיעבוד קבוע ומשכון ראשון בדרגה והמחאה על דרך שיעבוד לזכות הבנק.
- ג. שיעבוד מדרגה ראשונה לטובת הבנק של כל הזכות הנובעת לחברה מרכישת הנכס ברחוב אפעל 3 בפתח תקווה, לרבות הזכות הנובעת מהסכם המכר ומהסכם השכירות.
- ד. שיעבוד קבוע ראשון בדרגה על כל הזכויות הקיימות לחברת דורסל בונדד והסכמי השכירות שנחתמו בקשר אליו.
- ה. שיעבוד קבוע ראשון בדרגה על כל הזכויות הקיימות לחברות Dorsel UK 2, Dorsel UK 1, Dorsel UK 3 ו-Dorsel UK 4 והסכמי השכירות שנחתמו בקשר אליהם.
- ו. שיעבוד קבוע ראשון בדרגה על כל זכויות החברה בקניון צים אורבן מעלות והסכמי השכירות והניהול שנחתמו בקשר אליו.
- ז. שיעבוד שני בדרגה על כל זכויות החברה בקניון צים אורבן מעלות והסכמי השכירות והניהול שנחתמו בקשר אליו, לטובת מחזיקי אגרות חוב (סדרה א').

יתרת ההלוואות אשר בגינן משועבדים נכסי החברה שלעיל, הינה 356,385 אלפי ש"ח. השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן המשועבדים הינו 861,926 אלפי ש"ח.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 17 - הון מניות

א. הרכב הון המניות בנות 0.01 ש"ח ערך נקוב

ליום 31 בדצמבר 2024		ליום 31 בדצמבר 2025	
מונפק ונפרע	רשום	מונפק ונפרע	רשום
22,553,464	100,000,000	22,553,464	100,000,000
<u>22,553,464</u>	<u>100,000,000</u>	<u>22,553,464</u>	<u>100,000,000</u>

כמות מניות רגילות בנות
0.01 ש"ח ע.נ. כ"א

ב. חלוקות דיבידנד

ביום 24 במרץ 2025, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך 10 מיליון ש"ח (כ- 0.44 ש"ח למניה). הדיבידנד שולם ביום 17 באפריל, 2025, מתוך סכום זה סך של 603 אלפי ש"ח התקבל בחברות הבנות, בגין מניות החברה המוחזקות על ידן.

ביום 27 באוגוסט, 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 7 מיליון ש"ח (כ- 0.31 ש"ח למניה). הדיבידנד שולם ביום 15 בספטמבר, 2025, מתוך סכום זה סך של 422 אלפי ש"ח התקבל בחברות הבנות, בגין מניות החברה המוחזקות על ידן.

ביום 30 במרץ, 2026 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 15 מיליון ש"ח. הדיבידנד ישולם ביום 20 באפריל, 2026

ביאור 18 - הכנסות

פיצול הכנסות מזדמי שכירות, דמי ניהול ומכירת חשמל:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
67,362	72,853	85,044
14,688	15,217	14,626
<u>82,050</u>	<u>88,070</u>	<u>99,670</u>

לפי אזור גיאוגרפי
ישראל
אנגליה

ביאור 19 - הוצאות תפעול וחשמל

הרכב:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
5,164	5,188	7,458
7,666	7,564	7,499
382	265	554
<u>13,212</u>	<u>13,017</u>	<u>15,511</u>

אחזקת מבנים
חשמל
מסים ואחרות

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 20 - הוצאות הנהלה וכלליות

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			הרכב:
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(1,700)	(1,642)	(1,642)	הכנסות דמי ניהול מהסדר משותף
1,120	1,080	1,128	שכר דירקטורים
1,434	1,932	1,722	שירותים מקצועיים
380	214	281	ביטוחים
6,781	7,440	7,862	שכר עבודה ורכב
-	-	863	הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות
1,931	1,886	1,853	אחרות
<u>9,946</u>	<u>10,910</u>	<u>12,067</u>	

ביאור 21 - א. הכנסות מימון

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,874	3,013	3,012
1,736	1,785	3,544
-	-	2,854
1,481	-	-
<u>6,091</u>	<u>4,798</u>	<u>9,410</u>

הכנסות ריבית מהלוואות לחברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (ראה ביאור 7 ב') שינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים וריבית מפקדונות ואחרות רווח מהחלפת אגרות חוב (ראה ביאור 14) הכנסות הפרשי שער, נטו בניכוי השפעת עסקאות הגנה

ב. הוצאות מימון

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
23,903	25,110	28,270
-	5	5,603
2,405	2,316	2,374
-	-	305
-	-	1,768
4,606	3,960	4,806
<u>30,914</u>	<u>31,391</u>	<u>43,126</u>

הוצאות ריבית ושיערוך בגין הלוואות זמן ארוך ואחרות הוצאות הפרשי שער, נטו בניכוי השפעת עסקאות הגנה הוצאות מימון בגין הסכמי חכירה מול חנ"י ומול עיריית טירת הכרמל (ראה ביאור 8 ה' (6) ו-8 ה' (9)) שינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים הוצאות ריבית ושיערוך בגין ניירות ערך מסחריים הוצאות ריבית ושיערוך בגין אגרות חוב

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 22 - רווח למניה

חישוב הרווח למניה והרווח המדולל למניה המוקצה לבעלי המניות הרגילות מבוסס על הנתונים הבאים:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
41,295	67,112	105,563

הרווח ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי ומדולל למניה

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי מניות	אלפי מניות	אלפי מניות
21,316	21,294	21,195
21,316	21,294	21,495

הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה
 הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב רווח מדולל למניה

ביאור 23 - דיווח מגזרי

א. כללי

מערכת הדיווחים המועברת למקבל ההחלטות התפעולי הראשי של הקבוצה לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועי המגזרים התפעוליים מתבססת על מיקום גאוגרפי. מקבל ההחלטות התפעולי הראשי סוקר את תוצאות המגזרים כשהם כוללים את הרווח התפעולי וכן הוצאות הנהלה וכלליות, הכנסות אחרות ועליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה.

להלן מפורטים מגזרי הפעילות של הקבוצה:

מגזר השכרת נכסים בישראל - מפיק את הכנסותיו מהשכרת מבנים להייטק, משרדים ומסחר, תעשייה, לוגיסטיקה ומכירת חשמל בישראל.

מגזר השכרת נכסים באנגליה - מפיק את הכנסותיו מהשכרת מבני משרדים באנגליה.

מגזר השכרת נכסים בקפריסין - מפיק את הכנסותיו מהשכרת מבנה מסחר בקפריסין באמצעות חברה מוחזקת בשליטה משותפת. כמו כן בנכסי המגזר נכלל גם מלאי קרקעות.

נתוני המגזרים כוללים גם את מלוא (100%) פעילותן וכן את הנכסים וההתחייבויות של חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, ומבוטלות בטור התאמות.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 23 - דיווח מגזרי (המשך)

ב. ניתוח הכנסות והוצאות לפי מגזרי פעילות

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025					
מאוחד	התאמות	השכרת נכסים בקפריסין	השכרת נכסים באנגליה	השכרת נכסים בישראל	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
99,670	(70,467)	54,718	14,626	100,793	הכנסות מלקוחות חיצוניים
-	-	-	-	-	בין מגזריות
<u>99,670</u>	<u>(70,467)</u>	<u>54,718</u>	<u>14,626</u>	<u>100,793</u>	
38,696	(106,707)	102,939	(5,678)	48,142	רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
<u>110,788</u>	<u>(156,338)</u>	<u>143,897</u>	<u>8,698</u>	<u>114,531</u>	רווח (הפסד) בגין מגזר בר דיווח
45,928	-	41,579		4,349	חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס
<u>156,716</u>					רווח מפעולות רגילות
33,716					הוצאות מימון, נטו
17,437					מיסים על הכנסה
<u>105,563</u>					רווח לשנה

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024					
מאוחד	התאמות	השכרת נכסים בקפריסין	השכרת נכסים באנגליה	השכרת נכסים בישראל	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
88,070	(68,536)	53,105	15,217	88,284	הכנסות מלקוחות חיצוניים
-	-	-	-	-	בין מגזריות
<u>88,070</u>	<u>(68,536)</u>	<u>53,105</u>	<u>15,217</u>	<u>88,284</u>	
25,448	(45,190)	36,109	(15,551)	50,080 (*)	רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
<u>89,971</u>	<u>(91,149)</u>	<u>75,039</u>	<u>(861)</u>	<u>106,942</u>	רווח (הפסד) בגין מגזר בר דיווח
25,535	-	19,624	-	5,911	חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס
<u>115,506</u>					רווח מפעולות רגילות
26,593					הוצאות מימון, נטו
22,045					מיסים על הכנסה
<u>66,868</u>					רווח לשנה

(*) כולל מס רכישה ששולם בגין נכס צים אורבן מעלות, בסך 7,322 אלפי ש"ח.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 23 - דיווח מגזרי (המשך)

ב. ניתוח הכנסות והוצאות לפי מגזרי פעילות (המשך)

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

מאחד אלפי ש"ח	התאמות אלפי ש"ח	השכרת נכסים בקפריסין אלפי ש"ח	השכרת נכסים באנגליה אלפי ש"ח	השכרת נכסים בישראל אלפי ש"ח	
82,050	(63,891)	49,456	14,688	81,797	הכנסות מלקוחות חיצוניים בין מגזריות
-	-	-	-	-	
<u>82,050</u>	<u>(63,891)</u>	<u>49,456</u>	<u>14,688</u>	<u>81,797</u>	
3,442	(19,982)	16,074	(15,051)	22,401	רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
<u>62,555</u>	<u>(63,814)</u>	<u>52,028</u>	<u>(756)</u>	<u>75,097</u>	רווח (הפסד) בגין מגזר בר דיווח
14,497	-	10,515	-	3,982	חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס הוצאות לא מיוחסות רווח מפעולות רגילות
(221)					
<u>76,831</u>					
24,823					הוצאות מימון, נטו מיסים על הכנסה רווח לשנה
10,976					
<u>41,032</u>					

ג. נכסים והתחייבויות של מגזרים בני דיווח שחל בהם שינוי מהותי

מאחד אלפי ש"ח	התאמות אלפי ש"ח	השכרת נכסים בקפריסין אלפי ש"ח	השכרת נכסים באנגליה אלפי ש"ח	השכרת נכסים בישראל אלפי ש"ח	
1,538,671	(776,975)	653,382	165,663	1,496,601	ליום 31 בדצמבר, 2025 נכסי המגזר התחייבויות המגזר
921,290	(584,278)	402,038	201,443	902,087	
<u>1,363,392</u>	<u>(712,003)</u>	<u>541,948</u>	<u>174,745</u>	<u>1,358,602</u>	ליום 31 בדצמבר, 2024 נכסי המגזר התחייבויות המגזר
835,290	(492,553)	361,047	164,522	802,274	

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 24 - מכשירים פיננסיים

א. קבוצות מכשירים פיננסיים

ליום 31 בדצמבר, 2025

סה"כ	בשקל חדש לא צמוד	בשקל חדש צמוד מדד	במט"ח או בהצמדה אליו
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
193,766	192,613	-	1,153
10,917	-	-	10,917
39	39	-	-
9,642	9,642	-	-
4,287	760	-	3,527
218,651	203,054	---	15,597

נכסים פיננסיים
מזומנים ושווי מזומנים
מזומנים ושווי מזומנים מוגבלים
שווי הוגן דרך רווח או הפסד :
מוחזקים למסחר
לקוחות וחייבים
פיקדון מוגבל בשימוש וחייבים
אחרים

התחייבויות פיננסיות
הלוואות, אגרות חוב, ספקים,
התחייבות חכירה וזכאים ויתרות
זכות

799,083	366,600	291,210	141,273
799,083	366,600	291,210	141,273

ליום 31 בדצמבר, 2024

סה"כ	בשקל חדש לא צמוד	בשקל חדש צמוד מדד	במט"ח או בהצמדה אליו
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
57,033	54,779	-	2,254
2,243	-	-	2,243
1,880	1,880	-	-
29,953	29,953	-	-
13,004	-	-	13,004
104,113	86,612	---	17,501

נכסים פיננסיים
מזומנים ושווי מזומנים
מזומנים ושווי מזומנים מוגבלים
שווי הוגן דרך רווח או הפסד :
מוחזקים למסחר
לקוחות וחייבים
פיקדון מוגבל בשימוש וחייבים
אחרים

התחייבויות פיננסיות
הלוואות, אגרות חוב, ספקים,
התחייבות חכירה וזכאים ויתרות
זכות

723,522	594,223	40,856	88,443
723,522	594,223	40,856	88,443

ב. מטרת ניהול סיכונים פיננסיים

מנהלי הקבוצה מפקחים ומנהלים את הסיכונים הפיננסיים הקשורים לפעילויות הקבוצה באמצעות דוחות פנימיים המנתחים את מידת החשיפה לסיכונים לפי רמתם ועוצמתם. סיכונים אלה כוללים סיכונים שוק (כגון סיכון מטבע), סיכון שווי הוגן בגין שיעור ריבית וסיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית) וסיכון נזילות.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 24 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. סיכון שוק

פעילות הקבוצה חושפת אותה בעיקר לסיכונים פיננסיים של שינויים בשיעורי הריבית, סיכון מטבע וסיכון מדד המחירים לצרכן. חשיפות לסיכונים שוק נמדדות ע"י ניתוחי רגישות. במהלך תקופת הדיווח לא חל שינוי בסוגי החשיפות לסיכונים השוק. כמו כן, לא חל שינוי בדרך בה הקבוצה מודדת את הסיכונים.

(1) סיכון ריבית

לקבוצה התחייבויות פיננסיות כהלוואות לזמן ארוך, הנושאות ריבית משתנה ועל כן שינויים בריבית הפריים (ובשיעור ריבית SONIA ביחס להלוואות באנגליה) עלולים להשפיע על רווחי הקבוצה.

ניתוח רגישות שיעורי הריבית

ניתוח הרגישות נקבע על בסיס החשיפה לשיעורי ריבית של מכשירים פיננסיים נגזרים ולא נגזרים בתאריך המאזן. ניתוח הרגישות בדבר התחייבויות נושאות ריבית משתנה הוכן תחת ההנחה כי סכום ההתחייבות לתאריך המאזן עמד לאורך כל שנת הדיווח.

בהנחה ששיעורי הריבית היו גדלים ב- 100 נקודות בסיס ושאר הפרמטרים היו נשארים קבועים, ההשפעה לפני מס הייתה כדלקמן:

רווח הקבוצה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 היה קטן ב – 2,105 אלפי ש"ח (2024: קטן ב-3,465 אלפי ש"ח). שינוי זה נובע מחשיפת הקבוצה לשיעורי ריבית ביחס להלוואותיה בריבית משתנה.

(2) סיכון מדד המחירים לצרכן

לחברה התחייבות חכירה הצמודה למדד כמפורט בביאור 8 (9) לעיל, ואגרות חוב סדרה ב' הצמודות למדד כמפורט בביאור 14.

ניתוח רגישות למדד המחירים לצרכן (להלן: "מדד")

ניתוח הרגישות נקבע על בסיס החשיפה לשיעורי מדד של מכשירים פיננסיים נגזרים ולא נגזרים בתאריך המאזן. ניתוח הרגישות בדבר התחייבויות צמודות למדד הוכן תחת ההנחה כי סכום ההתחייבות לתאריך המאזן עמד לאורך כל שנת הדיווח.

בהנחה שהמדד היה עולה ב- 100 נקודות בסיס ושאר הפרמטרים היו נשארים קבועים, ההשפעה לפני מס הייתה כדלקמן:

רווח הקבוצה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 היה קטן ב – 2,912 אלפי ש"ח (2024: קטן ב-394 אלפי ש"ח).

מנגד, רובם ככולם של חוזי השכירות של החברה, עם לקוחותיה בישראל, צמודים למדד המחירים לצרכן, ובהתאם עולות הכנסות החברה עם עלייתו, בנוסף, שווי עולים שווי נכסי הנדל"ן של החברה בישראל, כתוצאה משיפור ב NOI, עם עליית המדד.

(3) סיכון מטבע

הקבוצה רכשה נכסים בחו"ל וכתוצאה מכך חשופה לתנודות בשערי חליפין, החשיפה לסיכון המטבע מנוהלת על-ידי מדיניות ניהול סיכונים מאושרת, העושה שימוש בחוזי אקדמה במטבע חוץ.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 24 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. סיכון שוק (המשך)

(3) סיכון מטבע (המשך)

הערכים בספרים של הנכסים וההתחייבויות הכספיים של הקבוצה הנקובים במטבע חוץ הינם כדלקמן:

התחייבויות		נכסים		
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
88,000	76,905	12,997	11,353	מטבע לישי"ט
443	56,876	4,073	3,924	מטבע אירו
-		431	217	מטבע דולר

במהלך שנת 2025 השקל התחזק למול הדולר, האירו והלישי"ט בשיעור של כ- 12.5%, 1.3% ו- 6.2% בהתאמה. השפעת התחזקות השקל על פעילות החברה במט"ח באנגליה ובקפריסין (לרבות השפעת עסקאות ההגנה) על תוצאות הפעילות בתקופה הסתכמו בקיטון ב- NOI באנגליה בסך של כ- 593 אלף ש"ח (שער החליפין הממוצע בשנת 2025 היה נמוך מזה של שנת 2024). הוצאות מהפרשי שער נטו (בניכוי השפעת עסקאות ההגנה) לתקופה כ- 5,603 אלפי ש"ח, הקיטון בהון בתקופה (קרן הון מהפרשי תרגום) כ- 1,221 אלפי ש"ח

בנוסף לחשיפה בגין פריטים כספיים כאמור, בעקבות ההשקעות שביצעה הקבוצה באנגליה, קיימת לה חשיפה מאזנית למטבע הלישי"ט. בהנחה ששער הלישי"ט היה גדל ב- 10% ושאר הפרמטרים היו נשארים קבועים, ההשפעה לפני מס הייתה כדלקמן:

רווח הקבוצה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 היה קטן ב- 7,258 אלפי ש"ח (2024: 7,230 אלפי ש"ח), שינוי זה נובע בעיקרו מחשיפת הקבוצה לשער הלישי"ט ביחס להשקעות בנכסי נדל"ן באנגליה, אשר בוצעו באמצעות הלוואות בינחברתיות. ההשפעה על סעיפים אחרים בהון ליום 31 בדצמבר, 2025 הייתה כדלקמן: קרן הון מהפרשי שער בגין תרגום פעילות חוץ הייתה גדלה ב- 903 אלפי ש"ח (2024: 1,022), שינוי זה נובע בעיקרו מחשיפת הקבוצה לשער הלישי"ט ביחס להשקעות בנכסי נדל"ן באנגליה, אשר מומנו באמצעות שטרי הון.

כמו כן, בעקבות ההשקעה שביצעה בקפריסין הקבוצה חשופה למטבע האירו, בהנחה ששער האירו היה גדל ב- 10% ושאר הפרמטרים היו נשארים קבועים, קרן הון מהפרשי שער בגין תרגום פעילות חוץ הייתה גדלה ב- 13,101 אלפי ש"ח, שינוי זה נובע בעיקרו מחשיפה הקבוצה לשער האירו ביחס להשקעות בהסדר משותף המחזיק נכסים באירו.

חוזי אקדמה למטבע חוץ

בשנת 2025 התקשרה החברה במספר עסקאות הגנה לצורך גידור חשיפת ההשפעה התוצאתית של ההשקעה שלה בחברות הבנות באנגליה, אשר מטבע הפעילות שלהן הינו מטבע הלישי"ט. עסקאות ההגנה כאמור הביאו להכרה בהפסד בתקופה בסך של 608 אלפי ש"ח. ליום 31 בדצמבר, 2025, לחברה עסקאות הגנה פתוחות בשווי של 39 אלפי ש"ח.

בנוסף, לטובת צמצום חשיפות המטח כאמור, נטלה החברה הלוואה במט"ח, לפרטים ראה ביאור 27 ו' להלן.

ה. סיכון אשראי

לקבוצה אין ריכוז משמעותי של סיכון אשראי. לחברה מדיניות המבטיחה כי ההכנסות מדמי שכירות ודמי ניהול נכסים מתקבלות לאחר התקשרות עם לקוחות להם היסטוריית תשלומים נאותה, תוך המצאת בטחונות מתאימים להבטחת חלק מהתשלומים העתידיים.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 24 - מכשירים פיננסיים (המשך)

1. סיכוני נזילות

טבלאות סיכון ריבית ונזילות

התחייבויות פיננסיות שאינן מהוות מכשירים פיננסיים נגזרים

הטבלאות הבאות מפרטות את מועדי הפירעון החוזיים הנוותרים של הקבוצה בגין התחייבויות פיננסיות, אשר אינן מהוות מכשיר פיננסי נגזר. הטבלאות נערכו בהתבסס על תזרימי המזומנים הבלתי מהוונים של ההתחייבויות הפיננסיות בהתבסס על המועד המוקדם ביותר בו הקבוצה עשויה להידרש לפרוע אותן. הטבלה כוללת תזרימים הן בגין ריבית והן בגין קרן.

סה"כ אלפי ש"ח	מעל 5 שנים אלפי ש"ח	1-5 שנים אלפי ש"ח	מעל 3 חודשים ועד שנה אלפי ש"ח	1-3 חודשים אלפי ש"ח	עד חודש אלפי ש"ח	שיעור ריבית ממוצע %	
3,921	-	-	-	1,596	2,325		2025
14,416	-	9,704	3,359	812	541	2.57	שאינם נושאות ריבית הלוואות שקליות לזמן ארוך בריבית קבועה
29,474	-	-	28,820	-	654	3.12	הלוואה לזמן ארוך בליש"ט בריבית קבועה
245,537	24,821	182,208	28,922	4,469	5,117	6.42	הלוואות שקליות לזמן ארוך בריבית משתנה
51,551	-	44,849	4,986	-	1,716	6.17	הלוואות בליש"ט לזמן ארוך בריבית משתנה
67,244	20,534	36,642	7,517	1,701	850	4.9	הלוואות באירו לזמן ארוך בריבית משתנה
52,683	30,469	17,979	3,176	-	1,059	5.7	התחייבות בגין חכירה
95,400	-	62,700	32,700	-	-	3	אגרות חוב סדרה א' (שקלי)
291,907	146,269	125,544	20,094	-	-	3.05	אגרות חוב סדרה ב' (שקלי צמוד)
52,327	-	-	52,327	-	-	4.8	ניירות ערך מסחריים
904,460	222,093	479,626	181,901	8,578	12,262		

סה"כ אלפי ש"ח	מעל 5 שנים אלפי ש"ח	1-5 שנים אלפי ש"ח	מעל 3 חודשים ועד שנה אלפי ש"ח	1-3 חודשים אלפי ש"ח	עד חודש אלפי ש"ח	שיעור ריבית ממוצע %	
29,007	-	-	-	2,238	26,769		2024
151,799	1,893	106,861	38,269	2,056	2,720	2.45	שאינן נושאות ריבית הלוואות שקליות לזמן ארוך בריבית קבועה
34,262	-	31,428	2,114	-	720	3.12	הלוואה לזמן ארוך בליש"ט בריבית קבועה
484,538	115,735	194,652	37,582	7,633	128,936	6.5	הלוואות שקליות לזמן ארוך בריבית משתנה
63,679	-	55,751	5,910	-	2,018	7.2	הלוואות בליש"ט לזמן ארוך בריבית משתנה
55,771	29,932	21,702	3,103	-	1,034	5.7	התחייבות בגין חכירה
127,230	-	94,338	32,892	-	-	2.64	אגרות חוב סדרה ד' (שקלי)
946,286	147,560	504,732	119,870	11,927	162,197		

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 24 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ז. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים

פרט למפורט בטבלה הבאה, סבורה הקבוצה כי ערכם הפנקסני של הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים המוצגים בעלות מופחתת בדוחות הכספיים, זהה בקירוב לשווי ההוגן:

שווי הוגן		ערך פנקסני	
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר	
2024	2025	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
20,511	13,281	21,406	13,781
34,501	28,797	32,706	28,957
112,092	86,859	120,000	90,000
-	252,075	-	250,000
<u>167,107</u>	<u>381,012</u>	<u>174,112</u>	<u>382,738</u>

התחייבויות פיננסיות

הלוואות שקליות לזמן ארוך בריבית קבועה (1)
הלוואה לזמן ארוך בליש"ט בריבית קבועה (1)
אגרות חוב סדרה א' (ראה ביאור 14 לעיל)
אגרות חוב סדרה ב' (ראה ביאור 14 לעיל)

(1) השווי ההוגן של הלוואות לזמן ארוך הנושאת ריבית קבועה, מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים לפי שיעורי ריבית בין 4.76% ל-6.13%, המקובל להלוואות דומות בעלות מאפיינים דומים (2024: בין 5.02% ל-6.4%).

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 25 - שינויים בהתחייבויות הנובעות מפעילויות מימון

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	הפרשי מדד ואחרות	קרן הון	תזרימי מזומנים מפעילויות מימון	יתרה ליום 1 בינואר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
355,636	699	(7,621)	(165,558)	528,116	הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
41,210	(583)	-	(2,672)	44,465	התחייבות חכירה
50,000			50,000	-	ניירות ערך מסחריים
334,883	(2,575)	-	218,105	119,353	אגרות חוב
<u>781,729</u>	<u>(2,459)</u>	<u>(7,621)</u>	<u>99,875</u>	<u>691,934</u>	

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	הפרשי מדד ואחרות	קרן הון	תזרימי מזומנים מפעילויות מימון	יתרה ליום 1 בינואר 2024	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
528,116	1,761	(741)	170,105	356,991	הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
44,465	1,242	-	(2,106)	45,329	התחייבות חכירה
119,353	348	-	(24,875)	143,880	אגרות חוב
<u>691,934</u>	<u>3,351</u>	<u>(741)</u>	<u>143,124</u>	<u>546,200</u>	

ביאור 26 - בעלי עניין וצדדים קשורים

א. עסקאות עם חברה קשורה

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
<u>1,096</u>	<u>862</u>	<u>476</u>	הכנסות מדמי שכירות (*)
<u>131</u>	<u>68</u>	<u>36</u>	הכנסות מחשמל (*)
<u>58 (**)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	הוצאות דמי ניהול

(*) הכנסות מדמי שכירות ומחשמל בגין השכרת שטחי משרדים לחברת סינאל אשר עד ליום 22 בספטמבר, 2025 הייתה חברה אחות של החברה.

(**) עד ליום 1 ביוני, 2023 ניתנו לקבוצה שירותים על ידי סינאל הכוללים בין היתר שירותי מזכירות, חשבות שכר ושירותי משאבי אנוש בתמורה לסך של 12 אלפי ש"ח לחודש בתוספת מע"מ.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 26 - בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ב. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים אחרים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
38	-	65	הוצאות ריבית להסדר משותף
1,700	1,642	1,642	הכנסות דמי ניהול מהסדר משותף
2,912	3,057	3,012	הכנסות ריבית על הלוואה להסדר משותף (ראה ביאור 7 ב')
1,571	1,878	2,147	הוצאות דמי ניהול לבעל השליטה (ראה ביאור 26 ג')
2,343	2,209	2,753	הוצאות שכר הנהלה לעובדים שהינם קרובו של בעל השליטה
1,120	1,021	1,128	הוצאות שכר דירקטורים
12	14	12	מספר מקבלים

ג. דמי ניהול לבעל השליטה ולחברת האם

עד ליום 30 ביוני, 2025 שילמה הקבוצה למר גבי בוגנים, עבור תפקידו כמנכ"ל, דמי ניהול חודשיים בסך 111 אלפי ש"ח. החל מחודש יולי 2025, התעדכנו דמי הניהול לסך של 158 אלפי ש"ח.

ביאור 27 - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה

א. דרישת תשלום מעיריית טירת הכרמל ועיריית יקנעם בגין היטלי שצ"פ

ביום 30 במרץ, 2025, התקבלה דרישה מאת עיריית טירת הכרמל, לתשלום היטל סלילה והיטל שצ"פ בקשר עם בית אומגה, שבבעלות תורן, חברה נכדה בבעלות מלאה של החברה, בסך כולל מצטבר של כ- 7.7 מיליון ש"ח.

תורן הגישה עתירה מנהלית, באמצעות יועציה המשפטים ונמצאת בשלבי הסכמה עם העירייה לגבי הפנייה להליך גישור. להערכת יועציה המשפטיים של החברה, עקב השלב הראשוני בו נמצא ההליך, לא ניתן לאמוד את סיכויי העתירה שבכוונת תורן להגיש.

ביום 17 בפברואר, 2025, התקבלה דרישה מאת עיריית יקנעם לתשלום היטל סלילה והיטל שצ"פ בקשר עם מבנה המדע 4, שבבעלות דורסל ב.א.ז.

בכוונת דורסל ב.א.ז להגיש עתירה מנהלית, באמצעות יועציה המשפטים. להערכת יועציה המשפטיים של החברה, עקב השלב הראשוני בו נמצא ההליך, לא ניתן לאמוד את סיכויי העתירה שבכוונת דורסל ב.א.ז להגיש.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 27 - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה (המשך)

ב. חתימת הסכם שכירות עם סלקום ישראל בע"מ

ביום 23, בפברואר, 2025 חודשה ההתקשרות של תורן, בהסכם שכירות עם סלקום ישראל בע"מ, שהינו שוכר עיקרי של בית אומגה (להלן: "השוכר").

ההתקשרות בהסכם השכירות כאמור חודשה לתקופה של 5 שנים, החל מיום 1 בינואר, 2026 ולשוכר ניתנה אופציה להארכת תקופת השכירות לתקופה של 5 שנים נוספות.

סך הכנסות השכירות השנתיות הצפויות לתורן עומדות על כ- 5 מיליון ש"ח (צמוד למדד המחירים לצרכן), בכל אחת מ- 5 שנות השכירות הראשונות, בשנתיים הראשונות ניתנו לשוכר הקלות בסך כולל של כ 1 מיליון ש"ח בשכר הדירה, זאת כנגד השקעות בהיקף של כ 10 מיליון ש"ח שהתחייב השוכר לבצע בנכס.

בתקופת האופציה יעלו דמי השכירות בשיעור של 4%.

כמו כן יצוין כי לחברה הכנסות ממכירת חשמל לשוכר עבור חוות השרתים של השוכר הפועלת בקומת המרתף של הבניין, בהיקף של כ 5 מיליון ש"ח בשנה.

הכנסות החברה משכירות בתקופת החוזה הראשונה יעמדו על סה"כ כ 24 מיליון ש"ח, ובתוספת ההכנסות מחשמל יגיעו לכ- 49 מיליון ש"ח.

במידה ותמומש האופציה לעוד חמש שנים נוספות, יעמדו הכנסות תורן על פי הסכם זה מהשוכר (מדמי שכירות ומחשמל) על סה"כ של כ 100 מיליון ש"ח.

עם כניסת ההסכם החדש לתוקף, הוחזרו לחברה שטחים בהיקף של 4,000 מ"ר וכן 40 חניות. במהלך הרבעון הרביעי השלימה החברה את איכלוס מרבית השטחים שפוננו כאמור (וכל החניות שפוננו), זאת עם חתימה על הסכם לתקופה של 5 שנים שתחל ביום 1 ביוני, 2026, (לשוכר אופציה להארכת תקופת השכירות ב 5 שנים נוספות) עבור 1,132 מ"ר זאת בנוסף להסכם שכירות שנחתם בחודש אוקטובר עבור 2,011 מ"ר לתקופה של 5 שנים שהחלה ביום 1 בינואר, 2026, (לשוכר אופציה להארכת תקופת השכירות ב 5 שנים נוספות).

ג. החלפת אגרות החוב של החברה

ביום 15 באוקטובר, 2025 הושלם תהליך החלפת אגרות החוב, בו חברת הבת, דורסל ב.א.ז פרעה את אגרות חוב סדרה ד' והחברה הנפיקה את אגרות חוב סדרה א'. עם ביצוע ההחלפה כאמור הכירה חברת הבת ברווח, של כ-2.8 מיליון ש"ח, לפני מס, כתוצאה ממדידה מחדש של ההתחייבות למחזיקי האגח אשר נכלל בתוצאות החברה ברבעון הרביעי לשנת 2025. לפרטים נוספים ראה ביאור 14.

ד. הענקת אופציות לנושאי משרה בחברה

ביום 15 במאי 2025, אישרה האסיפה הכללית, וזאת בהמשך להחלטות ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, עדכון במדיניות התגמול של החברה באופן שיאפשר הענקת תגמול הוני לנושאי משרה בחברה.

בהתאם, אושרה הענקת אופציות לארבעה נושאי משרה בחברה. ההענקת בפועל של 240,000 אופציות התבצעה ביום 13 ביולי, 2025. האופציות יבשילו ב-12 מנות שוות על פני 3 שנים. סך ההטבה שחושבה בגין האופציות הינה 1.7 מיליון ש"ח. הוצאות תשלום מבוסס מניות לתקופה הסתכמו ב-863 אלפי ש"ח.

ביום 19 באוקטובר, 2025 אישרה האסיפה הכללית הענקת נוספת לשני נושאי משרה בחברה, של 60,000 אופציות אשר התבצעה ביום 29 באוקטובר, 2025. האופציות יבשילו ב-9 מנות על פני שנתיים. סך ההטבה שחושבה בגין ההנפקה הנוספת היא 340 אלפי ש"ח.

דורסל החזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 27 - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה (המשך)

ה. הנפקת ניירות ערך סחירים

ביום 22 באפריל 2025 השלימה החברה הנפקה של ניירות ערך מסחריים (סדרה 1), שאינם רשומים למסחר, בהיקף של 50 מיליון ש"ח ע.נ. (להלן: "הנע"מ"). ההנפקה בוצעה לגופים מוסדיים המנויים בסעיף 15א לחוק ניירות ערך, תשכ"ח 1968- (להלן: "הרוכשים"), על פי הסכם מסגרת להשתתפות בהנפקת ניירות ערך מסחריים שאינם רשומים למסחר של החברה (להלן: "ההסכם"). קרן הנע"מ תפרע בתשלום אחד, בסוף תקופת הנע"מ, ביום 22.4.2026 (להלן: "התקופה הראשונה"). התקופה הראשונה ניתנת להארכה לתקופות נוספות של שנה כל אחת, ועד לתקופה כוללת של 5 שנים ממועד ההנפקה הראשונה, קרי, עד 21/04/2030 בכפוף להסכמת מחזיקי הנע"מ. לחברה ולרוכשים, מוקנית הזכות לפירעון מוקדם (תחנות יציאה יומיות). הנע"מ נושא ריבית (שקלית) בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.30% לשנה (נכון למועד ההנפקה 4.8%). הריבית תשולם ביום 22 באפריל של השנים 2026-2027 ולאחר מכן ביום 21 באפריל של השנים, 2028-2030 וזאת בגין התקופה שממועד התשלום הקודם ועד למועד התשלום בו משולמת הריבית. הנע"מ אינם מובטחים בבטוחות. ההסכם כולל עילות להעמדה לפירעון מיידי כמקובל בהסכמים מהסוג הזה.

החברה עשתה שימוש בתמורת ההנפקה לפירעון של אשראי בנקאי לזמן קצר, שעלותו גבוהה יותר, מהלך שתרים לקיטון בהוצאות המימון של החברה.

ו. נטילת הלוואה במטבע אירו

לחברה חשיפה מאזנית למטבע האירו בהיקף של כ- 40 מיליון אירו, זאת כתוצאה מהשקעתה של החברה הבת דורסל (ז.א.ז) בקניון MY MALL Limassol באמצעות החברה המוחזקת (50%) לימסול מול בע"מ וכן מהשקעתה בקרקע בלרנקה באמצעות החברה הבת, DORSEL & SHUNA Ltd.

ביום 21 ביולי 2025 דורסל (ז.א.ז) נטלה הלוואה בסך 16 מיליון אירו מבנק ישראלי, זאת כאמצעי לגידור חלק מחשיפת המטבע שתוארה לעיל וזאת בהתאם להחלטת הנהלת דורסל (ז.א.ז) בנושא חשיפות מטח. ההלוואה הועמדה לתקופה של 8 שנים ונושאת ריבית יוריבור לחודש (ריבית משתנה) בתוספת מרווח בשיעור 2.96% (סה"כ לאותו יום עמדה הריבית הכוללת על 4.85%), במקביל, פרעה דורסל (ז.א.ז) מיוזמתה, בפירעון מוקדם, שתי הלוואות לזמן ארוך בשקלים בריבית פריים, אשר הועמדו לה בשנת 2024, בסכום כולל של 63 מיליון ש"ח. הפרשי הריבית בין הלוואות שנפרעו לבין ההלוואה שניטלה, כאמור, עמדו לאותו יום על 1.9% וגילמו (בשיעורי הריבית ובשער המטבע לאותו יום) חסכון שנתי של כ- 1.2 מיליון ש"ח בהוצאות המימון של החברה.

ז. נטילת הלוואה בחברה מוחזקת LIMASSOL MALL

ביום 9 בספטמבר, 2025 נחתם הסכם מימון מחדש של קניון My Mall בלימסול, אשר בבעלות החברה, והמוחזק בשרשור באמצעות מספר חברות הרשומות בקפריסין (להלן: "חברות הקניון"). בהתאם להסכם מימון המחדש בין חברות הקניון ובין Bank of Cyprus, הועמדה לחברות הקניון הלוואה המובטחת על ידי הקניון ופעילותו, בסך של 70 מיליון אירו (מתוכה נמשכו עד כה 65 מיליון אירו), בריבית של 3%+EURIBOR M, (נכון להיום כ- 3.26%), הצפויה להיפרע בתשלומי קרן וריבית רבעוניים, בסך 1,250 אלפי אירו כ"א. יתרת הלוואה (כ- 35 מיליון אירו), תיפרע בשנת 2036. ההלוואה מובטחת על ידי שיעבוד זכויות חברות הקניון במקרקעין, שיעבוד הזכויות הנובעות מהסכמי השכירות וכן באמצעות שיעבוד מניות חברות הקניון. החברה אינה ערבה להלוואה שהינה Non-recourse לבעלי מניות חברות הקניון. במקביל, נפרעה ההלוואה הקודמת שהייתה קיימת במועד זה בסך של 58 מיליון אירו.

במקביל לנטילת הלוואה כאמור, חברות הקניון חילקו דיבידנד בסך 8 מיליון אירו, (2 מיליון אירו נוספים חולקו לאחר תאריך המאזן). חלק החברה בסך הדיבידנד האמור הינו כ- 4 מיליון אירו.

דורסל החזקות בע"מ

**מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9'ג'
לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970**

ליום 31 בדצמבר 2025

דורסל החזקות בע"מ

מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9'ג'
לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970
ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

עמוד

1-2	<u>דוח רואי החשבון המבקרים</u>
	מידע כספי נפרד:
3	דוחות על המצב הכספי
4	דוחות על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר
5	דוחות על תזרימי מזומנים
6-9	מידע נוסף לדוחות הכספיים הנפרדים

**לכבוד
בעלי המניות של חברת דורסל החזקות בע"מ**

א.ג.נ.,

**הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד
לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970**

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970 של דורסל החזקות בע"מ (להלן – "החברה") ליום 31 בדצמבר, 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן – "המידע הכספי הנפרד"). לדעתנו המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלה מתוארות בפסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפקד. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו – 1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת המידע הכספי הנפקד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי והן ליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, במידע הכספי הנפרד אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה או שאין להם חלופה מציאותית אחת מלבד זאת.

עניין אחר

המידע הכספי הנפרד של החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 ו-2023 בוקרו על ידי רואה חשבון מבקר אחר, אשר הדוח שלו עליהם מיום 24 במרס, 2025 כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד.

חובות רואה חשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי המידע הכספי הנפרד אינו כולל הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה

סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של המשתמשים אשר התקבלו על בסיס המידע הכספי הנפרד.

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

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוח הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוהה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שואו בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח המיוחד שלנו לגילויים הקשורים למידע כספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9' ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל – 1970.

אנו מתקשרים על הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את היקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה הפנימית שרואה החשבון מזהה במהלך הביקורת.

בכבוד רב,
קוסט, פורר, גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב
30 במרס, 2026

דורסל החזקות בע"מ
נתונים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

נכסים

נכסים שוטפים

מזומנים ושווי מזומנים
חלויות שוטפות של הלוואות לחברות בנות
לקוחות וחייבים אחרים

7,673	185,876
-	7,500
27,057	5,488
34,730	198,864

נכסים לא שוטפים

חייבים אחרים לזמן ארוך
הלוואות לחברות בנות
השקעה בחברה מוחזקת
נדל"ן להשקעה

-	2,455
-	144,150
522,509	595,318
116,688	132,602
639,197	874,525

סה"כ נכסים

673,927	1,073,389
----------------	------------------

התחייבויות שוטפות

אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים וחלויות שוטפות
ניירות ערך מסחריים
חלויות שוטפות בגין אגרות חוב
ספקים וזכאים

58,000	3,000
-	50,000
-	41,084
21,295	3,109
79,295	97,193

סה"כ התחייבויות שוטפות

התחייבויות לא שוטפות

הלוואות מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
אגרות חוב
התחייבויות מסים נדחים

72,000	69,000
-	293,799
-	1,825
72,000	364,624

סה"כ התחייבויות לא שוטפות

הון

הון מניות רגילות
פרמיה על מניות
קרן הון מהפרשי שער בגין תרגום פעילות חוץ
קרנות הון אחרות
עודפים
בניכוי מניות באוצר

226	226
47,148	47,148
3,793	55
(6,285)	(2,890)
492,999	582,836
(15,249)	(15,803)
522,632	611,572

סה"כ התחייבויות והון

673,927	1,073,389
----------------	------------------

30 במרס, 2026

ליאור סוס
סמנכ"ל כספים

גבי בוגנים
מנהל כללי

יצחק זינגר
יו"ר דירקטוריון

תאריך אישור
הדוחות הכספיים

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דורסל החזקות בע"מ
נתונים על הרווח והפסד ורווח כולל אחר

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,565	3,835	15,221	הכנסות
-	(7,322)	16,755	דמי שכירות, דמי ניהול ומכירת חשמל
41,516	75,321	89,533	רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
43,081	71,834	121,509	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות, נטו ממס
-	315	2,607	הוצאות
1,786	3,248	3,984	הוצאות תפעול וחשמל
1,786	3,563	6,591	הוצאות הנהלה וכלליות
41,295	68,271	114,918	רווח הפעלה
-	152	3,492	הכנסות מימון
-	(1,311)	(10,773)	הוצאות מימון
-	(1,159)	(7,281)	הוצאות מימון
41,295	67,112	107,637	רווח לפני מסים על הכנסה
-	-	1,824	מסים על הכנסה
41,295	67,112	105,813	רווח נקי לתקופה
7,526	(6,880)	(1,206)	רווח כולל אחר
48,821	60,232	104,607	סכומים אשר יסווגו בעתיד לרווח והפסד, נטו ממס
			הפרשי שער בגין תרגום פעילות חוץ ואחרים
			רווח כולל לתקופה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דורסל החזקות בע"מ
נתונים על תזרימי מזומנים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
41,295	67,112	105,813
(41,516)	(75,321)	(89,533)
-	-	(16,755)
-	-	(150)
-	-	54
-	-	1,825
(221)	(8,209)	1,254
(166)	(25,455)	20,256
168	20,854	(18,186)
2	(4,601)	2,070
(219)	(12,810)	3,324
6,000	16,000	15,976
-	-	(301)
-	-	(34,926)
-	(118,000)	-
6,000	(102,000)	(19,251)
-	-	247,706
-	-	50,000
-	-	(55,000)
-	-	(3,000)
-	-	(29,601)
-	58,000	-
-	72,000	-
(5,730)	(7,568)	(15,975)
(5,730)	122,432	194,130
51	7,622	178,203
-	51	7,673
51	7,673	185,876

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

רווח נקי לשנה
חלק החברה ברווחי חברה מוחזקת, נטו ממס
(רווח) הפסד מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
שערוך פקדון לזמן קצר
הפחתת ניכיון והפרשי הצמדה בגין אגרות חוב
מיסים נדחים נטו

שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות

קיטון (גידול) בחייבים ויתרות חובה
גידול (קיטון) בזכאים ויתרות זכות

מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת

תזרימי מזומנים מפעילויות השקעה

דיבידנד שהתקבל
השקעה בנדל"ן להשקעה
הלוואה שניתנה לחברה בת
רכישת נדל"ן להשקעה
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה

תזרימי מזומנים מפעילויות מימון

תקבולים מהנפקת אג"ח (בניכוי הוצאות הנפקה)
תקבולים מהנפקת ניירות ערך מסחריים
פירעון הלוואות לזמן קצר מתאגיד בנקאי
פירעון הלוואות לזמן ארוך מתאגיד בנקאי
פירעון אגרות חוב
קבלת הלוואות לזמן קצר מתאגיד בנקאי
קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגיד בנקאי
דיבידנד ששולם
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון

עלייה נטו במזומנים ושווי מזומנים

מזומנים ושווי מזומנים ומזומנים לתחילת השנה

מזומנים ושווי מזומנים ומזומנים לסוף השנה

דורסל החזקות בע"מ
נתונים נוספים בדבר מידע כספי נפרד

א. כללי

(1) כללי

הדוחות הכספיים הנפרדים של החברה ערוכים בהתאם להוראות תקנה 9ג' והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) התש"ל-1970.

(2) מדיניות חשבונאית

המידע הכספי הנפרד נערך בהתאם למדיניות החשבונאית המפורטת בביאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025, ולשנה שנתיימה באותו תאריך. פרט לסכומי הנכסים, ההתחייבויות, ההכנסות, ההוצאות ותזרימי המזומנים בגין חברה מוחזקת, כמפורט להלן:

- (1) הנכסים וההתחייבויות מוצגים בגובה ערכם בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, למעט השקעות בחברה מוחזקת.
- (2) השקעה בחברה מוחזקת מוצגת כסכום נטו של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות, המציגים בדוחות המאוחדים של החברה מידע כספי בגין החברה המוחזקת.
- (3) סכומי ההכנסות וההוצאות משקפים את ההכנסות וההוצאות הכלולות בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, למעט סכומי הכנסות והוצאות בגין חברה מוחזקת.
- (4) חלק החברה בתוצאות חברה מוחזקת מוצג כסכום נטו של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות המציגים בדוחות המאוחדים של החברה תוצאות פעילות בגין חברה מוחזקת.
- (5) סכומי תזרימי המזומנים משקפים את הסכומים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, למעט סכומי תזרימי המזומנים בגין חברות מוחזקות.
- (6) הלוואות שניתנו לחברה מוחזקת מוצגות בגובה הסכום המיוחס לחברה עצמה כחברה אם.
- (7) יתרות והכנסות והוצאות בגין עסקאות עם חברה מוחזקת אשר בוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים, נמדדות ומוצגות במסגרת הסעיפים הרלוונטיים בנתונים על המצב הכספי ועל הרווח הכולל, באותו אופן בו היו נמדדות ומוצגות עסקאות אלו, אילו היו מבוצעות מול צדדים שלישיים.

ב. מכשירים פיננסיים

(1) קבוצות מכשירים פיננסיים

ליום 31 בדצמבר, 2025				
	בשקל חדש לא צמוד	בשקל חדש צמוד מדד	במט"ח או בהצמדה אליו	
סה"כ	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
	185,876	-	-	נכסים פיננסיים
	7,943	-	-	מזומנים ושווי מזומנים
	193,819	-	-	הלוואות שניתנו, לקוחות וחייבים
	206,883	250,000	-	התחייבויות פיננסיות
	456,883			הלוואות, ספקים וזכאים ויתרות זכות

דורסל החזקות בע"מ
נתונים נוספים בדבר מידע כספי נפרד

ב. מכשירים פיננסיים (המשך)

(1) קבוצות מכשירים פיננסיים (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2024			
סה"כ	בשקל חדש לא צמוד	בשקל חדש צמוד מדד	במט"ח או בהצמדה אליו
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
			נכסים פיננסיים
7,673	7,673	-	מזומנים ושווי מזומנים
27,026	27,026	-	הלוואות שניתנו, לקוחות וחיובים
<u>34,699</u>	<u>34,699</u>	<u>-</u>	
			התחייבויות פיננסיות
151,295	151,295	-	הלוואות, ספקים וזכאים ויתרות זכות
<u>151,295</u>	<u>151,295</u>	<u>-</u>	

(2) מטרות ניהול סיכונים פיננסיים

מנהלי החברה מפקחים ומנהלים את הסיכונים הפיננסיים הקשורים לפעילויות החברה באמצעות דוחות פנימיים המנתחים את מידת החשיפה לסיכונים לפי רמתם ועוצמתם. סיכונים אלה כוללים סיכונים שוק (כגון סיכון מטבע, סיכון שווי הוגן בגין שיעור ריבית וסיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית) וסיכון נזילות.

(3) סיכוני נזילות

טבלאות סיכון ריבית ונזילות

התחייבויות פיננסיות שאינן מהוות מכשירים פיננסיים נגזרים

הטבלאות הבאות מפרטות את מועדי הפירעון החוזיים הנוותרים של החברה בגין התחייבויות פיננסיות, אשר אינן מהוות מכשיר פיננסי נגזר. הטבלאות נערכו בהתבסס על תזרימי המזומנים הבלתי מהוונים של ההתחייבויות הפיננסיות בהתבסס על המועד המוקדם ביותר בו החברה עשויה להידרש לפרוע אותן. הטבלה כוללת תזרימים הן בגין ריבית והן בגין קרן.

סה"כ	מעל 5 שנים	1-5 שנים	מעל 3 חודשים ועד שנה	1-3 חודשים	עד חודש	שיעור	
						ריבית ממוצע	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%	
1,428	-	-	-	944	484		2025
							שאינן נושאות ריבית
80,504	-	73,160	5,506	1,838	-		הלוואות לזמן ארוך בריבית
95,400	-	62,700	32,700	-	-	3	משתנה
							אגרות חוב סדרה א' (שקלי)
291,907	146,269	125,544	20,094	-	-	3.05	אגרות חוב סדרה ב' (שקלי)
							(צמוד)
52,327	-	-	52,327	-	-	4.8	ניירות ערך מסחריים
<u>521,566</u>	<u>146,269</u>	<u>261,404</u>	<u>110,627</u>	<u>2,782</u>	<u>484</u>		

דורסל החזקות בע"מ
נתונים נוספים בדבר מידע כספי נפרד

ב. מכשירים פיננסיים (המשך)

(3) סיכוני נזילות (המשך)

טבלאות סיכון ריבית ונזילות (המשך)

התחייבויות פיננסיות שאינן מהוות מכשירים פיננסיים נגזרים (המשך)

סה"כ אלפי ש"ח	מעל 5 שנים אלפי ש"ח	1-5 שנים אלפי ש"ח	מעל 3 חודשים ועד שנה אלפי ש"ח	1-3 חודשים אלפי ש"ח	עד חודש אלפי ש"ח	שיעור ריבית ממוצע	
						%	
21,295	-	-	-	-	21,295	-	2024 שאינן נושאות ריבית
143,894	-	80,852	5,783	1,930	55,329	6.66%	הלוואות לזמן ארוך בריבית
165,189	-	80,852	5,783	1,930	76,624		משתנה

ג. אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה

א. חלוקת דיבידנד

ביום 24 במרץ 2025, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך 10 מיליון ש"ח (כ- 0.44 ש"ח למניה). הדיבידנד שולם ביום 17 באפריל, 2025, מתוך סכום זה סך של 603 אלפי ש"ח התקבל בחברות הבנות, בגין מניות החברה המוחזקות על ידן.

ביום 27 באוגוסט, 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 7 מיליון ש"ח (כ- 0.31 ש"ח למניה). הדיבידנד שולם ביום 15 בספטמבר, 2025, מתוך סכום זה סך של 422 אלפי ש"ח התקבל בחברות הבנות, בגין מניות החברה המוחזקות על ידן.

ביום 30 במרץ, 2026 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 15 מיליון ש"ח. הדיבידנד ישולם ביום 20 באפריל, 2026.

ב. החלפת אגרות החוב של החברה

ביום 24 ביולי, 2025 הגישה דורסל ב.א.ז. והחברה לבית המשפט המחוזי בתל אביב יפו (המחלקה הכלכלית), להורות על כינוס אסיפות כלליות של מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') של דורסל ב.א.ז. ושל בעלי המניות של החברה, לצורך אישורו של הסדר של החברות עם הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') של דורסל ב.א.ז., שעניינן המרת אגרות החוב (סדרה ד'), באגרות חוב (סדרה א') שיונפקו על ידי החברה. על פי ההסדר, הריבית השנתית שתשולם בגין אגרות החוב (סדרה א') של החברה, תעמוד על 3%, בנוסף, אגרות החוב שיונפקו תהיינה מובטחות בשעבוד שני, אחרי השעבוד הראשון בדרגה שניתן לבנק המממן, על זכויות החברה בקניון מעלות.

ביום 8 בספטמבר, 2025, אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') של דורסל ב.א.ז. ואסיפת בעלי המניות של החברה, אישרו את ההסדר.

ביום 15 באוקטובר, 2025 הושלם תהליך החלפת אגרות החוב, דורסל ב.א.ז. פרעה את יתרת הריבית שנצברה ממועד תשלום הריבית האחרון ועד ליום ההחלפה, זאת לפי הריבית הנקובה של האג"ח (סדרה ד') של דורסל ב.א.ז. בנוסף, עם ביצוע ההחלפה כאמור הכירה דורסל ב.א.ז. ברווח, של כ-2.8 מיליון ש"ח, לפני מס, כתוצאה ממדידה מחדש של ההתחייבות למחזיקי האגח.

דורסל החזקות בע"מ

נתונים נוספים בדבר מידע כספי נפרד

ג. אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה-המשך

הענקת אופציות לנושאי משרה בחברה

ביום 15 במאי 2025, אישרה האסיפה הכללית, וזאת בהמשך להחלטות ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, עדכון במדיניות התגמול של החברה באופן שיאפשר הענקת תגמול הוני לנושאי משרה בחברה.

בהתאם, אושרה הענקת אופציות לארבעה נושאי משרה בחברה. הענקת בפועל של 240,000 אופציות התבצעה ביום 13 ביולי, 2025. האופציות יבשילו ב-12 מנות שוות על פני 3 שנים. סך ההטבה שחושבה בגין האופציות הינה 1.7 מיליון ש"ח. הוצאות תשלום מבוסס מניות לתקופה הסתכמו ב-570 אלפי ש"ח.

ביום 19 באוקטובר, 2025 אישרה האסיפה הכללית הענקת נוספת לשני נושאי משרה בחברה, של 60,000 אופציות אשר התבצעה ביום 29 באוקטובר, 2025. האופציות יבשילו ב-9 מנות על פני שנתיים. סך ההטבה שחושבה בגין ההנפקה הנוספת היא 340 אלפי ש"ח.

הנפקת ניירות ערך סחירים

ביום 22 באפריל 2025 השלימה החברה הנפקה של ניירות ערך מסחריים (סדרה 1), שאינם רשומים למסחר, בהיקף של 50 מיליון ש"ח ע.נ. (להלן: "הנע"מ"). ההנפקה בוצעה לגופים מוסדיים המנויים בסעיף 15 לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 (להלן: "הרוכשים"), על פי הסכם מסגרת להשתתפות בהנפקת ניירות ערך מסחריים שאינם רשומים למסחר של החברה (להלן: "ההסכם"). קרן הנע"מ תפרע בתשלום אחד, בסוף תקופת הנע"מ, ביום 22.4.2026 (להלן: "התקופה הראשונה"). התקופה הראשונה ניתנת להארכה לתקופות נוספות של שנה כל אחת, ועד לתקופה כוללת של 5 שנים ממועד ההנפקה הראשונה, קרי, עד 21.4.2030. לחברה ולרוכשים, מוקנית הזכות לפירעון מוקדם (תחנות יציאה יומיות). הנע"מ יישאו ריבית (שקלית) בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.30% לשנה (נכון למועד ההנפקה 4.8%), הריבית תשולם ביום 22 באפריל של השנים 2026-2027 ולאחר מכן ביום 21 באפריל של השנים, 2028-2030 וזאת בגין התקופה שממועד התשלום הקודם ועד למועד התשלום בו משולמת הריבית. הנע"מ אינם מובטחים בבטוחות. ההסכם כולל עילות להעמדה לפירעון מיידי כמקובל בהסכמים מסוגו של ההסכם.

החברה עשתה שימוש בתמורת ההנפקה, להחלפת אשראי בנקאי קיים לזמן קצר, שעלותו גבוהה יותר, מהלך שתרם לקיטון בהוצאות המימון של החברה.

דורסל החזקות בע"מ

פרטים נוספים על התאגיד

דורסל החזקות בע"מ

פרטים נוספים על התאגיד

שם החברה : דורסל החזקות בע"מ (להלן: "החברה")

מס' חברה ברשם : 516597549

מס' החברה בבורסה : 2397

כתובת החברה : רחוב שחם 3, פתח תקוה 4951703

טלפון : 074-7122880

תאריך הדוח על המצב הכספי : 31 בדצמבר 2025

תאריך הדוח : 30 במרץ 2026

תקנה 10א: תמצית דוחות רווח והפסד רבעוניים

ראה סעיף 3 לדוח הדירקטוריון.

תקנה 10ג: שימוש בתמורת ניירות הערך

אין.

תקנה 11: רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות לתאריך הדוח על המצב הכספי

ערך מאזני מותאם אלפי ש"ח	עלות מתואמת, אלפי ש"ח	סה"כ ערך נקוב ש"ח	מס' מניות	סוג מניה	מס' המניה בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן: "הבורסה")	שם החברה
595,318	438,629	22,553,464	22,553,464	רגילות	-	דורסל (ב.א.ז) בע"מ
161,355	24,934	29.997	299,970	רגילות ויסוד	-	תורן חברה לפיתוח ונכסים בע"מ (להלן: "תורן")
45,900	30,754	2,400	2,400	רגילות	-	דורסל בונדז בע"מ
(33,860)	0.1 אלפי ליש"ט	100 ליש"ט	100	רגילות	-	Dorsel U.K
-	-	100 ליש"ט	100	רגילות	-	Dorsel U.K 1
-	-	100 ליש"ט	100	רגילות	-	Dorsel U.K 2
-	-	100 ליש"ט	100	רגילות	-	Dorsel U.K 3
-	-	100 ליש"ט	100	רגילות	-	Dorsel U.K 4
62,430	20,652	1,810,128	1,810,128	רגילות	-	קרית יבנה בע"מ
131,136	11,201	100	1,000	רגילות	-	לימסול מול בע"מ
(2,268)	-	1,000 יורו	1,000	רגילות	-	Dorsel Shuna
-	-	מניות ללא ע.נ.	50	רגילות	-	מעלות תרשיחא סנטר שותף כללי בע"מ

שיעור ההחזקה

שם החברה	בהון	בהצבעה	בסמכות למנות דירקטורים	שער בבורסה לתאריך המאזן
דורסל (ב.א.ז)	100%	100%	כל הדירקטורים	לא נסחרת
תורן	100%	100%	כל הדירקטורים	לא נסחרת
דורסל בונדז	100%	100%	כל הדירקטורים	לא נסחרת
Dorsel U.K	100%	100%	כל הדירקטורים	לא נסחרת
Dorsel U.K 1	100%	100%	כל הדירקטורים	לא נסחרת
Dorsel U.K 2	100%	100%	כל הדירקטורים	לא נסחרת
Dorsel U.K 3	100%	100%	כל הדירקטורים	לא נסחרת
Dorsel U.K 4	100%	100%	כל הדירקטורים	לא נסחרת
קרית יבנה	50%	50%	כמות זהה למינוי לכל צד	לא נסחרת
לימסול מול	50%	50%	כמות זהה למינוי לכל צד	לא נסחרת
Dorsel Shuna	75%	75%	שניים מתוך שלושה	לא נסחרת
מעלות תרשיחא סנטר שותף כללי	50%	50%	כמות זהה למינוי לכל צד	לא נסחרת

תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות בשנת הדיווח

אין

תקנה 13: הכנסות של חברות בנות וכלולות מהותיות והכנסות החברה מהן לתאריך הדוח על המצב הכספי

הכנסות (הוצאות) החברה מריבית, אלפי ש"ח		הכנסות החברה מדמי ניהול, אלפי ש"ח		דיבידנד	רווח (הפסד)			שם החברה
אחרי 31/12/25	עד 31/12/25	אחרי 31/12/25	עד 31/12/25		אחרי מס	סכום הנובע מרווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה והוכר ברווח והפסד לפני מס בתקופה	לפני מס	
-	1,265	750	3,000	17,000 אלפי ש"ח	97,908 אלפי ש"ח	12,668 אלפי ש"ח	104,740 אלפי ש"ח	דורסל (ב.א.ז)
-	-	-	-	-	-	-	-	מעלות תרשיחא סנטר שותף כללי
234	141	318	1,272	-	26,598 אלפי ש"ח	13,221 אלפי ש"ח	34,262 אלפי ש"ח	תורן
-	-	253	1,015	2,000 אלפי ש"ח	8,021 אלפי ש"ח	1,730 אלפי ש"ח	10,504 אלפי ש"ח	דורסל בונדד
241	965	-	-	-	(3) אלפי ליש"ט	-	(3) אלפי ליש"ט	Dorsel U.K
-	-	-	-	-	152 אלפי ליש"ט	(584) אלפי ליש"ט	224 אלפי ליש"ט	Dorsel U.K 1
166	665	-	-	-	148 אלפי ליש"ט	-	197 אלפי ליש"ט	Dorsel U.K 2
122	491	-	-	-	(453) אלפי ליש"ט	(665) אלפי ליש"ט	(383) אלפי ליש"ט	Dorsel U.K 3
197	790	-	-	-	203 אלפי ליש"ט	-	263 אלפי ליש"ט	Dorsel U.K 4
-	64	225	1,400	2,000 אלפי ש"ח	8,698 אלפי ש"ח (*)	3,768 אלפי ש"ח (*)	11,680 אלפי ש"ח (*)	קרית יבנה
621	3,076	60	240	-	101,944 אלפי ש"ח (*)	102,939 אלפי ש"ח (*)	128,404 אלפי ש"ח (*)	לימסול מול
172	690	-	-	-	(256) אלפי יורו (*)	-	(256) אלפי יורו (*)	Dorsel Shuna

(*) נתונים לפי 100%

תקנה 20: מסחר בבורסה - ניירות ערך שנרשמו למסחר - מועדי וסיבות הפסקת המסחר

אין

תקנה 21:

תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה

להלן פירוט תגמולים שניתנו במהלך שנת 2025 לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה, ואשר ניתנו לו בקשר עם כהונתו בחברה (באלפי ש"ח), וכן תגמולים לבעלי עניין אחרים (למעט דח"צים) שאינם בין חמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר כאמור:

סה"כ	תגמולים אחרים				תגמולים בעבור שירותים						פרטי מקבל התגמולים				
	אחרות	גמול דירקטורים	דמי שכירות	ריבית	עמלה	דמי ייעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות	מענקים	שכר	שיעור החזקה בהון התאגיד	היקף משרה	תפקיד	שם	מס'
2,186	39	-	-	-	-	-	1,547	-	600	-	ראה תקנה 21 להלן	ראה תקנה 22 להלן	מנכ"ל	גבריאל בוגנים	1
1,529	-	95	-	-	-	-	984	216	235	-	-	-	דירקטור משנה למנכ"ל ומנהל פיתוח עסקי	אייל בוגנים	2
1,534	103	-	-	-	-	-	-	216	310	905	0.19%	ראה תקנה 22 להלן	משנה למנכ"ל וסמנכ"ל נכסים	מעוז חן	3
1,523	97	-	-	-	-	-	-	216	295	915	-	ראה תקנה 22 להלן	סמנכ"ל כספים	ליאור סום	4
1,224	-	-	-	-	-	-	-	216	260	773	-	ראה תקנה 22 להלן	סמנכ"ל, האחראית על הנושאים המשפטיים	גילת אלגר	5
305	-	306	-	-	-	-	-	-	-	-	-	ראה תקנה 21 להלן	יו"ר דירקטוריון	יצחק זינגר	6
95	-	95	-	-	-	-	-	-	-	-	0.2%	ראה תקנה 22 להלן	דירקטור	ארז בוגנים	7
94	-	94	-	-	-	-	-	-	-	-	-	ראה תקנה 22 להלן	דירקטורית	אסתר בוגנים	8

תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה (המשך)

החברה שילמה בשנת 2025 שכר והוצאות נלוות לכלל הדירקטורים של החברה בגין כהונתם בסך של כ- 800 אלפי ש"ח. הגמול השנתי וגמול השתתפות בישיבה לדירקטורים של החברה, אינו עולה על הסכום הקבוע בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 (להלן: "תקנות הגמול"), ולרבות לדירקטורים שהינם קרוביו של בעל השליטה, ראו תקנה 22 להלן.

לאחר תאריך הדוח, ביום 18 בפברואר, 2026, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, גמול שנתי וגמול השתתפות בישיבות לגבי אסתר בוגנים, רעייתו של מר גבריאל בוגנים, בעל השליטה בחברה ומנכ"ל החברה ולה"ה אייל בוגנים וארז בוגנים, בניו בגין כהונתם כדירקטורים בחברה, בגובה ה"סכומים המירביים" המפורטים בתוספת השנייה והשלישית, לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס - 2000 (להלן: "תקנות הגמול"), כפי שיהיו מעת לעת ובהתחשב בין היתר בדרגת ההון העצמי של החברה. אישור ועדת התגמול והדירקטוריון להגדלת הגמול המשולם לדירקטורים האמורים לסכומים המירביים האמורים בתקנות הגמול, כאמור לעיל, ניתן בכפוף לאישור האסיפה הכללית של בעל המניות להארכת כהונתם של הדירקטורים החיצוניים המכהנים, עוה"ד עמית דרורי בריקמן וגדעון פרייטג, לתקופת כהונה נוספת, ובתוך כך, להגדלת הגמול המשולם להם לסכומים המירביים כאמור, אישור שהתקבל ביום 29.3.2026.

לפרטים אודות התקשרות החברה עם מר גבריאל בוגנים, בתפקידו כמנכ"ל החברה וכן לפרטים אודות התקשרות החברה עם מר אייל בוגנים, המכהן כדירקטור בחברה וכמשנה למנכ"ל לפיתוח עסקי בחברה ועם עו"ד גילת אלגר, המכהנת כסמנכ"ל האחראית על הנושאים המשפטיים בחברה, ראו תקנה 22 להלן.

מר יצחק זינגר

ביום 11 במאי, 2023 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה שינוי בתנאי כהונתו של מר יצחק זינגר כיו"ר דירקטוריון החברה, באופן שמר זינגר יהיה זכאי לגמול שנתי קבוע בסך 220,000 ש"ח לשנה (בתוספת מע"מ, כנגד חשבונית מס כדין). הגמול השנתי יהיה קבוע, כאמור, וללא תלות בכמות הישיבות.

לפרטים נוספים, לרבות לרבות לנימוקי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בדבר אישור ההתקשרות, ראו דיווחים מידיים מיום 7 במאי, 2023, מס' אסמכתא 2023-01-041380 ומיום 14 במאי 2023 מס' אסמכתא: 2023-01-050994, (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

עד ליום 19 בנובמבר, 2025, כיהן מר זינגר גם כיו"ר דירקטוריון דורסל באז והיה זכאי לגמול דירקטורים, כפי ששולם ליתר חברי הדירקטוריון.

מר מעוז חן

מר מעוז חן מכהן כמשנה למנכ"ל וכסמנכ"ל נכסים בחברה. מר חן זכאי לתנאים נוספים שאינם חורגים מהמקובל (לרבות רכב), אשר שווי המס בגינו משולם על ידי החברה, וטלפון נייד). כמוכן זכאי מר חן למענק בשיעור 0.5% מתוך הרווח הנקי של דורסל באז, בניכוי

רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה והשפעת המס בגינם.
לאחר תאריך הדוח, ביום 18.2.2026 אישר דירקטוריון החברה כי מר מעוז חן יהיה זכאי, עבור שנת 2026, למענק מותנה ביצועים בשיעור של 0.5% מהרווח המאוחד הנקי של החברה (ולא של דורסל באז, כפי שהיה עד וכולל שנת 2025), על בסיס הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים והמבוקרים של החברה. בחישוב הרווח לצורך מתן המענק, לא יילקחו בחשבון שיעור נכסים והשפעת המס בגינם. סכום המענק לא יעלה בכל מקרה על 350 אלפי ש"ח, ומר חן לא יהיה זכאי בגין המענק להפרשות סוציאליות. תנאי לזכאות למענק הוא שהרווח הנקי השנתי של החברה לא יפחת מ-12 מיליון ש"ח. במידה ובשנה נתונה, החברה תרשום הפסד (להלן: "ההפסד המועבר"), יועבר ההפסד המועבר לשנה העוקבת ויגרע מן הרווח השנתי או יתווסף להפסד השנתי של השנה העוקבת, לפי העניין, לצורך חישוב המענק השנתי בשנה העוקבת, וכך גם בשנים שלאחר השנה העוקבת. המענק לא ישולם עד אשר ההפסד המועבר יקוזז במלואו.

בנוסף לתנאי הכהונה שלו בחברה, מר מעוז חן מקבל מדי שנה מחברת הבת קרית יבנה בע"מ, מענק בסך של 75 אלפי ש"ח.

בחודש יולי 2025, בהמשך לאישור דירקטוריון החברה מיום 24.3.2025, לאחר שקבל את המלצת ועדת התגמול של החברה, הקצתה החברה למר מעוז חן 60,000 אופציות, שאינן סחירות ואינן ניתנות להעברה, הניתנות למימוש ל-60,000 מניות רגילות של החברה, במחיר מימוש של 16.86 ש"ח. לפרטים אודות הקצאת האופציות האמורה ראו דוח מידי בדבר זימון אסיפה כללית מיום 6.4.2025 (אסמכתא: 2025-01-025215) ומיום 11.5.2025 (אסמכתא: 2025-01-032929 הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה).

הדירקטוריון בחן את התגמול המשולם למר מעוז חן ומצא כי הוא אינו חורג ממדיניות התגמול של החברה.

מר ליאור סום

ליאור סום מכהן כסמנכ"ל הכספים של החברה. מר ליאור סום זכאי לתנאים נוספים שאינם חורגים מהמקובל (לרבות רכב, אשר שווי המס בגינו משולם על ידי החברה וטלפון נייד). כמו כן זכאי ליאור סום למענק בשיעור של 0.5% מהרווח המאוחד הנקי של דורסל באז על בסיס הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים והמבוקרים, בניכוי רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה והשפעת המס בגינם.

לאחר תאריך הדוח, ביום 18.2.2026 אישר דירקטוריון החברה למר ליאור סום, בהמשך לאישור ועדת התגמול, מענק בשיקול דעת בסך 60 אלפי ש"ח. מר סום לא יהיה זכאי בגין המענק להפרשות סוציאליות.

כמו כן יהיה מר ליאור סום זכאי, עבור שנת 2026, למענק מותנה ביצועים בשיעור של 0.5% מהרווח המאוחד הנקי של החברה (ולא של דורסל באז, כפי שהיה עד וכולל שנת 2025) על בסיס הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים והמבוקרים של החברה. בחישוב הרווח לצורך מתן המענק, לא יילקחו בחשבון רווחי/הפסדי שיעור נכסים והשפעת המס בגינם. תקרת המענק תוגבל בהתאם לתנאי מדיניות התגמול של החברה, והוא לא יהיה זכאי בגין המענק להפרשות סוציאליות. תנאי לזכאות למענק הוא שהרווח הנקי השנתי של החברה לא יפחת מ-12 מיליון ש"ח. במידה ובשנה נתונה, החברה תרשום הפסד (להלן: "ההפסד

המועבר"), יועבר ההפסד המועבר לשנה העוקבת ויגרע מן הרווח השנתי או יתווסף להפסד השנתי של השנה העוקבת, לפי העניין, לצורך חישוב המענק השנתי בשנה העוקבת, וכך גם בשנים שלאחר השנה העוקבת. המענק לא ישולם עד אשר ההפסד המועבר יקוזז במלואו. הדירקטוריון בחן את התגמול המשולם למר ליאור סום ומצא כי הוא אינו חורג ממדיניות התגמול של החברה.

בחודש יולי 2025, בהמשך לאישור דירקטוריון החברה מיום 24.3.2025, לאחר שקבל את המלצת ועדת התגמול של החברה, הקצתה החברה למר ליאור סום 60,000 אופציות, שאינן סחירות ואינן ניתנות להעברה, הניתנות למימוש ל-60,000 מניות רגילות של החברה, במחיר מימוש של 16.86 ש"ח. לפרטים אודות הקצאת האופציות האמורה ראו דוח מידי בדבר זימון אסיפה כללית מיום 6.4.2025 (אסמכתא: 2025-01-025215) ומיום 11.5.2025 (אסמכתא: 2025-01-032929 הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה

תקנה 21א':

השליטה בחברה

בעל השליטה בחברה הינו מר גבריאל בוגנים, המחזיק, למועד פרסום הדוח, בכ- 49.63% מהון המניות המונפק והנפרע של דורסל החזקות ובכ- 52.83% מזכויות ההצבעה בה, במישרין וכן בעקיפין באמצעות חברות פרטיות בשליטתו המלאה. לאור האמור, החברה רואה במר גבריאל בוגנים כבעל השליטה בחברה

תקנה 22:

עסקאות עם בעלי שליטה

עסקאות המנויות בסעיף 270 (4) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות")

1. התקשרות החברה עם מר גבריאל בוגנים - מנכ"ל החברה

מר גבריאל בוגנים, בעל השליטה בחברה, מכהן כמנכ"ל החברה. ביום 8 באוקטובר, 2023 אישרה האסיפה הכללית של החברה את התקשרות החברה עם מר בוגנים (באמצעות ג.א.ב.א. פעילים ביעוץ לשווק בינלאומי בע"מ) (להלן: "**חברת הניהול**"), חברת ניהול בבעלותו ובשליטתו המלאה של מר בוגנים), בהסכם על פיו יינתנו לחברה ולחברה הבת דורסל באז, שירותי המנכ"ל על ידי מר בוגנים, לתקופה בת שלוש שנים, בתוקף החל מ 1 ביולי, 2023 ובמקביל, מתאריך זה הופסקה ההתקשרות של דורסל באז עם מר בוגנים, בתפקידו כמנכ"ל, שהיתה בתוקף עד למועד זה.

תנאי הכהונה שאושרו הם כדלהלן:

- (1) בהנחה של היקף משרה מלאה, החברה תשלם לחברת הניהול שבבעלות מר בוגנים דמי ניהול חודשיים בסך 150,000 ש"ח ("דמי הניהול החודשיים"), בתוספת מע"מ.
- (2) סכום זה יהיה צמוד למדד המחירים לצרכן ויעודכן אחת שנה באופן שכלל שמדד המחירים שיהיה ידוע בתום שנה או בתום שנתיים ממועד כניסתו לתוקף של הסכם הניהול, לפי העניין, יהיה גבוה מהמדד שהיה ידוע במועד כניסתו לתוקף של הסכם הניהול, לסכום דמי הניהול החודשיים לשנה המתחילה בתום שנה או בתום שנתיים ממועד כניסתו לתוקף של הסכם הניהול, לפי העניין, יתווספו הפרשי הצמדה כאמור ("**הצמדה למדד**").

(3) בשלב הראשון, היקף המשרה של מר בוגנים יעמוד על 70%, כפי שהיה עד כה במסגרת ההתקשרות הנוכחית. בהתאם, סכום דמי הניהול החודשיים בפועל יעמוד על 105,000 ש"ח, בתוספת מע"מ והצמדה למדד (ככל שתהיה). ככל שצרכי החברה ו/או חברת הבת יצריכו היקף משרה העולה על 70%, סכום דמי הניהול יגדל בהתאמה להיקף המשרה כפי שיאושר על ידי דירקטוריון החברה, ובכל מקרה לא יותר מאשר 150,000 ש"ח, בתוספת מע"מ ובתוספת הצמדה למדד (ככל שתהיה).

החל מחודש אוגוסט 2025 היקף המשרה של מר בוגנים עומד על 100%.

(4) החברה (או חברת הבת) תעמיד לרשות מר בוגנים רכב מנהלים ותישא בכל ההוצאות בגינו ובגין השימוש בו ובלבד שעלות זו לא תעלה על סך של 16,000 ש"ח בחודש בחישוב שנתי, בתוספת הצמדה למדד (ככל שתהיה). בחישוב תקרת העלות לא יילקחו בחשבון הוצאות פחת וכן מע"מ, ככל שחל על ההוצאות או חלקן.

(5) מר בוגנים יהיה זכאי להמשיך ולקבל מהחברה ומחברת הבת התחייבות לשיפוי, בהיקף זהה להתחייבויות לשיפוי שניתנו לו על ידי החברה ועל ידי חברת הבת, ואשר אושרו לאחרונה במסגרת התשקיף (ביחס לחברה) ובמסגרת ההתקשרות הנוכחית (ביחס לחברת הבת).

(6) מר בוגנים ימשיך להיכלל בהסדרי ביטוח של אחריות דירקטורים ונושאי משרה המקובל בחברה ו/או בחברת הבת, לפי העניין, כפי שיהיו מעת לעת, ולכל אורך תקופת ההתקשרות.

(7) בנוסף, מר בוגנים יהיה זכאי כי החברה (או חברת הבת) תישא בהוצאותיו בגין מילוי תפקידו בחברה (ולחלופין הוא יהיה זכאי להחזר הוצאות שיוציא בפועל). לעניין זה "הוצאות" - הוצאות, מכל מין וסוג שהוא, אשר יוצאו על ידי מר בוגנים (או שהחברה (או חברת הבת) תישא בהן ישירות, כאמור) בגין תפקידו בחברה ו/או בחברת הבת, ובכלל אלה הוצאות אירוח, נסיעות, כנסים, טלפון, אינטרנט, עיתונות, ספרות מקצועית, דמי חברות בארגון מקצועי, לינה (בארץ ומחוצה לה) ולרבות הוצאות נסיעה לחו"ל, לרבות במחלקת עסקים וכן הוצאות שהייה (אש"ל).

(8) בנוסף, מר בוגנים יהיה זכאי למענק שנתי מותנה ביצועים, ("המענק") אשר יחושב באופן הבא:

(א) המענק השנתי יבוסס מדי שנה על הרווח הממוצע הנע בשלוש השנים האחרונות.

(ב) המענק יחושב באופן לינארי כך שרווח שנתי בסך 70% מהרווח הממוצע הנע בשלוש השנים האחרונות, לא יזכה במענק ורווח שנתי בגובה של 110% או יותר מהממוצע הנע בשלוש השנים האחרונות יזכה במלוא המענק (לשם הדוגמא: רווח שנתי בסך 80% מהרווח הממוצע בשלוש השנים האחרונות יזכה ב-25% מסך המענק המקסימלי).

(ג) יובהר כי לא ישולמו מענקים בגין שנה מסויימת ככל והרווח הנקי של החברה באותה שנה יפחת מ-12 מיליון ש"ח.

(ד) המענק יוגבל בתקרה שנתית בסך 600,000 ש"ח, בתוספת מע"מ ובתוספת הצמדה למדד (ככל שתהיה), ללא תלות בהיקף המשרה של מר בוגנים ("המענק המקסימלי").

(ה) הרווח לצורך חישוב המענק (להבדיל מהרווח לעניין ס"ק (ג) לעיל) יהיה רווח לאחר מס בניכוי רווחי שיערוך והשפעת המס בגינם.

(ו) מובהר כי במקרה בו תסתיים ההתקשרות עם מר בוגנים במהלך שנה קלנדרית, יחושב המענק שישולם לו עבור אותה שנה, בהתאם לחלק היחסי של תקופת ההסכם באותה שנה בה היה ההסכם בתוקף. חישוב המענק יעשה על פי הדוחות הכספיים שיתפרסמו בגין הרבעון שבו נכלל מועד סיום ההסכם, והכל בשינויים המחוייבים (לרבות לעניין חישוב תקרת המענק).

(ז) המענק השנתי ישולם למר בוגנים מדי שנה, בתוך 30 יום לאחר החתימה על הדוח הכספי השנתי. החברה תהיה רשאית לשלם למר בוגנים מקדמות על חשבון המענק (שתחושבנה בהתאם לדוחות הכספיים הרבעוניים של החברה) ובלבד שאם יסתבר, בהתאם לדוחות הכספיים השנתיים, כי בחישוב שנתי שולם למר בוגנים מענק ביתר, מר בוגנים ישיב לחברה (עד המועד הקבוע לעיל כמועד תשלום המענק השנתי) את הסכום ששולם לו ביתר.

(ח) ככל שישתבר כי סכום מענק או חלק ממנו ששולם למר בוגנים חושב על בסיס נתונים שהתבררו לאחר מכן כמוטעים והוצגו מחדש בדוחות הכספיים של החברה (Restatement), תוך פרק זמן של 3 שנים ממועד תשלום הסכום הרלוונטי, ישיב מר בוגנים לחברה, או תשלם החברה למר בוגנים, לפי העניין, את ההפרש בין הסכום שקיבל לסכום שהיה זכאי לו עקב התיקון האמור (תוך שקלול הפרשים, ככל שקיימים, בתשלומים וחבויות מס החלים על מר בוגנים ו/או ששולמו על ידו). יובהר כי השבה כאמור לא תחול במקרה של הצגה מחדש של דוחותיה הכספיים של החברה הנובעת מהשפעה מצטברת של שינוי מדיניות חשבונאית בעקבות שינוי בתקינה החשבונאית ו/או בכללי הדיווח לאחר מועד פרסום הדוחות הכספיים הרלוונטיים ובלבד שלא ייווצר מצב לפיו מר בוגנים יהיה זכאי לכפל מענק בגין אותם רווחים שייווצרו לחברה על פי דוחותיה הכספיים. החברה תהא רשאית לקזז את סכום ההשבה המגיע לה כאמור מכל סכום שעליה לשלם למר בוגנים (גם במקרה בו נסתיימה העסקתו בחברה).

תנאי הכהונה אשר אושרו הינם בהתאם למדיניות התגמול של החברה.

לפרטים נוספים אודות הסכם הניהול, לרבות לפירוט מלא של מנגנון המענק וכן לנימוקי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה לאישור התקשרות החברה בהסכם הניהול, ראה דיווחים מיידיים מיום 31 באוגוסט, 2023 מס' אסמכתא 2023-01-2023

101481 ומיום 8 באוקטובר, 2013 מס' אסמכתא: 113976-01-2023 (המידע נכלל בדוח זה על דרך ההפניה).

עלות העסקתו של מר גבריאל בוגנים בשנת 2025 עמדה על סך של 2,186 אלפי ש"ח. הדירקטוריון בחן את התגמול המשולם למר גבריאל בוגנים ומצא כי הוא תואם את מדיניות התגמול של החברה.

2. התקשרות החברה עם מר אייל בוגנים - משנה למנכ"ל לפיתוח עסקי

ביום 19 באוקטובר, 2025, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, זאת לאחר אישור וועדת התגמול ודירקטוריון החברה את עדכון תנאי הכהונה של מר אייל בוגנים בדורסל באז, בתוקף מיום 1.11.2025 ולמשך שלוש שנים, (עד וכולל יום 31.10.2028) כדלהלן: דמי ניהול חודשיים בסך 95,000 ש"ח (סכום זה לוקח בחשבון וכולל גם את כל התנאים וההטבות המקובלים לעובדים - הפרשה לפנסיה, הפרשה לקרן השתלמות וכו') ובנוסף, תשלום חלף העמדת רכב בסך חודשי של 8,000 ש"ח (ובסה"כ 103,000 ש"ח), חלף סכום של 78,000 ש"ח לחודש, אשר היו בתוקף, עובר ליום האישור כאמור. כל התשלומים האמורים ישולמו בתוספת מע"מ כדין והם יהיו צמודים למדד המחירים לצרכן ויעודכנו אחת לשנה. מר בוגנים זכאי להחזר הוצאות ולדמי אש"ל ואירוח בארץ ובחו"ל, בהתאם לקבלות והוצאות בפועל, ועל פי נהלי החברה ודורסל באז. מר בוגנים זכאי להיכלל בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה ושל דורסל בו והמשיך לקבל התחייבות לשיפוי, בהיקף זהה להתחייבויות לשיפוי שניתנו לו על ידי החברה ועל ידי דורסל באז.

בנוסף, מר בוגנים זכאי למענק שנתי מותנה ביצועים שיעמוד על סך של 0.5% מהרווח הנקי של החברה בכל שנה קלנדרית (החישוב על פי רווחי החברה יהיה בתוקף החל משנת 2026 ואילך. עבור שנת 2025 המענק ימשיך להיות מחושב מהרווח הנקי של דורסל באז), בניכוי רווחי שיערוך והשפעת המס בגינם. מובהר כי סכום המענק השנתי לא יעלה בכל מקרה על 350 אלף ש"ח. בגין המענק, מר בוגנים לא זכאי להפרשות סוציאליות.

יובהר כי לא ישולמו מענקים בגין שנה מסויימת ככל והרווח הנקי של דורסל באז (או החברה, לפי הענין) באותה שנה יפחת מ-12 מיליון ש"ח. כמו כן במידה ובשנה נתונה דורסל באז (או החברה, לפי הענין) תרשום הפסד (להלן: "ההפסד המועבר"), יועבר ההפסד המועבר לשנה העוקבת וייגרע מהרווח השנתי או יתווסף להפסד השנתי של השנה עוקבת, לפי העניין, לצורך חישוב המענק השנתי בשנה העוקבת וכך גם בשנים שלאחר השנה העוקבת. המענק לא ישולם עד אשר הפסד המועבר יקוזז במלואו.

בנוסף במסגרת אישור הסכם ההעסקה כאמור הוקצו למר בוגנים 30,000 אופציות, שאינן סחירות ואינן ניתנות להעברה, הניתנות למימוש ל 30,000 מניות רגילות של החברה, במחיר מימוש של 18.88 ש"ח, זאת בנוסף להקצאה של 60,000 אופציות, הניתנות למימוש ל 60,000 מניות רגילות של החברה, במחיר מימוש של 16.86 ש"ח לכל מניה, שבוצעה לאחר שהתקבל על כך אישור האסיפה הכללית של בעלי המניות מיום

15 במאי, 2025, כמפורט בדוחות מיידיים מיום 11 במאי, 2025 (אסמכתא: 2025-01-032929) ומיום 15 במאי, 2025 (אסמכתא 034327-01-2025).

לפרטים נוספים אודות הסכם ההעסקה, לרבות לפירוט מלא של מנגנון המענק וכן לנימוקי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה לאישור התקשרות החברה בהסכם הניהול המעודכן, ראה דיווח מיידי מיום 25 בספטמבר 2025, (מס' אסמכתא: 2025-01-071791), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

עלות העסקתו של מר אייל בוגנים בשנת 2025 עמדה על סך של 1,529 אלפי ש"ח.

הדירקטוריון בחן את התגמול המשולם למר אייל בוגנים ומצא כי הוא תואם את מדיניות התגמול של החברה.

3. התקשרות עם עו"ד גילת אלגר - סמנכ"ל אחראית על נושאים משפטיים

ביום 19 באוקטובר, 2025, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, זאת לאחר אישור וועדת התגמול ודירקטוריון החברה את עדכון תנאי העסקתה של הגברת גילת אלגר, בדורסל באז, בתוקף מיום 1.11.2025 ולמשך שלוש שנים, (עד וכולל יום 31.10.2028), באופן ששכרה החודשי ברוטו יעמוד על 59,000 ש"ח (במקום 42,000 ש"ח לחודש על פי תנאי ההתקשרות הקודמת), בנוסף, תהיה זכאית לתשלום חודשי בסך 8 אלפי ש"ח נוספים (5 אלפי ש"ח בהסכם הקודם), חלף העמדת רכב, (בגין תשלום נוסף זה, לא תהיה זכאית להפרשות סוציאליות). כל התשלומים האמורים ישולמו בתוספת מע"מ כדין והם יהיו צמודים למדד המחירים לצרכן ויעודכנו אחת לשנה. גבי אלגר זכאית להחזר הוצאות ולדמי אש"ל ואירוח בארץ ובחו"ל, בהתאם לקבלות והוצאות בפועל, ועל פי נהלי החברה ודורסל באז וכן היא זכאית להיכלל בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה ושל דורסל באז ולקבל התחייבות לשיפוי, בהיקף זהה להתחייבויות שניתנו לה על ידי החברה ועל ידי דורסל באז.

בנוסף, הגבי אלגר זכאית למענק שנתי מותנה ביצועים שיעמוד על סך של 0.5% מהרווח הנקי של החברה בכל שנה קלנדרית (החישוב על פי רווחי החברה יהיה בתוקף החל משנת 2026 ואילך. עבור שנת 2025 המענק ימשיך להיות מחושב מהרווח הנקי של דורסל באז), בניכוי רווחי שיערוך והשפעת המס בגינם. מובהר כי סכום המענק השנתי לא יעלה בכל מקרה על 350 אלף ש"ח. בגין המענק, גבי אלגר לא זכאית להפרשות סוציאליות.

יובהר כי לא ישולמו מענקים בגין שנה מסויימת ככל והרווח הנקי של דורסל באז (או החברה, לפי הענין) באותה שנה יפחת מ-12 מיליון ש"ח. כמו כן במידה ובשנה נתונה דורסל באז (או החברה, לפי הענין) תרשום הפסד (להלן: "ההפסד המועבר"), יועבר ההפסד המועבר לשנה העוקבת וייגרע מהרווח השנתי או יתווסף להפסד השנתי של השנה עוקבת, לפי העניין, לצורך חישוב המענק השנתי בשנה העוקבת וכך גם בשנים שלאחר השנה העוקבת. המענק לא ישולם עד אשר הפסד המועבר יקוזז במלואו.

בנוסף במסגרת אישור הסכם ההעסקה כאמור הוקצו לגבי אלגר 30,000 אופציות, שאינן סחירות ואינן ניתנות להעברה, הניתנות למימוש ל 30,000 מניות רגילות של החברה, במחיר מימוש של 18.88 ש"ח, זאת בנוסף להקצאה של 60,000 אופציות,

הניתנות למימוש ל 60,000 מניות רגילות של החברה, במחיר מימוש של 16.86 ש"ח לכל מניה, שבוצעה לאחר שהתקבל על כך אישור האסיפה הכללית של בעלי המניות מיום 15 במאי, 2025, כמפורט בדוחות מיידיים מיום 11 במאי, 2025 (אסמכתא: 2025-01-032929) ומיום 15 במאי, 2025 (אסמכתא 032929-01-2025).

לפרטים נוספים אודות הסכם ההעסקה, לרבות לפירוט מלא של מנגנון המענק וכן לנימוקי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה לאישור התקשרות החברה בהסכם הניהול המעודכן, ראה דיווח מיידית של החברה, מיום 25 בספטמבר 2025, (מס' אסמכתא: 2025-01-071791), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

עלות העסקתה של גבי גילת בוגנים בשנת 2025 עמדה על סך של 1,224 אלפי ש"ח. הדירקטוריון בחן את התגמול המשולם לגבי גילת אלגר ומצא כי הוא תואם את מדיניות התגמול של החברה.

4. מתן גמול לדירקטורים שהינם קרובים של בעל השליטה בחברה

ה"ה אסתר בוגנים, ארז בוגנים ואייל בוגנים, רעייתו ובניו של מר גבריאל בוגנים, מנכ"ל החברה ובעל השליטה בה (להלן בסעיף זה: "הקרובים"), זכאים לגמול דירקטורים בגובה "הסכומים הקבועים" המפורטים בתוספת השנייה והשלישית לתקנות הגמול, והכל בהתאם לאישור דירקטוריון החברה (לאחר קבלת אישור ועדת התגמול) בהתאם לתקנה 1ב(א)(3) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 (להלן: "תקנות ההקלות"). לאחר תאריך הדוח, ביום 18 בפברואר, 2026, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה תשלום גמול שנתי וגמול השתתפות בישיבות (להלן ביחד: "הגמול") לקרובים, בגין כהונתם כדירקטורים בחברה, בגובה "הסכומים המירביים" המפורטים בתוספת השנייה והשלישית, לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס - 2000 (להלן: "תקנות הגמול"), כפי שיהיו מעת לעת ובהתחשב בין היתר בדרגת ההון העצמי של החברה, בהתאם לתקנה 1ב(א)(3) לתקנות ההקלות. בהתאם להוראות חוק החברות, התשנ"ט - 1999, ההחלטה תיוותר בתוקף עד ליום 25.3.2029 (3 שנים ממועד תוקף האישור הקודם).

כמו ימשיכו הקרובים להיכלל בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה הקיימת

לפרטים ראה דוח מיידית מיום 19 בפברואר, 2026 (אסמכתא: 2026-01-16232) הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

5. שיפוי וביטוח

לפרטים אודות התחייבות לשיפוי ופוליסת ביטוח אחריות נושאי משרה, שהוענקו לדירקטורים ונושאי משרה בחברה, לרבות לבעל השליטה וקרוביו, ראה תקנה 29א' להלן.

עסקאות אחרות

1. הסכם שכירות עם סינאל מלל פייוויי בע"מ ("סינאל")

בהתאם לאישורים שהתקבלו בוועדת הביקורת ובדירקטוריון החברה, סינאל, חברה ציבורית, אשר במועד ההתקשרות, נמצאה בשליטתו של מר גבריאל בוגנים, בעל השליטה בחברה, שכרה מהחברה עד ליום 30 ביוני, 2025 שטח משרדים של כ- 1,088 מ"ר ומחסנים של כ- 94 מ"ר, במבנה א' - המדע 2 באזור התעשייה ביקנעם, תמורת שכר דירה חודשי של כ- 71 אלפי ש"ח צמוד למדד המחירים לצרכן ובתוספת מע"מ.

2. עדכון ואישור מדיניות תגמול

למדיניות התגמול של החברה, עדכונה ואישורה ראו דוח מידי בדבר זימון אסיפה כללית מיום 6.4.2025 (אסמכתא: 2025-01-025215) ודוח מתקן לו מיום 11.5.2025 (אסמכתא: 2025-01-032929) ודוח מידי בדבר תוצאות האסיפה הכללית מיום 15.5.2025 (אסמכתא: 2025-01-034327) הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

תקנה 24:

החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה

לפרטים אודות מניות החברה המוחזקות בידי בעלי עניין או נושאי משרה בכירה בחברה למועד פרסום דוח זה, ראה דיווח מידי על מצבת החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה מיום 27.2.2026 (אסמכתא: 2026-01-018548), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

תקנה 24א:

הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים

לפרטים אודות ההון הרשום, ההון המונפק וניירות ערך המירים, ראו דיווח מידי מיום 1.1.2026 (אסמכתא: 2026-01-000119), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה. בדבר יתרת מניות רדומות שנוצרו לאחר מועד הדוח האמור, ראו דיווח מידי מיום 27.2.2026 (אסמכתא: 2026-01-018542), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

תקנה 24ב:

מרשם בעלי המניות

לפרטים אודות מרשם ניירות הערך של החברה, ראה דיווח מידי מיום 1.1.2026 (אסמכתא: 2026-01-000119) הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה. בדבר יתרת מניות רדומות שנוצרו לאחר מועד הדוח האמור, ראו דיווח מידי מיום 27.2.2026 (אסמכתא: 2026-01-018542), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

תקנה 25א:

מען החברה

רחוב שחם 3, פתח תקוה 4951703

074-7122880

דואר אלקטרוני: Idit@dorsel.co.il

תקנה 26: הדירקטורים של החברה במועד פרסום הדוח

מס'	שם הדירקטור	מספר ת.ז.	תאריך לידה	מענו להמצאת כתיבי בי-דין	נתינות	חברות בוועדה או ועדות של הדירקטוריון	דירקטור בלתי תלוי / דירקטור חיצוני	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית	תפקיד שמלא כעובד החברה, של חברה בת שלה, או של חברה קשורה של בעל עניין בה	התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור של החברה	השכלה	עיסוק ב- 5 שנים האחרונות ופירוט תאגידים בהם משמש כדירקטור	בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה
1.	יצחק זינגר (יו"ר)	003833993	14.07.1946	יהודה עמיחי 3, הרצליה	ישראלית	לא	לא	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	אין	12.7.2006	בוגר תואר ראשון (B.A.) בכלכלה וחשבונאות – אוני' תל אביב, רו"ח מוסמך. חברות הבאות: "ניץ" שירותי ניהול בע"מ, דלק - סן מיחזור בע"מ, כימי סן בע"מ, כימי-סן סחר (2017) בע"מ, בית בכפר בע"מ. החל מדצמבר 2025 דירקטור בלתי תלוי באלקטרה מוצרי צריכה בע"מ	לא	
2.	אייל בוגנים	036407963	10.6.1979	אלמוג 23 רמת גן	ישראלית	לא	לא	לא	דירקטור וכן משנה למנכ"ל ומנהל פיתוח עסקי בחברה	12.04.2022	בעל תואר ראשון (B.A.) מדעי ההתנהגות - המכללה למנהל; מוסמך (M.B.A.) מנהל עסקים - המכללה למנהל.	כן. בנם של ה"ה גבריאל ואסתר בוגנים, ואחיהם של ארז בוגנים וגילת אלגר	
3.	אסתר בוגנים	051345098	2.7.1952	הגבעה 51 סביון	ישראלית	לא	לא	לא	דירקטורית בסינאל	27.11.2022	בעלת תואר ראשון (B.A.) במינהל עסקים	כן. רעייתו של מר גבריאל בוגנים, ואימם של ה"ה ארז בוגנים, אייל בוגנים וגילת אלגר	
4	עו"ד גדעון פרייטג	04554683	10.11.1943	הנוף 5 סביון	ישראלית	כן	דירקטור חיצוני	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	אין	15.03.2023	תואר ראשון במשפטים, האוניברסיטה העברית בירושלים השלוחה בתל אביב, עריכת דין.	לא	

מס'	שם הדירקטור	מספר ת.ז.	תאריך לידה	מענו להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בוועדה או ועדות של הדירקטוריון	דירקטור בלתי תלוי / דירקטור חיצוני	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית	תפקיד שממלא כעובד החברה, של חברה בת שלה, חברה קשורה שלה, או של בעל עניין בה	התאריך שבו החלה כהונתו של הדירקטור של החברה	השכלה	עיסוק ב- 5 שנים האחרונות ופירוט תאגידים בהם משמש כדירקטור	בן משפחה של בעל בעל עניין אחר בחברה
5	עו"ד עמית דרורי בריקמן	040265183	08.08.1980	היסעור 9 רמת השרון	ישראלית	כן	דירקטור חיצוני	בעלת מומחיות פיננסית	אין	15.03.2023	LLB משפטים, אוניברסיטת רייכמן, BA ממשל, אוניברסיטת רייכמן, ותואר שני LLM באוניברסיטת תל אביב	עו"ד עצמאית, יועצת לחברות. מכהנת כדירקטורית בחברת גילת טלקום גלובל בע"מ – דח"צ, בחברת רותם שני יזמות והשקעות בע"מ- דח"צ, חברת רבד בע"מ – דח"צ. סאני תקשורת סולרית בע"מ-דח"צ	לא
6	עו"ד טלי ירון אלדר	058422734	15.10.1963	הרטגלס 3 תל אביב	ישראלית	כן	דירקטור בלתי תלוי	בעלת מומחיות פיננסית	אין	12.03.2023	תואר ראשון במשפטים, תואר שני MBA במימון - אוניברסיטת תל אביב	שותפה מנהלת בירון אלדר פלר שורץ ושות', דירקטורית בנאוויטס פטרוליום, אב-גד החזקות בע"מ, אלומה קרן תשתיות (2020) בע"מ, השקעות דיסקונט בע"מ וביוניק טק	לא
7.	עו"ד ארז בוגנים	032027922	05.01.1975	ההשכלה 17 ב', תל-אביב 6789035	ישראלית	לא	לא	לא	מנכ"ל סינאל	20.03.2018	בעל רישיון עו"ד, לשכת עורכי הדין בישראל, LLB במשפטים - אוני' Essex (אנגליה), בוגר ניהול פיננסי למנהלים מטעם אוני' ת"א (רקנאטי), בוגר דירקטורים בעידן ממשל תאגידי, המכון להשתלמות עורכי הדין.	מנכ"ל סינאל. דירקטור בחברות פרטיות בקבוצת סינאל.	כן. בנם של ה"ה גבריאלי ואסתר בוגנים ואחיהם של אייל בוגנים וגילת אלגר.

תקנה 26א: נושאי משרה בכירה של החברה

מס'	שם נושא המשרה הבכירה	מספר ת.ז.	תאריך לידה	תאריך תחילת כהונה	תפקידו בחברה, בחברת הבת שלה, בחברה קשורה שלה, או בבעל עניין בה	בעל עניין בחברה	בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה	השכלה	עיסוק ב- 5 שנים האחרונות
1	גבריאלי בוגנים	062664545	17.8.1952	13.6.2022	מנכ"ל החברה	כן	בעל השליטה בחברה, אביהם של ארז בוגנים, דירקטור בחברה ושל אייל בוגנים וגילת אלגר, נושאי משרה בחברה	מנתח מערכות מחשבים, אקדמית חלקית בתחום מדעי המחשב.	מנכ"ל החברה ודורסל באז ומנהל עסקים ראשי סינאל. דירקטור בחברות פרטיות בקבוצת סינאל והחברה.
2	ליאור סוים	027426451	05.06.1974	12.4.2022	סמנכ"ל כספים בחברה, דירקטור בחברות פרטיות בחברות הקבוצה.	לא	לא	בעל תואר ראשון (B.A.) בכלכלה וחשבונאות - אוני' חיפה, בעל תואר שני (M.B.A.) במנהל עסקים - אוני' חיפה, מוסמך כרואה חשבון	סמנכ"ל כספים בחברה ודורסל באז, סמנכ"ל כספים בסינאל עד ל-31.05.2022. דירקטור בחברות פרטיות בקבוצת סינאל והחברה.
3	מעוז חן	033647603	19.01.1977	15.9.2022	משנה למנכ"ל, מנהל נכסים בחברה.	לא	לא	בעל תואר ראשון (B.A.) - המכללה למנהל, תואר שני (M.B.A.) במנהל עסקים, אוני' תל אביב. בעל תעודת יועץ השקעות.	משנה למנכ"ל, מנהל נכסים בחברה ודורסל באז.
4	יולית סבג	201346673	11.03.1989	12.4.2022	חשבת החברה.	לא	לא	בעלת תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות - המרכז האקדמי רופין, מוסמכת כרואת חשבון.	חשבת החברה ודורסל באז, רואת חשבון מבקרת במשרד רואי חשבון קוסט פורר גבאי את קסירר.
6	עזרא יהודה	072608235	02.11.1944	26.3.2023	המבקר הפנימי של החברה,	לא	לא	בעל תואר ראשון (B.A.) - אוני' חיפה, תואר שני (M.B.A.) במנהל עסקים, אוני' תל אביב. מוסמך כרואה חשבון.	בעל משרד "עזרא יהודה - רוזנבלום - ייעוץ, בקרה וניהול סיכונים"
7	עו"ד גילת אלגר	039639679	4.8.1984	15.9.2022	סמנכ"ל האחראית על הנושאים המשפטיים בחברה	כן	בתו של מר גבריאלי בוגנים בעל השליטה ומנכ"ל החברה, אחותו של אייל בוגנים, נושא משרה בחברה.	בעלת רישיון עו"ד, לשכת עורכי הדין בישראל, תואר ראשון במשפטים (LL.B.) - אוני' בר אילן ותואר שני במנהל עסקים עם התמחות במימון (MBA) מהמרכז הבינתחומי.	סמנכ"ל האחראית על הנושאים המשפטיים בחברה בדורסל באז ובחברות הבנות.

- תקנה 26ב :** מורשי חתימה עצמאיים
לחברה אין מורשי חתימה עצמאיים.
- תקנה 27 :** רואה החשבון המבקר למועד פרסום הדוח וכתובתו
קוסט פורר את גבאי רואי חשבון – דרך מנחס בגין 144א' תל אביב
למיטב ידיעת החברה, רואה החשבון של החברה או שותפו אינו בעל עניין או בן משפחה של
בעל עניין או נושא משרה בכירה בחברה.
- תקנה 28 :** שינוי בתזכיר או בתקנון של התאגיד
לא היו שינויים בתקנון החברה במהלך תקופת הדוח.
לאחר מועד הדוח ביום 29.3.2026 הוחלט לשנות את שם החברה ל- **דורסל בע"מ** ותקנון
החברה יתוקן בהתאם, שינוי השם טעון את אישור שם החברות אשר טרם התקבל.
- תקנה 29 :** המלצות והחלטות הדירקטורים וכן החלטות אסיפה כללית מיוחדת
א. חלוקות דיבידנד
לפרטים אודות חלוקות דיבידנד בשנת 2025 ולמועד הדוח, ראה סעיף 1.5.2 בפרק א'
לדוח זה לעיל.
ב. עסקאות עם בעלי עניין והחלטות אסיפות כלליות מיוחדות
ראה תקנות 21 ו-22 לעיל ותקנה 29א להלן.
- תקנה 29א :** החלטות החברה
1. **ביטוח דירקטורים ונושאי משרה** - ביום 7.1.2026, אישר דירקטוריון החברה
לאחרונה, בהתאם להוראות תקנה 1ב1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי
עניין), התש"ס-2000 ובהתאם למדיניות התגמול של החברה, את חידוש התקשרות
החברה בפוליסת ביטוח אחריות הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה (לרבות בעלי
שליטה ו/או דירקטורים ונושאי משרה אשר נמנים על בעלי השליטה בחברה או
קרוביהם, כפי שיהיו מעת לעת), לשנת 2026. עיקרי תנאי הפוליסה הינם כדלקמן:
גבול האחריות - סכום הכיסוי הביטוחי הכולל הינו 7.5 מיליון דולר ארה"ב. סכום
הפרמיה השנתית עומד על סך של כ-16 אלפי דולר ארה"ב. ההשתתפות העצמית
במסגרת הפוליסה הנ"ל הינה כדלקמן: עד 10 אלפי דולר ארה"ב לתביעה בישראל
ובשאר העולם, למעט ארה"ב (וככל שמדובר בתביעה בענייני ניירות ערך - 75 אלפי
דולר); עד 50 אלפי דולר ארה"ב לתביעה בארה"ב. לפרטים נוספים, ראו דוח מיידי
מיום 7.1.2026 (אסמכתא: 2026-01-003271), אשר תוכנו נכלל בדוח זה על דרך
ההפניה.
2. **התחייבות לשיפוי** - לדירקטורים ונושאי משרה בחברה ניתנה התחייבות לשיפוי,
בסכום כולל, לכל נושאי המשרה בחברה במצטבר, שלא יעלה על סכום השווה ל-
25% מההון העצמי הקובע של החברה (להלן: "**סכום השיפוי המירבי**"). לעניין זה
"**ההון העצמי הקובע של החברה**" פירושו סכום הונה העצמי של החברה המיוחס
לבעלי המניות של החברה לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים המבוקרים
או סקורים של החברה, לפי העניין, כפי שיהיו נכון למועד תשלום השיפוי. לנוסח

כתב השיפוי, ראו דוח מיידים מיום 4.6.2024 (אסמכתא : 2024-01-058860), אשר תוכנו נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

גבריאל בוגנים - מנהל כללי

יצחק זינגר - יו"ר דירקטוריון

דורסל החזקות בע"מ

30 במרס, 2026

הצהרות מנהלים

הצהרת מנהל כללי לפי תקנות ד5(ב)(4)(ג) ו-38ג(ד)(1) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים מיידיים), תש"ל 1970 (להלן: "תקנות הדוחות")

אני, גבי בוגנים מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של דורסל החזקות בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2025 (להלן: "הדוחות");
2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בדיווח הכספי ובגילויי ובבקרה עליהם;

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנות 5ד(ב)(4)(ג) ו-1ג38(ד)(2) לתקנות הדוחות

אני, ליאור סום, מצהיר כי :

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של דורסל החזקות בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2025 (להלן: "הדוחות");
2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר 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 דוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בדיווח הכספי ובגילויי ובבקרה עליהם;

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.