



קבוצת צילו-בלו בע"מ

דוח תקופתי ליום

31 בדצמבר, 2025



קבוצת צילו-בלו בע"מ ("החברה")

דוח תקופתי
ליום 31 בדצמבר 2025

חלק א' -	תיאור עסקי החברה
חלק ב' -	דוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2025
חלק ג' -	דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025
חלק ד' -	פרטים נוספים על התאגיד
חלק ה' -	הצהרות מנהלים

החברה הינה "תאגיד קטן" כמשמעות מונח זה בתקנה 5ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל 1970 - ("תקנות הדוחות"). ביום 27 בינואר 2026, החליט דירקטוריון החברה לאמץ את כל ההקלות בתקנה 5ד(ב), ככל שהן רלוונטיות ו/או תהיינה רלוונטיות לחברה בעתיד ביחס לדוחות התקופתיים ו/או לדוחות החציוניים של החברה, לפי העניין, שעיקרן כדלקמן: (1) ביטול החובה לפרסם דוח על הבקרה הפנימית ודוח רואה החשבון המבקר על הבקרה הפנימית בחברה, כך שהחברה תחויב בצירוף הצהרות מנהלים מצומצמות בלבד; (2) העלאת סף המהותיות בקשר עם צירוף הערכות שווי לדוחות החברה ל-20%; (3) העלאת סף הצירוף של דוחות חברות כלולות מהותיות לדוחות ביניים ל-40% (4) מתכונת דיווח חצי שנתי ו-5) פטור מתקנה 9ג לתקנות הדוחות ומפירוט ערכם של מניות או ניירות הערך המירים לפי תקנה 11.





חלק א' - תיאור עסקי החברה, התפתחותה ועסקיה



תוכן עניינים

פרק א' - פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

6	כללי	.1
10	תחומי הפעילות של החברה	.2
10	השקעות בהון החברה ועסקאות מהותיות במניותיה	.3
11	חלוקת דיבידנדים ומניות הטבה	.4

פרק ב' - מידע אחר

12	מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה	.5
13	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה	.6

פרק ג' - תיאור תחומי הפעילות של החברה

18	תחום הנדל"ן למגורים	.7
48	תחום הנדל"ן להשקעה	.8

פרק ד' - עניינים הקשורים לכלל עסקי החברה

68	תחרות	.9
68	רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים	.10
68	הון אנושי	.11
69	הון חוזר	.12
69	מימון	.13
74	מיסוי	.14
75	סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם	.15
79	הליכים משפטיים	.16
79	צפי להתפתחות לשנה הקרובה, יעדים ואסטרטגיה עסקית	.17
80	מידע כספי לגבי אזורים גיאוגרפיים	.18
80	דיון בגורמי סיכון	.19



בדוח זה תהיינה למונחים הבאים המשמעות הרשומה לצידם:

"החברה" -	קבוצת צילו-בלו בע"מ
"הבורסה" -	הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.
"הדוחות הכספיים" -	הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, הערוכים לפי תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS), המובאים בחלק ג' לדוח זה.
"דוח הדירקטוריון" -	דוח הדירקטוריון של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, הכלול בחלק ב' לדוח זה.
"המינהל" -	רשות מקרקעי ישראל.
"חוק המכר" -	חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה-1974.
"חוק החברות" -	חוק החברות, התשנ"ט-1999.
"חוק ניירות ערך" -	חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.
"מועד הדוח" -	מועד פרסום הדוח או מועד הסמוך לו.

פרק א' - פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

1. כללי

- 1.1** החברה הוקמה והתאגדה בישראל בחודש נובמבר 2004 והינה חברה ציבורית שמניותיה רשומות למסחר בבורסה החל מחודש יוני 2006.
- 1.2** החברה מבצעת את עבודות ההקמה של הפרויקטים אותם היא יוזמת, באמצעות קבלנים רשומים ובעיקר באמצעות ביצוע עצמי על ידי חברות בנות, מור יותר בניה בע"מ ואורתם סהר הנדסה בע"מ אשר מחזיקות בסיווג קבלני ג'5. יודגש כי- פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה מתוארות ברמת הקבוצה (הכוללת חברות בנות וכלולות של החברה) אלא אם כן צוין במפורש אחרת.
- 1.3** במהלך שנת 2024 עברה החברה שינויים מבניים מהותיים. ביום 20 ביוני 2024 שונה שם החברה מקבוצת חנן מור- אחזקות בע"מ לשמה הנוכחי, וביום 29 ביולי 2024 הושלם הסדר חוב ("ההסדר"). לפירוט תמצית עיקרי הסדר החוב ראו סעיף 2.2 לדוח שנתי 2024.
- 1.4** ביום 5 בדצמבר 2024 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את התקשרות החברה בהסכם הקצאה פרטית עם שני משקיעים: זבידה דוד וחברת א.ד אורעד שירותי ניהול בע"מ ("אורעד"), בשליטת מר דוד זבידה, לשעבר מנהל העסקים הראשי בחברה, וחברת סלע זהב דור 2 בע"מ ("סלע זהב"), בבעלות מר יצחק תשובה והגב' חיה תשובה, אשתו של מר יצחק תשובה (יחד: "המשקיעים")¹.
- 1.5** נכון למועד פרסום הדוח, לחברה שני תחומי פעילות המדווחים כמגזרי פעילות בדוחות הכספיים: (1) תחום ייזום, הקמה ובניה למגורים בישראל; (2) תחום ייזום הקמה וניהול של מרכזים מסחריים בישראל;
- 1.6** נכון למועד פרסום הדוח לחברה מלאי דירות למכירה בהיקף של 78 יחידות דיור בשני (2) פרויקטים למגורים שבנייתם הסתיימה האחד באור עקיבא והשני בחריש, שני (2) נכסי נדל"ן להשקעה (שהנם מבנים

¹ לפרטים נוספים ביחס להסכם ההקצאה הפרטית ראו דוח מיידי מיום 28 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-620184), הכלול בדוח זה על דרך ההפניה.



מניבים מהותים מאוד) ואחד שהינו מהותי (כולם בישראל), ועתודת קרקע בייעוד מסחרי בחריש, מלון בפוזנן פולין, וקרקעות ברומניה ובולגריה

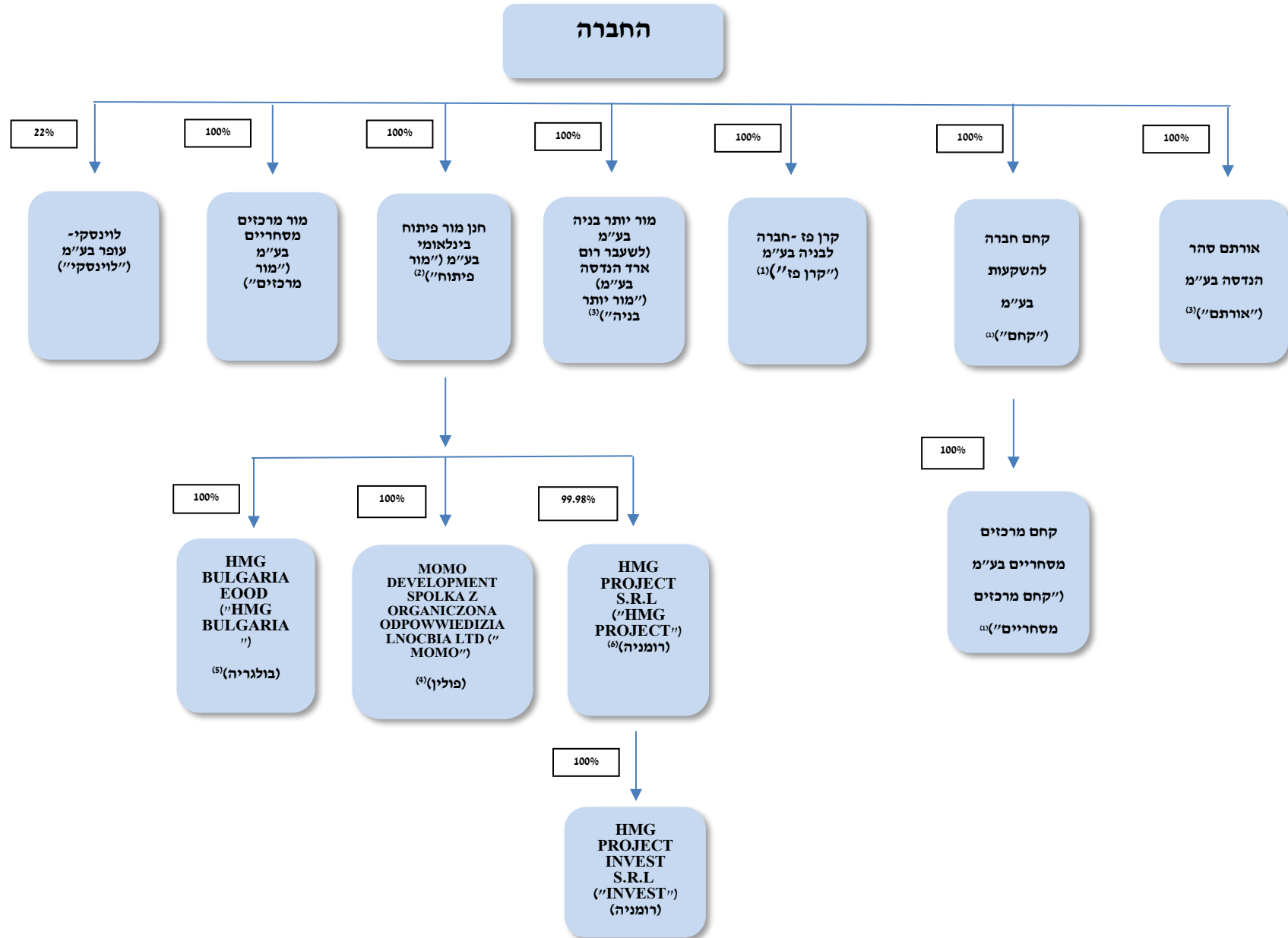
אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ואחריה

.2

מידע בדבר אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה מובא בסעיף 2 לחלק ב' (דוח הדירקטוריון) לדוח התקופתי, והאמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.



להלן תרשים מבנה ההחזקות של החברה בחברות בנות וקשורות פעילות:





- (1) קחם חברה להשקעות, קרן פז וקחם מרכזים מסחריים, מבצעות (באמצעות קבלנים חיצוניים או באמצעות ביצוע עצמי) את הפרויקטים של החברה בתחום הנדל"ן למגורים ובתחום הנדל"ן להשקעה בישראל.
- (2) מור פיתוח מרכזת את אחזקות החברה בחברות פרויקט בחו"ל, והינה בעלת נכס נדל"ן להשקעה בישראל.
- (3) מור יותר בניה ואורתם הינן חברות הביצוע הקבלני אשר מחזיקות בסיווג קבלני ג'5'.
- (4) לפרטים אודות MOMO והפרויקט בו היא מחזיקה, ראו ביאורים ב'27'4 לדוחות הכספיים. בתאריך 18 בנובמבר 2025 MOMO מיזגה לתוכה את חברת הבת שלה Momo Hotel Management Sp. z.o.o
- (5) HMG BULGARIA מחזיקה בקרקע בבולגריה. לפרטים נוספים ראו סעיף 8.8 להלן וביאור ב'27'6 לדוחות הכספיים.
- (6) יתרת המניות של HMG PROJECT מוחזקות על-ידי צד שלישי בלתי קשור, אשר עד לחודש אוגוסט 2009 כיהן כמנהל העסקים של חברת HMG PROJEC .
- (7) לוינסקי עופר הינה חברה כלולה אשר ההשקעה בה בוצעה במהלך 2025 והחזקה בה ליום 31.12.25 הינה בשיעור של כ-22%. חברה זו מתמחה בפרוייקטי פינוי בינוי, ראו ביאור ב'4 לדוחות הכספיים.



3.

תחומי הפעילות של החברה

נכון למועד הדוח עוסקת החברה, באמצעות חברות הבת שלה, בשני תחומי פעילות המדווחים כמגזרים עסקיים בדוחותיה הכספיים, כדלקמן:

תחום הבנייה למגורים - ייזום, שיווק, הקמה וניהול של פרויקטים בנדל"ן למגורים בישראל ("תחום הנדל"ן למגורים"). לפרטים ראו סעיף 8 לחלק זה;

תחום הנכסים המניבים - ייזום, שיווק, הקמה וניהול של פרויקטים בנדל"ן להשקעה בישראל ("תחום הנדל"ן להשקעה"). לפרטים ראו סעיף 9 לחלק זה;

כמו כן, בדוחותיה הכספיים של החברה קיים גם מגזר 'אחרים' (אשר על-פי כללי חשבונאות מקובלים אינו 'מגזר בר דיווח'), שכולל ליום 31 בדצמבר 2025, בין היתר, את פעילות המלון של החברה בפולין (ראה סעיף 6 לחלק זה)

4.

השקעות בהון החברה ועסקאות מהותיות במניותיה

למיטב ידיעת החברה, לא בוצעו השקעות בהון החברה וכן כל עסקה מהותית אחרת במניות החברה מחוץ לבורסה על-ידי בעל עניין בחברה בשנתיים שקדמו ליום 31 בדצמבר 2024, למעט כמפורט להלן:

4.1 ביום 28 ביולי 2024, בוצעה הקצאה של 43,538,100 מניות בהתאם להחלטת בית משפט בתיק הסדר חוב (חדל"ת 23-11-42454), לכלל נושי ההסדר² (מס' אסמכתא: 2024-01-077007).

4.2 ביום 9 באוגוסט 2024 קיבלה החברה את אישור בית המשפט המחוזי לביצוע הנפקה פרטית לחלק מנושי החברה בהסדר החוב. ההצעה הפרטית לניצעים כללה 8,952,385 מניות רגילות של החברה, בתמורה לתשלום במזומן בסך כולל של כ-12 מיליון ש"ח, המשקף מחיר של 1.33938 אגורות לכל מניה.³

4.3 ביום 5 בדצמבר 2024 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות את התקשרות החברה בהסכם הקצאה פרטית עם סלע זהב דור 2 בע"מ ועם מר דוד זבידה, אשר השקיע במישרין וכן באמצעות א.ד. אורעד שירותי ניהול בע"מ שבשליטתו (להלן: "**הסכם ההקצאה**" ו-"**המשקיעים**"), בהתאמה. במסגרת הסכם ההקצאה הקצתה החברה למשקיעים, בחלוקה שווה ביניהם, 24,872,292 מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה, כנגד תמורה כספית ששולמה בפועל לחברה בסך של 55,000,000 ש"ח. בנוסף, הוקנתה למשקיעים זכות/מחויבות לרכישת 22,959,040 מניות רגילות נוספות של החברה, בהתאם לתנאים המפורטים בהסכם ההקצאה, בתמורה לסך נוסף של 55,000,000 ש"ח⁴.

ביום 15 במרץ 2026 התקבלו אצל החברה הודעות מאת המשקיעים בדבר מימוש מלוא המניות המותנות שהוקצו להם בהתאם להסכם ההקצאה.

בהמשך לכך, במהלך מרץ 2026 התקבלה אצל החברה תמורה מאת סלע זהב דור 2 בע"מ ודוד זבידה, בסך של כ-55 מיליון ש"ח, המהווה את התמורה הכוללת בגין מימוש המניות המותנות. בהתאם, הוקצו לסלע זהב דור 2 בע"מ ודוד זבידה 22,959,040 מניות רגילות של החברה. עם השלמת ההקצאה המשקיעים מחזיקים יחד (במישרין ובעקיפין) בכ-47% מהונה המונפק והנפרע של החברה ומהווים את דבוקת השליטה בה.

² לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי מיום 28 ביולי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-077007), הכלול בדוח זה על דרך ההפניה.

³ לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי מיום 13 באוגוסט 2024 (אסמכתא מספר: 2024-01-081924), הכלול בדוח זה על דרך ההפניה.

⁴ לפרטים נוספים ראה דוח מיידי לזימון אסיפה מיום 22 באוקטובר 2024 (אסמכתא מספר: 2024-01-611790), הכלול בדוח זה על דרך ההפניה.



	<u>חלוקת דיבידנדים ומניות הטבה</u>	.5
נכון למועד הדוח וליום 31 בדצמבר של השנים 2024 ו-2025 לא ביצעה החברה חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה.		5.1
נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה יתרת רווחים ראויים לחלוקה בסך כ-362 מיליון ש"ח (כהגדרת המונח בסעיף 302 לחוק החברות).		5.2
נכון למועד הדוח החברה לא אימצה מדיניות חלוקת דיבידנד.		5.3
נכון למועד דוח זה, לא חלות מגבלות חיצוניות מהותיות – לרבות הסכמים או התחייבויות כלפי צדדים שלישיים – אשר יש בהן כדי להגביל את יכולת החברה לחלק דיבידנד בעתיד		5.4



פרק ב' - מידע אחר

מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה (באלפי ש"ח)

6.

להלן נתונים כספיים של תחומי הפעילות של החברה ליום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2023-2025 (באלפי ש"ח):

6.1

אחרים	תחום נדל"ן להשקעה	תחום נדל"ן למגורים	
2025			
17,867	35,306	58,370	הכנסות מחיצוניים מתחומי פעילות אחרים בתאגיד
-	-	-	עלויות המהוות הכנסות של תחום פעילות אחר בתאגיד
(13,636)	(17,413)	(31,264)	אחרות
4,231	17,893	27,106	רווח מפעולות החלק מרווח מפעולות רגילות המיוחס לבעלים של החברה האם
-	-	-	רגילות החלק ברווח מפעולות רגילות המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
56,103	501,378	238,614	סך הנכסים
49,446	305,449	103,178	סך ההתחייבויות
2024			
15,124	32,460	180,759	הכנסות מחיצוניים מתחומי פעילות אחרים בתאגיד
-	-	-	עלויות המהוות הכנסות של תחום פעילות אחר בתאגיד
(13,964)	(21,681)	(208,360)	אחרות
1,160	10,779	(27,601)	רווח מפעולות החלק מרווח מפעולות רגילות המיוחס לבעלים של החברה האם
-	-	2,342	רגילות החלק ברווח מפעולות רגילות המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
54,562	550,760	345,169	סך הנכסים
50,224	334,761	263,737	סך ההתחייבויות
2023			
12,959	26,340	360,981	הכנסות מחיצוניים מתחומי פעילות אחרים בתאגיד
-	-	-	עלויות המהוות הכנסות של תחום פעילות אחר בתאגיד
(13,378)	(48,634)	(1,051,206)	אחרות
(419)	(22,294)	(698,937)	רווח מפעולות החלק מרווח מפעולות רגילות המיוחס לבעלים של החברה האם
-	-	8,712	רגילות החלק ברווח מפעולות רגילות המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה



אחרים	תחום נדל"ן להשקעה	תחום נדל"ן למגורים	
57,962	1,337,649	2,164,417	סך הנכסים
52,653	1,200,280	2,522,743	סך ההתחייבויות

6.2 להלן פירוט העלויות המיוחסות לכל תחום פעילות, בהבחנה בין עלויות קבועות ועלויות משתנות:

סה"כ	עלות הפעלת בית מלון	עלות הפעלה וניהול שטחי מסחר	עלות מכירת דירות		
2025					
9,204	6,043	3,161	-	קבועות	עלות ההכנסות
62,816	7,356	6,852	48,608	משתנות	
72,020	13,399	10,013	48,608	סה"כ	
2024					
7,968	5,605	2,363	-	קבועות	עלות ההכנסות
181,349	6,742	5,152	169,455	משתנות	
189,317	12,347	7,515	169,455	סה"כ	
2023					
8,682	6,059	2,623	-	קבועות	עלות ההכנסות
1,022,124	5,348	3,689	1,013,087	משתנות	
1,030,806	11,407	6,312	1,013,087	סה"כ	

להסבר בדבר תוצאות הפעילות של החברה, ראה סעיף 3 לדוח הדירקטוריון.

7. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

להלן הערכותיה של החברה באשר למגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה המקרו-כלכלית של החברה, אשר למיטב ידיעת החברה והערכתה, הייתה להם או צפויה להיות להם השפעה על התוצאות העסקיות או על ההתפתחויות בתחום הפעילות של החברה. כל התייחסות המופיעה בסעיף זה באשר להערכות החברה בקשר עם ההתפתחות העתידית בסביבה הכללית שבה פועלת החברה ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילותה, הנה בבחינת מידע הצופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך") אשר אינו בשליטתה של החברה ואינו ודאי.

7.1 המצב הכלכלי בישראל והשפעתו על פעילות החברה⁵

השפעות המלחמה על המשק הישראלי

עיקר פעילותה של הקבוצה מתבצע בישראל ולכן הקבוצה חשופה לשינויים במצב הכלכלי של המשק הישראלי.

במהלך 2025 המשק הישראלי הושפע בעיקר מהאירועים הביטחוניים המשמעותיים, בראשם מלחמת חרבות ברזל, עד לכניסתה לתוקף של הפסקת האש מול חמאס בחודש אוקטובר 2025, וכן המערכה

⁵ מבוסס בין היתר, על נתונים שפורסמו באתר בנק ישראל, בכתובת: www.boi.org.il על ידי הלמ"ס, בכתובת: www.cbs.gov.il. על ידי משרד האוצר, בכתובת: www.mof.gov.il ועל ידי חברת מעלות, s&p בכתובת: www.maalot.co.il.



הישירה מול איראן בחודש יוני 2025. ביום 28 בפברואר 2026, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, החל מבצע "שאגת הארי" בתקיפה משולבת של ישראל וארצות הברית נגד איראן.

אירועים אלה הם בעלי השלכות ארוכות טווח על היציבות האזורית ועל הכלכלה הישראלית.

על אף המצב המורכב, שנת 2025 התאפיינה הסביבה הכלכלית בישראל בחזרה הדרגתית למסלול הצמיחה. במחצית הראשונה של שנת 2025 האינדיקטורים השוטפים לפעילות הכלכלית הצביעו על המשך צמיחה מתונה של המשק. במחצית השנייה, האינדיקטורים הצביעו על המשך התרחבות. ההוצאות בכרטיסי אשראי גדלו במחצית הנסקרת, ונעו סביב קו המגמה. בענף הבינוי מספר העובדים המשיך לעלות ברבעון השלישי והוא חזר לרמתו טרם המלחמה תוך שינוי בהרכבם שוק העבודה נותר הדוק במהלך המחצית השנייה של שנת 2025 והתאפיין בשיעור אבטלה נמוך ועליית שכר מהירה במגזר העסקי. הגרעון התקציבי בשנת 2025 עמד על 4.7% מהתוצר, המהווים כ-98.6 מיליארדי ש"ח. סך הוצאות הממשלה בשנה זו עמדו על כ-651 מיליארדי ש"ח, מתוכם נאמדו כ-91 מיליארדי ש"ח הוצאות לתמיכה במאמצי המלחמה, הן בפן הבטחוני והן בפן האזרחי.

שיעור האינפלציה בשנת 2025 הסתכם ב-2.6% וצפוי לעמוד על כ-1.7% בשנת 2026, ועל כ-2.0% בשנת 2027. כמו כן, על-פי תחזית בנק ישראל, התוצר צפוי לצמוח ב-5.2% בשנת 2026 ובכ-4.3% בשנת 2027. התוצר צפוי לצמוח ב-5.2% בשנת 2026 ובכ-4.3% בשנת 2027.

צמיחת התוצר מבוססת על ההנחה שהפסקת האש, שהייתה מוקדמת ביחס להנחה בתחזית הקודמת, הקדימה את ההקלה במגבלות ההיצע. מוערך כי תהיה התכנסות הדרגתית של התוצר ורכיביו לעבר מגמתם ארוכת הטווח. הצריכה הפרטית צפויה לשוב למסלול צמיחה מתון בקצב דומה לצמיחת התוצר, לאחר פגיעה מתונה יחסית בתחילת המלחמה.

במהלך שנת 2024 החלה מגמת ירידה בשיעור הריבית, כאשר בחודש ינואר 2024 הוריד בנק ישראל את שיעור הריבית ב-0.25%, לשיעור של 4.5%, והותירה בשיעור זה למשך כל שנת 2024. במהלך שנת 2025 ירד שיעור הריבית לשיעור של 4.25%, ובחודש ינואר 2026 הוריד בנק ישראל את שיעור הריבית ל-4%.

בחודש נובמבר 2025 חברת הדירוג S&P העלתה את תחזית דירוג האשראי משלילית ליציבה. ביום 31 בינואר 2026 חברת הדירוג מודי'ס העלתה גם היא את תחזית דירוג האשראי משלילית ליציבה.

המסחר בשווקים הפיננסיים בשנת 2025 התאפיין בתנודתיות, שהושפעה מאי-הוודאות המקומית והגלובלית. עם זאת, נרשמו התפתחויות משמעותיות: ביוני, עם סיום מבצע "עם כלביא", פרמיית הסיכון של ישראל ירדה באופן בולט, והמשיכה לרדת גם במחצית השנייה של השנה, בעיקר לאחר הכרזת הפסקת האש ברצועת עזה, עד לרמה שהייתה גבוהה רק במקצת בהשוואה לרמתה ערב המלחמה. מדדי המניות המקומיים עלו בחדות לאורך השנה, ובמחצית השנייה בלטו לטובה ביחס לעולם. תשואות האג"ח הממשלתיות השקליות ירדו משמעותית, והשקל התחזק באופן ניכר בכ-6% מול הדולר בכל אחת מהמחציות. האשראי העסקי המשיך להתרחב בקצב גבוה, תוך יציבות ברמה נמוכה בשיעורי הפיגורים בכל מגזרי הפעילות. המערכת הבנקאית שמרה על יחסי הון גבוהים, וחברות הביטוח שמרו על כושר פירעון גבוה.

השפעות ספציפיות על ענף הבנייה

המצב הביטחוני יצר אתגרים כלכליים משמעותיים שהשפיעו על ענף הבנייה. גיוס מאסיבי למילואים, הפסקת העסקת עובדים מעזה והגבלת כניסת עובדים פלסטינים מיהודה ושומרון, יחד עם ירידה במספר העובדים הזרים, יצרו מחסור משמעותי בענף, במיוחד בעבודות שלד, טיח וריצוף. כתוצאה מכך, חלה עלייה בעלויות העבודה, נרשמו עיכובים בלוחות הזמנים של פרויקטים, וחברות נדל"ן נדרשו לשלם תוספות לקבלנים ולתאגידי כוח אדם. בעקבות זאת ובשים לב להשלכות המשקיות של השבתת הענף, אישרה הממשלה מכסה של 5,000 עובדים זרים לעבודה בענף. עד כה, אושרו ונקלטו בענף 800 עובדים זרים.



הפסקת הסחר עם טורקיה במאי 2024, שכללה עצירת ייבוא של מלט, ברזל, שיש ואלומיניום, החריפה את התייקרות תשומות הבנייה. מדד תשומות הבנייה למגורים עלה במהלך תקופת הדוח בשיעור של כ-5.1%. העלייה במדד תשומות הבנייה (אליו צמודים ההסכמים עם קבלני הביצוע) והתייקרות בעלויות חומרי הגלם ובעלויות ההעסקה כתוצאה מהשפעות המלחמה, גרמו להתייקרות עלויות הבנייה בפרויקטים היזמיים.

על אף שהאתרים נותרו פעילים, תהליכי התכנון והביצוע הואטו, וקבלני משנה התקשו לחזור לרמות תפוקה רגילות, בעיקר בפרויקטים בשלבי גמר מתקדמים. למרות אינדיקציות להמשך ביקושים יציבים לדירות מגורים, סביבת הריבית הגבוהה, אי-הוודאות הכללית והמלחמה הובילו להתארכות הליכי תכנון וביצוע, עיכובים בשיווק ולעיתים גם לשינויים בתמחור וברווחיות.

השפעות על פעילות החברה

החברה חשופה לשינויים במדד המחירים לצרכן, במדד תשומות הבנייה, בשיעורי הריבית ובשיעורי האינפלציה, המשפיעים באופן ישיר ועקיף על תוצאותיה הכספיות ושווי התחייבויותיה. השלכות המלחמה בשילוב עם ההשפעות המקרו-כלכליות של עליית האינפלציה והתנודות בריבית השפיעו באופן ניכר על פעילות הקבוצה בשנים 2024-2025.

השפעות המצב הביטחוני: המלחמה השפיעה על פעילות החברה בתחום ייזום פרויקטים למגורים בעיקר בשל מחסור בכוח אדם הנובע מגיוס למילואים והגבלות על עובדים מיהודה, שומרון ועזה. במקביל, נוצרו קשיים באספקת חומרי גלם, לרבות הפסקת יבוא מטורקיה, שהחריפו את המצב. כתוצאה מכך, התארך משך הבנייה באופן משמעותי, דבר שהוביל להגדלת עלויות הפרויקטים ולדחיית ההכרה בהכנסות מהם. העיכובים במסירת דירות לרוכשים הובילו לתביעות משפטיות נגד החברה, המהוות סיכון משפטי וכספי נוסף.

חשיפה לשינויים במדד תשומות הבנייה: חשיפה לשינויים במדד תשומות הבנייה: בשנת 2025 עלה מדד תשומות הבניה למגורים בשיעור של 5.3%, לעומת 2.6% בשנת 2024 ו-2% בשנת 2023. החברה חשופה לשינויים במדד תשומות הבנייה מכיוונים שונים. מצד ההכנסות, חוזי המכר של דירות צמודים בחלקם למדד, כך שעלייה במדד מגדילה את התקבולים הצפויים מדירות שנמכרו. בפרט, במקרים בהם החברה מציעה מבצעי "85/15" או הסדרי תשלום דחויים ללא הצמדה למדד תשומות הבנייה, החשיפה למדד גדלה משמעותית.

מצד העלויות, התקשרויות החברה עם קבלנים ראשיים צמודות ברובן למדד תשומות הבנייה. החשיפה למדד פוחתת ככל שהפרויקט מתקדם.

החברה מתמודדת עם חוסר הלימה מובנה בין עיתוי ההוצאות וההכנסות, בשל הפרשי עיתוי במכירות הדירות, קצב התשלומים והתקדמות הבנייה. חוסר הלימה זה מקשה על כימות מדויק של החשיפה למדד. למזעור החשיפה, החברה משתמשת במספר אמצעים, כגון שמירה על יתרות כספיות בחשבונות ליווי והתאמת מחירי דירות שטרם נמכרו בהתאם לתנאי השוק.

חשיפה לשינויים בריבית ובמדד המחירים לצרכן: החברה מממנת את פעילותה העסקית באמצעות תמהיל מקורות מימון, הכולל הלוואות בריבית צמודת פריים. במקביל, הכנסותיה מדמי שכירות צמודות למדד המחירים לצרכן, מה שמספק הגנה חלקית מפני אינפלציה בתחום הנכסים המניבים.

ביום 6 באוגוסט 2025 ביצעה החברה פדיון מוקדם מלא של אגרות החוב (סדרות ט' ו-טו')⁶. פדיון אגרות החוב מומן, בין היתר, באמצעות העמדת אשראי בנקאי בריבית צמודת פריים, אשר חידושו כפוף לאישור הבנק מעת לעת⁷. בהתאם לכך השתנה תמהיל מקורות המימון של החברה ועלה רכיב החשיפה לריבית

⁶ לפרטים נוספים ראה דיווחים מיידיים מיום 17 ביולי 2025, 27 ביולי 2025 ו-6 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-052827, 2025-01-056143 ו-2025-01-058448, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

⁷ לפרטים נוספים ראה דוח מיידי מיום 23 ביולי 2025 (אסמכתא מספר: 2025-01-054664), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.



משתנה. לפיכך, ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה אשראי המושפע משינויים בריבית הפריים בסך של כ- 262 מיליון ש"ח.

עליית שיעורי הריבית במשק משפיעה באופן ישיר על מחירי האשראי למימון פרויקטים, מכבידה על הוצאות המימון השוטפות, ומייקרת את עלות נטילת חוב חדש ומחזור חוב קיים. בנוסף, הריבית הגבוהה משפיעה על החלטות רוכשי דירות, במיוחד אלו הנזקקים למשכנתאות, ובכך עלולה להשפיע על קצב המכירות.

השפעות על תנאי המימון והתאמות לתנאי השוק : בתקופת הדוח החברה ממנת את עצמה בעיקר ממקורות בנקאיים אל מול שעבוד נכסי נדלן שבחזקתה החברה אינה צופה שינוי בתנאי המימון בתקופה הקרובה כמו כן לחברה גמישות פיננסית אל מול מלאי דירות לא משועבד הנמצא ברשותה

מצב שוק הנדל"ן המניב בישראל : בתקופת הדוח לחברה היצע קטן של שטחים להשכרה, לצד יציבות בביקושים לשטחים להשכרה. למרות השינויים המשמעותיים בסביבת הריבית ובמצב הגיאופוליטי עקב המלחמה, טרם ניכרת האטה משמעותית או ירידת מחירים מהותית במחירי ההשכרה בנכסי החברה.

עם זאת, אם השינויים האמורים ימשיכו להשפיע לרעה על המשק בכללותו, עלולה להתפתח השפעה שלילית על השוכרים והשוכרים הפוטנציאליים של החברה, דבר שעשוי להוביל לירידה בתפוסת הנכסים ובהתאם גם להשפיע על הכנסות החברה. כמו כן, הרעה בתנאי השוק עשויה להשפיע לרעה על השווי ההוגן של נכסי החברה ועל יכולתה לגייס אשראי מגופים פיננסיים. בשלב זה אין ביכולתה של החברה לאמוד את ההשפעות המדויקות של מגמות אלה על תנאי השוק או על תוצאותיה העסקיות.

חשיפה לשינויים בשערי מטבע חוץ : הכנסות החברה מפעילותה בפולין מתקבלות במטבע המקומי. לפיכך, שינויים בשערי החליפין של המטבע הפולני (זלוטי) לעומת האירו או השקל, וכן שינויים בשערי האירו מול השקל, עלולים להשפיע על הכנסות החברה והוצאותיה. עם זאת, היקף ההשפעה אינו מהותי לפעילות החברה הכוללת, לאור חלקה המוגבל של הפעילות הבינלאומית בסך פעילות החברה.

המידע בקשר להערכות החברה על התפתחויות עתידיות בסביבה הכלכלית הגלובלית והמקומית וכן בקשר להשלכות אפשריות של התפתחויות אלה על פעילות החברה, הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בחוק ניירות ערך. התפתחויות והשלכות אלו אינן בשליטתה של החברה, אינן ודאיות ומתבססות על המידע המצוי בידי החברה נכון למועד פרסום דוח זה, משכך אין ביכולתה של החברה להעריך את ההשפעות העתידיות של כלל הגורמים האמורים לעיל.

להלן תיאור מגמות, אירועים, התפתחויות ו/או גורמים כלליים נוספים בסביבה המקרו-כלכלית של החברה אשר משפיעים או עשויים להשפיע על פעילותה:

מדיניות הממשלה

פעילות החברה מושפעת ממדיניות הממשלה בתחומים מגוונים, לרבות מיסוי נדל"ן, הטבות לרוכשי דירות, זמינות כוח אדם מקצועי, מחירי תשומות בנייה, שיווק קרקעות ורגולציה תכנונית.

בשנים האחרונות חלה אי-יציבות בהתנהלות הממשלה והכנסת, בפרט על רקע מהלכי החקיקה בנושא המשפט ומלחמת "חרבות ברזל". מצב זה יצר אי-ודאות במדיניות ארוכת הטווח בענף הנדל"ן.

להערכת החברה, השילוב של חוסר יעילות ממשלתית, מחסור בקרקעות מתוכננות והתמשכות הליכי תכנון הוביל לשיווק חסר של קרקעות למגורים, מה שהביא לעלייה במחירי הקרקעות ובהמשך למחירי הדירות.

בתגובה למגמות בשוק הנדל"ן, הממשלה יזמה בשנים האחרונות מגוון צעדים לריסון מחירי הדיור ולהגדלת ההיצע, בהם:

1. **רפורמות במיסוי מקרקעין** - שינויים בהיבטי מס שבח ומס רכישה.
2. ביטול בהדרגתיות של הפטור הלינארי הקיים ביחס לדירות שנרכשו לפני שנת 2014. העלאה הדרגתית של 5% בכל שנה, החל משנת 2026 עד לשיעור המס החל על השבח הריאלי בשיעור של 25% או



בשיעור מס במכירת זכות במקרקעין שאינה דירת מגורים מזכה כהגדרתה בחוק מיסוי מקרקעין, לפי העניין.

3. ביום 17 בפברואר 2026, ועדת הכספים דנה בפרק ח' (מס רכוש) מהצעת חוק ההתייעלות הכלכלית. במסגרת חוק ההסדרים ההצעה כוללת: מס רכוש בשיעור 1.5% משווי קרקע; מודל שומה עצמית; הוראות לעניין הליכי תשלום, הצהרות מקוונות, השגה, ערעור, אמצעי אכיפה; צמצום פטורים שניתנו בעבר; חיוב במס על קרקע עם בניין ששטחו פחות מ-30% מהשטח המותר לבנייה; קביעת שווי שוק לקרקע עם בניין ששטחו פחות מ-10% מהמותר לבנייה כאילו לא היה עליה בניין; שווי שוק לקרקע חקלאית יהיה בניכוי 60 אלף ש"ח לדונם. פטור ממס בהתאם להצעה יינתן לבעל קרקע ששווי השוק שלה אינו עולה על 60 אלף ש"ח, ובלבד ששווי כלל הקרקעות שבבעלותו אינו עולה על 250 אלף ש"ח. המיסוי יחול מתחילת שנת 2026 גם על כל בעל קרקע קודם לכן.

4. שינויי חקיקה שונים במסגרת **חוק ההסדרים לשנים 2023-2024** כללו צעדים שנועדו להאיץ את תהליכי התכנון והבנייה, ובכללם: הרחבת סמכויות ועדות מקומיות לאישור תכניות שאינן סותרות תמ"א כוללנית או תכנית להתחדשות עירונית, לרבות שינוי ייעוד מתעסוקה או מסחר למגורים, הגדלת שטחי בנייה למגורים ותוספת שימושים ציבוריים. כמו כן, כוללים הצעדים הגבלת זכות הערר על החלטות ועדות מקומיות עצמאיות בענייני תכנון, אפשרות למתן היתרי בנייה גם במקרה של ערר, הקמת מוסד רישוי ארצי לזירוז הליכי רישוי והעצמת סמכויות הרשות להתחדשות עירונית לקידום פינוי-בינוי ללא הסכמת רשויות מקומיות בתנאים מסוימים.

בנוסף, הממשלה קידמה שורת החלטות, שחלקן יושמו בפועל, במטרה להגדיל את היצע הדיור ולתמוך בפרויקטים למגורים ולהתחדשות עירונית. בין הצעדים המרכזיים ניתן למנות הקצאת קרקעות והטבות מס לדיור להשכרה ארוכת טווח, פינוי מחנות צה"ל ותע"ש משטחי ביקוש, וחתימה על "הסכמי גג" אזוריים. כמו כן, בוצע שיווק קרקעות באמצעות מכרזי "מחיר למשתכן", "מחיר מטר" ו"דיור במחיר מופחת". צעדים נוספים כוללים הקמת "קרן המע"מ" לשחרור הון לפרויקטי נדל"ן, הפחתת מס רכישה על קרקעות בפרויקטי פינוי-בינוי ועדכון תקן 21 להתחדשות עירונית, באופן המאפשר רווחיות יזמית גבוהה יותר. עקב אי הוודאות השוררת בשוק הנדל"ן מפרוץ מלחמת "חרבות ברזל" וכן לאור רצון הממשלה להמשיך ולקדם בנייה רוויה ברשויות המקומיות ברחבי הארץ על מנת לתמוך בגידול היצע יחידות הדיור התקבלה החלטה בדבר תמרוץ ענף הבנייה למגורים ותיקון החלטת ממשלה, הכוללת: (א) העמקת סבסוד הוצאות פיתוח במכרזי מקרקעין לבנייה רוויה באזורי עדיפות לאומית; (ב) האצת פיתוח ברשויות מקומיות עם גידול אוכלוסייה מואץ (2025-2027) באמצעות מענקים לתקציב שוטף ופיתוח עירוני; (ג) תקצוב תמרוץ לרשויות (300 מיליון ש"ח) והתחדשות עירונית (250 מיליון ש"ח לרשות הממשלתית להתחדשות עירונית); (ד) עידוד התחלות בנייה ארוכות טווח באמצעות תקצוב (30 מיליון ש"ח) לקידום תכנון סטטוטורי מפורט בקרקע פרטית מרובת בעלים, כולל איחוד וחלוקה; (ה) האצת גיוס וקליטת עובדים זרים לענף הבנייה באמצעות ייעול הליכי מיון, האצת הסכמים בילטרליים, ושינויים רגולטוריים במודל העסקה ובמכסות לחברות ביצוע זרות ועוד.

למועד הדוח, החברה אינה יכולה להעריך את מלוא היקף השפעת גורמים כאמור על פעילותה. יחד עם זאת, בהתבסס על נתונים המפורסמים לציבור על-ידי גורמים ממשלתיים שונים, לאורך זמן תכניות "מחיר למשתכן"/"מחיר מטר"/"דיור במחיר מופחת" הביאו לקיטון יחסי (בהיקפים משתנים) במספר העסקאות "במחירי שוק" בענף.

בטיחות

בשנים האחרונות חלה החמרה ברגולציה בתחום הבטיחות באתרי בנייה בישראל, וזאת בעקבות ריבוי תאונות עבודה חמורות, שחלקן אף הסתיימו במקרי מוות. במסגרת זו ננקטו מספר צעדים רגולטוריים משמעותיים, ביניהם חיוב קבלנים באתרי בנייה מסוימים (בהתאם לגודלם) למנות עוזר בטיחות ייעודי, הגברת תדירות ביקורי הפיקוח באתרים, הגדלת היקף צווי הבטיחות והטלת קנסות מנהליים מחמירים יותר.



במקביל, קודמו מהלכי חקיקה להסדרת תחום הבטיחות באתרי הבנייה, לרבות הצעות להטלת אחריות ישירה בגין מפגעי בטיחות על היזמים עצמם, ולא רק על הקבלנים המבצעים.

למרות השינויים הרגולטוריים המשמעותיים, נכון למועד הדוח, ההשפעה על פעילות החברה הייתה מוגבלת בהיקפה. ההשלכות העיקריות התבטאו בעלייה מסוימת בעלויות הבנייה של הפרויקטים, אך בהיקף שאינו מהותי מבחינה כספית. החברה משקיעה משאבים בהתאמת התנהלותה לדרישות המחמירות וביישום תקני הבטיחות הנדרשים, כחלק מהמחויבות שלה להגנה על בריאותם ובטיחותם של העובדים באתריה.

החברה ממשיכה לעקוב אחר ההתפתחויות הרגולטוריות בתחום הבטיחות בעבודה, ונערכת להתאמות נוספות ככל שיידרשו בעתיד. נקיטת גישה פרואקטיבית בנושא זה מסייעת לחברה לא רק בעמידה בדרישות החוק, אלא גם בהפחתת סיכונים תפעוליים ושיפור אפקטיביות העבודה באתרי הבנייה

לפרטים אודות גורמי הסיכון של החברה (לרבות חברות מוחזקות שלה) הנובעים מסביבתה הכללית, מענפי פעילותה ומהמאפיינים הייחודיים שבפעילותה, ראו סעיף 27 לחלק זה.



פרק ג' - תיאור עסקי החברה לפי תחומי הפעילות של החברה

תחום הנדל"ן למגורים

8.

מידע כללי על תחום הנדל"ן למגורים והאזורים הגיאוגרפיים בהם מתבצעת פעילות נדל"ן למגורים

8.1

החברה עוסקת, באמצעות חברות הבת שלה בייזום, שיווק, הקמה וניהול של פרויקטים בנדל"ן למגורים בישראל.

במרבית הפרויקטים אותם יוזמת החברה היא בונה בביצוע עצמי באמצעות החברות מור יותר בניה ואורתם סהר, חברות בבעלות מלאה של החברה. מור יותר בניה ואורתם עוסקות במתן שירותי קבלן מבצע בפרויקטים לבניית מבני מגורים ומסחר בישראל. החברה מתקשרת בהסכמים לביצוע עבודות הבניה עם קבלני ביצוע שאינם קשורים לחברה או לבעלי עניין בה.

ככלל, בישראל פעילות החברה מבוצעת על קרקעות שהחברה רכשה בהן זכויות בשלוש דרכים: רכישת זכויות בעלות מלאות במקרקעין מגופים פרטיים או חברות, בעסקאות מכר או קומבינציה; התמודדות וזכייה במכרזי חכירה לדורות של המינהל, לרבות מכרזי "מחיר למשתכן" או "מחיר מופחת" ו-; השבחת מקרקעין ושינוי ייעוד וקבלת זכות סירוב ראשון לרכישת המקרקעין, מתן שירותי בניה, עסקת קומבינציה במקרקעין או עסקה אחרת במקרקעין.

החברה רואה במדינת ישראל כאזור גיאוגרפי אחד שבו היא פועלת.

למועד פרסום הדוח לחברה, באמצעות חברות בבעלות מלאה של החברה, מלאי של 78 יחידות דיור למכירה בשוק החופשי.

בנוסף, לוינסקי-עופר, שהחברה מחזיקה בה כ-22% מהון המניות המונפק, יוזמת ומקימה פרויקטים של התחדשות עירונית. לפרטים נוספים ראו סעיף 8.6.1 להלן.

לחברה עתודת קרקע בעיר ליהובו, הסמוכה לוורנה, בולגריה, ראה סעיף 8.4 להלן ("**הקרקע בבולגריה**"). בנוסף, לחברה עתודות קרקע ברומניה, לפרטים ראה סעיף 8.4 להלן.

שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם

8.2

בשנים האחרונות חוו חלק מהקבלנים המבצעים, לרבות קבלנים מבצעים בפרויקטים של החברה, אי יציבות פיננסית. אי היציבות הפיננסית כאמור עשויה להשפיע על עלויות חומרי הגלם ועל עלויות כוח האדם, אשר יכולים להשפיע, להערכת החברה, על תוצאותיה הכספיות.

סוגי שימושים במלאי הנמכר

המלאי בפרויקטים של החברה בתחום הנדל"ן למגורים מורכב מיחידות דיור אשר נמכרות לקהל לקוחות החברה. החברה, באמצעות חברות בנות שלה, מתקשרות עם לקוחותיהן בישראל, בשני סוגים של הסכמי מכר עם רוכשי יחידות הדיור, בהתאם לשלבי הביצוע של הפרויקטים: (א) הסכם מכר לאחר זכייה במכרז של המינהל; (ב) הסכם מכר לאחר קבלת היתרי בנייה.

מדיניות מימון פרויקטים

8.3

לצורך מימון הפרויקטים אותם מקימה החברה, מתקשרת החברה עם גופים פיננסיים בהסכמים למימון הקרקע ובהסכמי ליווי ("**הסכמי ליווי**"). הסכמי הליווי מבוססים על שיטת "פרויקט סגור" בהם מתקשרת החברה עם הגוף הפיננסי נותן האשראי, בהסכם המבטיח לחברה את מכלול השירותים הפיננסיים הנצרכים על ידה במהלך חיי הפרויקט, לרבות הוצאת ערבויות/פוליסות ביטוח לרוכשי הדירות בהתאם להוראות חוק המכר. המימון הפיננסי מובטח בעיקר באמצעות שעבוד נכסי זכויות הפרויקט לטובת הגוף המממן.



שם החוק	מגבלות הקבועות בחוק
חוק המקרקעין, התשכ"ט-1969 על תקנותיו	הוראות בקשר לזכויות במקרקעין ושימושן, רישומן והשיתוף בהן עם צדדים שלישיים.
חוק התכנון והבניה, תשכ"ה- 1965 על תקנותיו	<p>הסדרת פעילותם של מוסדות התכנון והבניה בארץ. הקמת פרויקט וכן ניצול זכויות הבניה בנכסי החברה, מתבססת על מצב התכנון והרישוי החל על הקרקע. התנאי הנדרש הראשון להקמתו של פרויקט הינו תב"ע תקפה אשר אושרה על ידי רשויות התכנון ומכוחה ניתן להוציא אל הפועל פרויקט נדל"ן על פי ייעוד הקרקע. כמו כן, נבחים שינויים בתב"ע קיימת חצורך השבחת הזכויות באמצעות אדריכלים ואנשי מקצוע נוספים לשם הכנת תוכניות נדרשות לשם הוצאתם של היתרי בניה וכן הכנה של תוכניות העבודה האדריכליות הנדרשות לשם הוצאתם של היתרי בניה וכן הכנה של תוכניות העבודה האדריכליות הנדרשות לצורך בניית הפרויקט.</p> <p>בנוסף, חוק התכנון והבניה אוסר על בניה ללא קבלת היתר בניה מהרשויות או על בניה שלא תואמת את האמור בהיתרים שניתנו. בניה ללא היתר או בסטייה מהיתר מהווה עבירה פלילית בהתאם להוראות סעיפים 203 עד 255 לחוק התכנון והבניה.</p>
חוק מיסוי מקרקעין (שבח, מכירה ורכישה), התשכ"ג-1963 על תקנותיו	התקשרויות בעסקאות לרכישת ומכירת מקרקעין כפופות לדיני המס הקבועים בחוק האמור. לפיכך, החברה עשויה לשאת בחבויות מס שונות.
חוק השכירות והשאילה, התשל"א - 1971	פעילות השכרת נכסים כפופה להוראות חוק זה.
חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאות, התשכ"ט - 1969	החברה אינה מבצעת עבודות בניה כלשהן בעצמה. למרות זאת החברה מחוייבת להתקשר עם קבלנים רשומים העומדים בדרישותיו של חוק זה.
אישור רשויות	הוראות רשויות מקומיות וחוקי עזר עירוניים. בין היתר, נדרשת החברה להתאים את תכנון הפרויקט למסמכי המדיניות השונים של המועצות המקומיות או הרשויות או העיריות או תכניות מתאר עירוניות וועדות לתכנון ובניה, בהן ממוקמים פרויקטים של החברה. כאשר מסתיימות עבודות הבניה, החברה נדרשת לקבל אישורים מהרשויות המוסמכות השונות, ובכללן אישור רשויות כיבוי האש, אישור פיקוד העורף ואישור העירייה.
תקנים ישראלים מחייבים	החברה כפופה להוראות תקנים אלה בכל הקשור עם טיב ביצוע עבודות הבניה והחומרים אשר נעשה בהם שימוש במסגרת עבודות אלו.
חוק מקרקעי ישראל, תש"ך- 1960	<p>רוב הקרקעות במדינת ישראל מצויות בבעלות המדינה, קק"ל או רשות הפיתוח והינן מנוהלות על ידי רשות מקרקעי ישראל ("רמ"י"). הבעלות בקרקעות היא של המדינה אולם הינן מוחכרות בחכירה ארוכת שנים במסגרת הסכמים עם רמ"י.</p> <p>ההתקשרות עם רמ"י בהסכמי פיתוח ובהסכמי חכירה כפופה להוראות וההגבלות הקבועות בהם לרבות באשר לשינוי ייעוד וניצול הזכויות בקרקע והתשלומים הכרוכים בביצוע פעולות אלו כמו גם פעולות אחרות לרבות: דמי היתר, דמי הסכמה, דמי חכירה ודמי היוון.</p>
חוק רישוי עסקים, תשכ"ח - 1968 על תקנותיו	הפעילות המתבצעת בחלק מנכסי החברה (קניונים, מלונות) טעונה הוצאת רישיון עסק על כל הכרוך בכך וכפופה להוראות חוק רישוי עסקים על תקנותיו.



שם החוק	מגבלות הקבועות בחוק
דינים נוספים על נכסים	בנוסף חלים על הנכסים השונים שבבעלות החברה, דינים הנוגעים להתאמת הנכסים והשירות לאנשים עם מוגבלויות ולחוק למניעת עישון במקומות ציבוריים והחשיפה לעישון, התשמ"ג-1983.
חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה-1974.	בהתקשרויותיה עם רוכשי הדירות כפופה החברה להוראות חקיקה שונות בקשר עם התחייבויותיה לגבי אופי ואיכות הבניה והאחריות הניתנת לה ולליקויים אפשריים שהתגלו, הפירוט הנדרש בהסכמי הרכישה, והבטחת כספם של הרוכשים בהתאם באחת הדרכים המנויות בחקיקה. תיקון מס' 9 לחוק המכר - ביום 30 ביוני 2022 פורסם ברשומות תיקון מס' 9 לחוק המכר ("תיקון מס' 9") אשר התיקון העיקרי בו מגביל את שיעור ההצמדה למדד.

נכון למועד הדוח, לא ידוע לחברה על אי עמידה במגבלות החלות על פעילותה והמשפיעות על פעילותה באופן מהותי.

8.4.1 השלכות מס ייחודיות במסגרת תחום הנדל"ן למגורים

לפרטים אודות השלכות מס ייחודיות בתחום הנדל"ן למגורים, ראה ביאור 25 לדוחות הכספיים.

8.5 תמצית התוצאות של תחום הנדל"ן למגורים (*)

פרמטר	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023 (באלפי ש"ח)
הכנסות תחום הנדל"ן למגורים (מאוחד)	58,370	180,759	360,981
רווחי תחום הנדל"ן למגורים (מאוחד)	27,106	(27,601)	(698,937)
רווחי תחום הנדל"ן למגורים (חלק התאגיד)	27,106	(27,601)	(707,649)
סך נכסי תחום הנדל"ן למגורים במאזן (מאוחד)	238,614	345,169	2,065,074

(*) לפרטים אודות התוצאות של תחום הנדל"ן למגורים ראה ביאור 30 לדוחות הכספיים.



8.6 גילוי בדבר פרויקטים - נתונים מצרפיים (החברה)

להלן נתונים מצרפיים אודות פרויקטים בתחום הנדל"ן למגורים של החברה.

נתונים אלה מתייחסים לפעילות החברה בלבד ואינם כוללים את פעילות לוינסקי בע"מ, חברה כלולה של החברה. פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה ליום 31 בדצמבר 2025:

(אלפי ש"ח)	מספר חודשים שחלפו ממועד סיום הבניה	
40,488	0-6	יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי עלות)
-	6-12	
62,537	12-18	
-	18-24	
2,904	מעל 24	
105,929	סך הכל	
37,528	-	רווח גולמי צפוי
(יחידות דיור)	מספר חודשים שחלפו ממועד סיום הבניה	
45	0-6	גיול מלאי יח"ד בפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי מספר יח"ד)
-	6-12	
30	12-18	
-	18-24	
3	מעל 24	
78	סך הכל	
4	-	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מיום 31 בדצמבר 2025 ועד סמוך לתאריך הדוח לגבי פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה ליום 31 בדצמבר 2025



פעילות ייזום ופורטפוליו פרויקטים - החברה וחברה כלולה (לוינסקי)

פעילות החברה בתחום הייזום למגורים מתבצעת הן במישרין והן באמצעות החזקתה בכ-22.3% מהון המניות של לוינסקי בע"מ (להלן: "לוינסקי"), המוצגת בדוחותיה הכספיים של החברה בשיטת השווי המאזני.

לחברה קיימים פרויקטים, לרבות פרויקטים שהקמתם הסתיימה ומכירתם טרם הושלמה, כמפורט להלן ובטבלאות המצרפיות, ואולם פרויקטים אלה אינם עולים כדי סיווג כ"פרויקטים מהותיים מאוד".

בנוסף, החברה מחזיקה בלוינסקי, אשר באמצעותה מתבצע חלק משמעותי מפעילות הייזום של הקבוצה, בעיקר בתחום ההתחדשות העירונית. פרויקטים אלה הינם, מטבעם, פרויקטים מותנים, התלויים בהתקיימות תנאים מקדמיים שונים, לרבות השגת שיעורי הסכמה נדרשים מצד בעלי הזכויות, קידום הליכים תכנוניים וקבלת היתרי בניה.

לצורך מתן תמונה מלאה של פעילות לוינסקי, מוצגים נתוני הפרויקטים שלה להלן על בסיס 100%, אף שאינם משקפים את חלקה היחסי של החברה בלוינסקי.

הפרויקטים של לוינסקי מסווגים בהתאם לשלב התקדמותם, לרבות פרויקטים בתכנון, פרויקטים בהקמה ופרויקטים מותנים.

בחינת מהותיות הפרויקטים בוצעה בהתחשב הן במבחנים כמותיים, ובכלל זה מבחן ההכנסות, הרווח הגולמי והמלאי, והן בשיקולים איכותיים, לרבות שלב התקדמות הפרויקט, הערכת היתכנותו והערכת מועד קבלת היתר בניה.

בהתאם לאמור, זוהו 8 פרויקטים של לוינסקי אשר בהתחשב בחלקה של החברה בלוינסקי, עומדים במבחני הסף הכמותיים לסיווג כפרויקטים מהותיים מאוד עבור החברה. מבין פרויקטים אלה, הכישור, השיטה, בני עיי"ש ואהרונוביץ' מסווגים, נכון למועד הדוח, כפרויקטים מהותיים מאוד, בשים לב לכך שהם עומדים גם במבחן היתכנות, ולפיכך נכללים במסגרת הגילוי המפורט בסעיף 8.9 להלן.

לאחר בחינת היתכנות הפרויקטים, ובין היתר לנוכח עמדת רשות ניירות ערך, הפרויקטים של לוינסקי בקריית מלאכי, שפרינצק, מקווה ישראל וערבה C נכון למועד דוח זה, אינם מסווגים כפרויקטים מהותיים מאוד. בתוך כך, בין היתר השיקולים שנשקלו, להערכת החברה מועד קבלת היתר הבניה בפרויקטים אלו צפוי להיות מעבר לשלוש שנים, או העדר התקיימות תנאים מקדמיים שונים, לרבות השגת שיעורי הסכמה נדרשים, וקידום הליכים תכנוניים נדרשים. פרויקטים אלה נכללים במסגרת הגילוי בסעיפים 8.8.2 ו-8.8.3 להלן.



8.7 חלק א' - פעילות החברה

8.7.1 פרויקטים שאינם מהותיים מאד בתחום הנדל"ן למגורים:

עתודות קרקע - נתונים כלליים על הפרויקטים (נתונים כספיים נקובים באלפי ש"ח לכל פרויקט)														
זכויות בנייה					שטח	חלק התאגיד האפקטיבי (%)	עלויות הקשורות בעתודת הקרקע, ליום האחרון של שנת הדיווח באלפי ש"ח					מועד רכישה	מיקום	שם
מצב תכנוני נוכחי (יש לפלח לפי שימושים)			מצב תכנוני נוכחי (יש לפלח לפי שימושים)				עלות נוכחית בספרים ליום 31.12.2025	ירידות ערך שנרשמו במצטבר	עלויות תכנון ואחרות	עלויות מימון שהונו לקרקע	עלות מקורית			
סטטוס הליכי	מ"ר ממוצע	יח"ד / (#)	מ"ר ממוצע	יח"ד (#) / ייעוד										
-	-	-	-	-	322,000	100%	13,091	-	-	-	13,091	2 רבעון 2007	בעיר ליהובו הסמוכה	בולגריה
-	-	-	-	-	26,600	99.98%	742	181	-	-	923	2 רבעון 2007	סנגוב רומניה	רומניה

פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמיכתם טרם הושלמה במלואה ליום האחרון של שנת הדיווח - נתונים כלליים על הפרויקטים (נתונים כספיים נקובים באלפי ש"ח לכל פרויקט)															
שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה בפרויקט	מועד סיום בנייה	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	יח"ד שנותרו במלאי ליום 31.12.25 (באלפי ש"ח)	עצמי מתוך העלות (%)	מ"ר ממוצע ליח"ד שנותרו במלאי	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בפרויקט לפי תקופות		הכנסות צפויות מדירות במלאי (באלפי ש"ח)	רווח גולמי צפוי מדירות במלאי (באלפי ש"ח)	שיעור רווח גולמי צפוי על דירות במלאי (%)	יתרת עודפים צפויה בסיום לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט (*)	
									מתום התקופה ועד סמוך לתאריך הדוח	לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025					
חריש ג'ד'	חריש	6/2015	2022	2025	100%	45	100%	112	1	13	66,323	25,835	39%	66,323	
אורים א'	אור עקיבא	9/2018	2021	2024	100%	13	100%	136	-	5	33,405	6,204	19%	33,405	
אורים ב'	אור עקיבא	9/2018	2021	2024	100%	17	100%	134	3	5	40,728	5,392	18%	40,728	
חריש א'+ב'	חריש	6/2015	2019	2022	100%	3	100%	102	-	-	3,000	96	3%	3,000	



פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה ליום האחרון של שנת הדיווח - נתונים נוספים על יתרת ההכנסות הצפויות			
שם הפרויקט	מחיר המכירה הממוצע למ"ר לחוזים שנחתמו בפרויקט בכל תקופה, (לא מע"מ (באלפי ש"ח)		מחיר ממוצע במ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור (באלפי ש"ח)
	מתום התקופה	לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	
חריש ג'ד'	12.18	13.26	13.20
אור ים א'	-	18.93	15.38
אור ים ב'	17.35	17.88	15.51
חריש א'ב'	-	-	9.49

(* נכון למועד הדוח ההלוואות נפרעו במלואן ולא קיים אשראי פיננסי בפרויקט (למעט ערבויות ביצוע וחוק מכר)

ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים במחיר המכירה (באלפי ש"ח)					
שם הפרויקט	סך הכל רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		השפעת ירידה במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	
		10%	5%	10%	5%
חריש ג'ד'	25,835	32,467	29,151	22,519	19,203
אור ים א'ב'	11,596	19,009	15,303	7,889	4,183
חריש א'ב'	96	396	246	(54)	(204)
סך הכל					
	37,527	51,872	44,700	30,354	23,182

חלק מהמידע הכלול בטבלה זו כולל מידע שהינו בבחינת מידע הצופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית. המידע מבוסס על מידע הקיים בחברה נכון למועד הדוח, וכן כולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מהותית מתכנוני החברה, כתוצאה מגורמים שונים, שהעיקריים שבהם הנם שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן ו/או במצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט הרלוונטי בפרט וכן התממשות כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 27 לחלק זה



8.8 חלק ב' - פעילות באמצעות חברה כלולה (לוינסקי)

8.8.1 להלן נתונים בדבר פעילותה של לוינסקי לצורך מתן תמונה מלאה בדבר היקף ואופי פעילותה. יובהר כי נתוני הפרויקטים של לוינסקי מוצגים להלן על בסיס 100%, ואינם משקפים את חלקה היחסי של החברה בלוינסקי, העומד על כ-22.3%. לצורך הבהרה, בטבלאות הגילוי נכלל גם ציון שיעור ההחזקה של החברה בכל פרויקט, באופן המאפשר זיהוי חלקה היחסי של החברה בנתונים המוצגים.

חברת לוינסקי - עופר בע"מ																				
עתודות קרקע - נתונים כלליים על הפרויקטים																				
(נתונים כספיים נקובים באלפי ש"ח לכל פרויקט)																				
שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	מועד רכישה	עלות מקורית	עלויות תכנון פיתוח ואחרות שהונו לקרקע	עלויות מימון שהונו לקרקע	ירידות ערך שנרשמו במצטבר	סה"כ עלות נוכחית של הקרקע בספרים ליום 31.12.25	חלק לוינסקי (%)	חלק החברה (%)	שטח עתודת הקרקע מ"ר	זכויות בנייה בעתודת הקרקע									
											מצב תכנוני נוכחי(*)			מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן			סה"כ מ"ר ברטו	סה"כ ממוצע ליח"ד	סה"כ מ"ר ברטו	סה"כ ממוצע ליח"ד
											יח"ד לשיווק (#)	סה"כ ממוצע ליח"ד	יח"ד לשיווק (#)	סה"כ ממוצע ליח"ד	יח"ד לשיווק (#)	סה"כ ממוצע ליח"ד				
באר שבע	רח' זלמן שז"ר, פינת דרך חברון, גוש 38049, חלקים מחלקות 35 ו-36	4/21	-	1,173	-	-	1,173	25%	5.57%	9,510	מגורים	-	ל/ר	ל/ר	600	72	59,600			
											מסחר	12,500	ל/ר	ל/ר	ל/ר	ל/ר	10,350			
											משרדים		ל/ר	ל/ר	ל/ר	ל/ר	48,105			

(*) בספרי החברה נזקף עודף עלות בסך של כ - 271 אלפי ש"ח.



להלן נתונים על שיווק 20 הדירות בפרויקט המיועדות לשיווק (12 דירות נוספות וחנות הן דירות חליפין לדיירים)⁽¹⁾

חברת לוינסקי - עופר בע"מ																			
פרויקטים בהקמה - נתונים כלליים על הפרויקטים																			
(נתונים כספיים נקובים באלפי ש"ח לכל פרויקט)																			
שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	חלק לוינסקי (%)	חלק החברה (%)	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה	מועד סיום בנייה משוער	מספר יח"ד בפרויקט	מ"ר ממוצע ליח"ד בפרויקט	שיעור השלמה ליום 31.12.25	מס' יח"ד שלגביהם נחתם הסכם מכירה מחייב ^(*) (1)			סה"כ יח"ד שטרם נמכרו ליום 31.12.25	סה"כ הכנסות צפויות (2)	סה"כ רווח גולמי צפוי	סה"כ רווח גולמי צפוי	סה"כ רווח גולמי צפוי ליום 31.12.25	יח"ד רווח גולמי צפוי	יח"ד רווח גולמי צפוי
										נכון ליום 31.12.25	נכון ליום 31.12.24	עד ובסמוך למועד פרסום הדוח							
שנקין	גוש 6166 גבעתיים	100%	22.3%	2014	2023	2026	32	33,955	90%	12	15	15	90,671	82,164	8,507	9.4%	5,932	2,575	21,125

(*) בספרי החברה נזקף עודף עלות בסך של כ- 935 אלפי ש"ח.

⁽²⁾ להלן נתונים על שיווק 20 הדירות בפרויקט המיועדות לשיווק (12 דירות נוספות וחנות הן דירות חליפין לדיירים)

נתוני השיווק לעיל כוללים הכנסות בעין של 19,302 אלפי ש"ח ממכירת שירותי בניה לדיירים, בתמורה לדירותיהם שנהרסו, ו- 2,729 אלפי ש"ח מצבירת רבית רעיונית על ההכנסות בעין. כן נכללות הכנסות כספיות משדרוג דירות החליפין של הדיירים. הנתונים אינם כוללים 1,422 אלפי ש"ח בגין רכיב מימון משמעותי שנכלל בחלק מחוזי המכר ונזקף לרווח והפסד כהכנסת מימון. סכום ההכנסות בעין זהה לעלות הרעיונית של רכישת הקרקע מהדיירים ונזקף כהכנסה בהדרגה, בהתאם.

חברת לוינסקי - עופר בע"מ															
פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת 2025 - נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט															
(נתונים כספיים נקובים באלפי ש"ח לכל פרויקט)															
שם הפרויקט	הכנסות מחוזים חתומים, נכון ליום האחרון של שנת הדיווח	הכנסות מחוזים חתומים שטרם הוכרו: (*)	מקדמות שנתקבלו	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים	קרקע היטלים ופיתוח	עלויות שהווננו לפרויקט	אחרות	יתרת עלויות שטרם הושקעו ליום 31.12.25	בשנה שהסתיימה ביום 31.12.24	בשנה שהסתיימה ביום 31.12.25	מיום 1.1.26 עד פרסום הדוח	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ			מלאי שטרם נחתמו לגבי חוזי מכירה מחייבים ליום 31.12.2025
												מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי הכנסות מלאי בלתי מכור	עלות בספרים של המלאי הבלתי מכור	צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור	
שנקין	64,832	7,126	18,429	32,998	26,821	47,271	525	7,876	33,687	33,955	-	15,019	18,635	31,914	

^(*) ההכנסות כוללות את יתרת ההכנסות בעין ממתן שירותי בניה לדיירים בסך 19,302 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025, וריבית רעיונית על ההכנסות האמורות בסך 2,729 אלפי ש"ח. סכום ההכנסות בעין זהה לעלות הרעיונית של רכישת הקרקע מהדיירים ונזקף כהכנסה בהדרגה, בהתאם. ההכנסות אינן כוללות 1,422 אלפי ש"ח בגין רכיב מימון משמעותי שנכלל בחלק מחוזי המכר ונזקף לרווח והפסד כהכנסת מימון.



חברת לוינסקי - עופר בע"מ													
פרויקטים בתכנון - נתונים כלליים על הפרוייקטים (נתונים כספיים נקובים באלפי ש"ח לכל פרויקט)													
יח"ד בפרוייקט				חלק החברה (%)	חלק לוינסקי (%)	האם הושג מימון/ליווי בנקאי לפרוייקט	מועד סיום בנייה משוער בפרוייקט	מועד תחילת בנייה מתוכנן בפרוייקט	עלות נוכחית בספרים (באלפי ש"ח)	מועד רכישת הקרקע	סוג הפרוייקט	שם הפרוייקט	
מצב תכנוני מתוכנן		מצב תכנוני נוכחי											
מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד										
77	39	77	39	22.3%	100%	כן	2029	2026	9,606	2013-2015	תמ"א 38/2	קרסקי 8 וחצור 17 ברמת-גן, גוש 6158 חלקות 434 ו-435	קרסקי

(* בספרי החברה נזקף עודף עלות בסך של כ-1,006 אלפי ש"ח

חברת לוינסקי - עופר בע"מ															
פרוייקטים בתכנון - נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרוייקט (נתונים כספיים נקובים באלפי ש"ח לכל פרויקט)															
שם הפרוייקט	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים מוקדמים שנחתמו בפרוייקט, ללא מע"מ	סה"כ יחידות לשיווק	מספר חוזים מוקדמים חתומים	מקדמות שנתקבלו	סכומים לקבל לפי חוזים	הכנסות מחוזים חתומים (ככל שנחתמו חוזי מכירה מחייבים),		מלאי שטרם נחתו לגביו חוזי מכירה מחייבים		עלויות שהושקעו בפועל בפרוייקט עד ליום 31.12.2025			סה"כ שטרם הוכרו	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי	
						יתרת סכומים לקבל לפי חוזים	מקדמות שנתקבלו	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור	צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור	עלויות מימון שהווננו לפרוייקט ואחרות	קרקע, היטלים, פיתוח	עלויות מימון שהווננו לפרוייקט ואחרות			
קרסקי	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,251	1,970	3,365	9,606	9,606	-



קבלן ביצוע					מידע על אשראי לליווי הפרויקט								שם הפרויקט	
הצמדת תמורה? (לא/כן)	כיסוי אחריות בגין בדק על ידי קבלן ראשי (כן/לא)	סוג התקשרות עם קבלן ראשי	התאגיד משמש כקבלן ראשי? (כן/לא)	חלק החברה	עמידה בתנאי הסכם הליווי לתאריך המאזן ולתאריך הדוח (כן/לא)	ריבית צמודה/לא צמודה	טווח ריביות אשראי פיננסי	Non- Recourse כן/לא	סה"כ מסגרת אשראי באלפי ש"ח	יתרה לניצול ערביות לתאריך המאזן במילוני ש"ח	תקרת אשראי ערביות באלפי ש"ח	יתרה לניצול אשראי פיננסי לתאריך המאזן במילוני ש"ח	תקרת אשראי פיננסי באלפי ש"ח	
-	-	--	-	-	כן	לא צמודה	פריים + 0.5%	לא	120,223	103,223	103,223	17,000	17,000	קרסקי



פרויקטים אחרים 8.8.2

כאמור לעיל, ללוינסקי מספר פרויקטים נוספים אשר היא פועלת לקידומם, ואשר חלקם עומדים במבחנים הכמותיים לסיווג כפרויקטים מהותיים מאוד עבור החברה, אך אינם נכללים במסגרת הפרויקטים המסווגים כ"פרויקטים מהותיים מאוד" בדוח זה, בין היתר בשל קידומם או אי-ודאות ביחס להתקיימות התנאים הנדרשים לקידומם.

להלן פרטים בדבר פרויקטים, אשר לוינסקי צופה כי יתקבלו עבורם היתרי בניה בטווח של עד שלוש שנים, מובאים להלן. פרויקטים אלה הינם, מטבעם, פרויקטי התחדשות עירונית מותנים, התלויים בהתקיימות תנאים מקדמיים שונים, לרבות השגת שיעורי הסכמה נדרשים, קידום הליכים תכנוניים וקבלת היתרי בניה.

חברת לוינסקי - עופר בע"מ																			
פרויקטי פינוי-בינוי מותנה אחרים (צפי היתר עד 3 שנים לקבלת היתר) - נתונים כלליים על הפרויקטים (נתונים כספיים נקובים באלפי ש"ח לכל פרויקט)																			
שם הפרויקט ומיקום מקרקעי הפרויקט	סוג הפרויקט	חלק לוינסקי (%)	חלק החברה (%)	שטח הקרקע עליו מקודם הפרויקט ומבנה הבעלות בקרקע	סה"כ מתוכנן		דירות חליפין לדיריים		לשיווק- מס' היחידות הצפוי להיותר בידי החברה ואומדן שטחן הממוצע		חתימות בעלי דירות קיימות בפרויקטים של התחדשות עירונית				העלויות הכרוכות בפינוי העימם נחתם	יחס ההחלפה עם הממוצע עם הדיירים איתם נחתם הסכם פינוי	צפי עלויות עם הדיירים שטרם חתמו על הסכם פינוי	תאריך צפוי להגשת בקשה להיתר בנייה	סטטוס תכנוני נוכחי
					מ"ר	יח"ד	מ"ר	יח"ד	מ"ר	יח"ד	מ"ר	יח"ד	מ"ר	יח"ד					
					מס' שחמתו הדיירים	מס' שחמתו הדיירים	מס' שחמתו הדיירים	מס' שחמתו הדיירים	מס' שחמתו הדיירים	מס' שחמתו הדיירים	מס' שחמתו הדיירים	מס' שחמתו הדיירים							
ההסתדרות 111, חולון, גוש 6021, חלקה 193 (ב)	פינוי-בינוי	100	22.3	-	4,200	53	1,000	12	3,200	41	8	12	100%	80%	2,000	100%	ל/ר	2026	בקשה להיתר בנייה, על בסיס התב"ע הקיימת, צפויה להיות מוגשת ב-2026.
עין יהב 2-13, חולון, גוש 7127, חלקות 70-71	קומבינציה	50 ^(א)	11.15	-	26,000	303	8,200	96	17,800	207	7	83	87%	67%	16,400	87%	2,700	2026	בקשה להיתר בנייה, על בסיס התב"ע הקיימת, צפויה להיות מוגשת ב-2026.

(א) פרויקט משותף של לוינסקי עם חברת קרסו נדל"ן בע"מ ("קרסו נדל"ן"), המיועד לביצוע באמצעות חברה ייעודית.

(ב) בספרי החברה נזקף עודף עלות בסך של כ- 870 אלפי ש"ח.



8.8.3 להלן פרטים על פרויקטים מותנים שלוינסקי צופה שיעברו יותר משלוש שנים לקבלת היתרי בניה עבורם, ועל כן סווגו כפרויקטים שאינם מהותיים מאוד, בהתעלם מהיקפם הכספי הפוטנציאלי. כל הפרויקטים הם פרויקטי התחדשות עירונית מסוג פינוי בינוי.

רת לוינסקי - עופר בע"מ																			
פרויקטי התחדשות עירונית מותנים ואחרים (צפי היתר מעל 3 שנים) - נתונים כלליים על הפרויקטים (נתונים כספיים נקובים באלפי ש"ח לכל פרויקט)																			
שם הפרויקט ומיקום מקרקעי הפרויקט	עודף עלות	חלק לוינסקי (%)	חלק החברה (%)	שטח הקרקע עליו מקודם הפרויקט ומבנה הבעלות בקרקע	סה"כ מתוכנן		דירות חליפין לדיריים		לשיווק- מס' היחידות הצפוי להיוותר בידי החברה ואומדן שטח הממוצע		חתימות בעלי דירות קיימות בפרויקטים של התחדשות עירונית								
					מ"ר	יח"ד	מ"ר	יח"ד	מ"ר	יח"ד	מ"ר	יח"ד	מ"ר	יח"ד	מס' היחידות שחתמו מתוך סך 31.12.25	מס' דירות - דיור ציבורי (ג) - עמידר	שיעור הדיירים שחתמו על ההסכם מתוך סך הדיירים ליום 31.12.25	שיעור הסכמה נדרש להתחלת הפרויקט	
הערה צפון - יוספטל - רח' הערבה 26-18, 27-39 ואילת 56 בחולון, גוש 7127 חלקות 30, 32, 33, 34, 35, 36, 37, 38, 39, 40, 41, 42, 43, 44, 45, 46, 47, 48, 49, 50, 51, 52, 53, 54, 55, 56, 57, 58, 59, 60, 61, 62, 63, 64, 65, 66, 67, 68, 69, 70, 71, 72, 73, 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 81, 82, 83, 84, 85, 86, 87, 88, 89, 90, 91, 92, 93, 94, 95, 96, 97, 98, 99, 100, 101, 102, 103, 104, 105, 106, 107, 108, 109, 110, 111, 112, 113, 114, 115, 116, 117, 118, 119, 120, 121, 122, 123, 124, 125, 126, 127, 128, 129, 130, 131, 132, 133, 134, 135, 136, 137, 138, 139, 140, 141, 142, 143, 144, 145, 146, 147, 148, 149, 150, 151, 152, 153, 154, 155, 156, 157, 158, 159, 160, 161, 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168, 169, 170, 171, 172, 173, 174, 175, 176, 177, 178, 179, 180, 181, 182, 183, 184, 185, 186, 187, 188, 189, 190, 191, 192, 193, 194, 195, 196, 197, 198, 199, 200, 201, 202, 203, 204, 205, 206, 207, 208, 209, 210, 211, 212, 213, 214, 215, 216, 217, 218, 219, 220, 221, 222, 223, 224, 225, 226, 227, 228, 229, 230, 231, 232, 233, 234, 235, 236, 237, 238, 239, 240, 241, 242, 243, 244, 245, 246, 247, 248, 249, 250, 251, 252, 253, 254, 255, 256, 257, 258, 259, 260, 261, 262, 263, 264, 265, 266, 267, 268, 269, 270, 271, 272, 273, 274, 275, 276, 277, 278, 279, 280, 281, 282, 283, 284, 285, 286, 287, 288, 289, 290, 291, 292, 293, 294, 295, 296, 297, 298, 299, 300, 301, 302, 303, 304, 305, 306, 307, 308, 309, 310, 311, 312, 313, 314, 315, 316, 317, 318, 319, 320, 321, 322, 323, 324, 325, 326, 327, 328, 329, 330, 331, 332, 333, 334, 335, 336, 337, 338, 339, 340, 341, 342, 343, 344, 345, 346, 347, 348, 349, 350, 351, 352, 353, 354, 355, 356, 357, 358, 359, 360, 361, 362, 363, 364, 365, 366, 367, 368, 369, 370, 371, 372, 373, 374, 375, 376, 377, 378, 379, 380, 381, 382, 383, 384, 385, 386, 387, 388, 389, 390, 391, 392, 393, 394, 395, 396, 397, 398, 399, 400, 401, 402, 403, 404, 405, 406, 407, 408, 409, 410, 411, 412, 413, 414, 415, 416, 417, 418, 419, 420, 421, 422, 423, 424, 425, 426, 427, 428, 429, 430, 431, 432, 433, 434, 435, 436, 437, 438, 439, 440, 441, 442, 443, 444, 445, 446, 447, 448, 449, 450, 451, 452, 453, 454, 455, 456, 457, 458, 459, 460, 461, 462, 463, 464, 465, 466, 467, 468, 469, 470, 471, 472, 473, 474, 475, 476, 477, 478, 479, 480, 481, 482, 483, 484, 485, 486, 487, 488, 489, 490, 491, 492, 493, 494, 495, 496, 497, 498, 499, 500, 501, 502, 503, 504, 505, 506, 507, 508, 509, 510, 511, 512, 513, 514, 515, 516, 517, 518, 519, 520, 521, 522, 523, 524, 525, 526, 527, 528, 529, 530, 531, 532, 533, 534, 535, 536, 537, 538, 539, 540, 541, 542, 543, 544, 545, 546, 547, 548, 549, 550, 551, 552, 553, 554, 555, 556, 557, 558, 559, 560, 561, 562, 563, 564, 565, 566, 567, 568, 569, 570, 571, 572, 573, 574, 575, 576, 577, 578, 579, 580, 581, 582, 583, 584, 585, 586, 587, 588, 589, 590, 591, 592, 593, 594, 595, 596, 597, 598, 599, 600, 601, 602, 603, 604, 605, 606, 607, 608, 609, 610, 611, 612, 613, 614, 615, 616, 617, 618, 619, 620, 621, 622, 623, 624, 625, 626, 627, 628, 629, 630, 631, 632, 633, 634, 635, 636, 637, 638, 639, 640, 641, 642, 643, 644, 645, 646, 647, 648, 649, 650, 651, 652, 653, 654, 655, 656, 657, 658, 659, 660, 661, 662, 663, 664, 665, 666, 667, 668, 669, 670, 671, 672, 673, 674, 675, 676, 677, 678, 679, 680, 681, 682, 683, 684, 685, 686, 687, 688, 689, 690, 691, 692, 693, 694, 695, 696, 697, 698, 699, 700, 701, 702, 703, 704, 705, 706, 707, 708, 709, 710, 711, 712, 713, 714, 715, 716, 717, 718, 719, 720, 721, 722, 723, 724, 725, 726, 727, 728, 729, 730, 731, 732, 733, 734, 735, 736, 737, 738, 739, 740, 741, 742, 743, 744, 745, 746, 747, 748, 749, 750, 751, 752, 753, 754, 755, 756, 757, 758, 759, 760, 761, 762, 763, 764, 765, 766, 767, 768, 769, 770, 771, 772, 773, 774, 775, 776, 777, 778, 779, 780, 781, 782, 783, 784, 785, 786, 787, 788, 789, 790, 791, 792, 793, 794, 795, 796, 797, 798, 799, 800, 801, 802, 803, 804, 805, 806, 807, 808, 809, 810, 811, 812, 813, 814, 815, 816, 817, 818, 819, 820, 821, 822, 823, 824, 825, 826, 827, 828, 829, 830, 831, 832, 833, 834, 835, 836, 837, 838, 839, 840, 841, 842, 843, 844, 845, 846, 847, 848, 849, 850, 851, 852, 853, 854, 855, 856, 857, 858, 859, 860, 861, 862, 863, 864, 865, 866, 867, 868, 869, 870, 871, 872, 873, 874, 875, 876, 877, 878, 879, 880, 881, 882, 883, 884, 885, 886, 887, 888, 889, 890, 891, 892, 893, 894, 895, 896, 897, 898, 899, 900, 901, 902, 903, 904, 905, 906, 907, 908, 909, 910, 911, 912, 913, 914, 915, 916, 917, 918, 919, 920, 921, 922, 923, 924, 925, 926, 927, 928, 929, 930, 931, 932, 933, 934, 935, 936, 937, 938, 939, 940, 941, 942, 943, 944, 945, 946, 947, 948, 949, 950, 951, 952, 953, 954, 955, 956, 957, 958, 959, 960, 961, 962, 963, 964, 965, 966, 967, 968, 969, 970, 971, 972, 973, 974, 975, 976, 977, 978, 979, 980, 981, 982, 983, 984, 985, 986, 987, 988, 989, 990, 991, 992, 993, 994, 995, 996, 997, 998, 999, 1000	4,048	50 ^(ה)	11.15	15,000	(א)	721	(א)	270	(א)	451	67,173	7	ל/ר	202 מתוך 270	10	77.7%	66.7%	(א)	התכנון אינו מתאים לתב"ע שנכנסה לתוקף בשנת 2025 וחלה על שטח הפרויקט. החברה וקרסו נדל"ן הגישו עתירה מנהלית נגד אישור התב"ע.
הערה 10,12,14 - רח' הערבה 10,12,14 בחולון, גוש 7127 חלקות 34-36	4,048	50 ^(ה)	11.15	5,500	(א)	317	(א)	96	(א)	221	800	7	ל/ר	77 מתוך 96	5	84.6%	66.7%	(א)	לוינסקי וקרסו מקדמות תכנית בניי עיר עם יזם במתחם שכן.
הערה C - רח' הערבה 1-9, 2,4,6 בחולון, גוש 7127 חלקות 39-42, 131-129	4,048	50 ^(ה)	11.15	15,000	(א)	785	(א)	238	(א)	547	-	7	ל/ר	199 מתוך 238	7	83.8%	66.7%	(א)	לוינסקי וקרסו מקדמות תכנית בניי עיר עם יזם במתחם שכן.
יטבתה 2,3,5 - רח' השיטה 2, 3, 5 בחולון גוש 7127 חלקות 72-70, 69	1,720	50 ^(ה)	11.15	3,800	(א)	317	(א)	96	(א)	221	-	7	ל/ר	62 מתוך 88	4	73.8%	66.7%	(א)	לוינסקי וקרסו בוחנות בתיאום עם עיריית חולון הכנת תכנית יחד עם מגרש בבעלות העירייה. נכון למועד הדוח, אין לחברה ולקרסו יכולת להעריך את היחסינות החלופה ומועד אישור התכנית (ככל שתאושר).
העבודה 14,16,18 - רח' העבודה 14,16,18 בחולון גוש 7127 חלקה 66	-	50 ^(ה)	11.15	2,500	(א)	178	(א)	54	(א)	124	-	7	ל/ר	41 מתוך 54	3	80.4%	66.7%	(א)	לוינסקי וקרסו מקיימות דיונים מול הרשות המקומית לצורך גיבוש מתווה תכנוני מקובל לצורך הגשת תב"ע.
קרית מלאכי - רח' תהילה 2522-526, 533-538, 527-532, 523/524, 512-516, 510-511, 551, קריית מלאכי, גוש 551	13,929	100	22.3	(ב)	(א)	4,500	(א)	503	(א)	4,000	-	8	ל/ר	333 מתוך 503	80	78.5%	66.7%	(א)	ראו פירוט הערת שוליים (ב)



רת לוינסקי - עופר בע"מ
פרויקטי התחדשות עירונית מותנים ואחרים (צפי היתר מעל 3 שנים) - נתונים כלליים על הפרויקטים
(נתונים כספיים נקובים באלפי ש"ח לכל פרויקט)

שם הפרויקט ומיקום מקרקעי הפרויקט	עודף עלות	חלק לוינסקי (%)	חלק החברה (%)	שטח הקרקע עליו מקודם הפרויקט ומבנה הבעלות בקרקע	סה"כ מתוכנן		דירות חליפין לדירים		לשיווק- מס' היחידות הצפוי להיוותר בידי החברה ואומדן שטח הממוצע			חתימות בעלי דירות קיימות בפרויקטים של התחדשות עירונית					תאריך צפי להגשת בקשה להיתר	סטטוס תכנוני נוכחי	
					מ"ר	יח"ד	מ"ר	יח"ד	מ"ר	יח"ד	מ"ר	יח"ד	מס' היחידות שחתמו מתוך סך היחידות ליום 31.12.25	מס' דירות - עמידר (ג)	שיעור היחידות שהסכים מתוך סך היחידות ליום 31.12.25	שיעור הסכמה נדרש להתחלת הפרויקט			
2405 חלקות 14-9, 17, 19, 25, 30, 30, 43, 45-50																			
בז'רנו - בז'רנו 2-14 (זוגיים), רח' ביאליק 105-109 (אי-זוגיים), ו-113-119 (אי-זוגיים) ברמת גן	733	50 ⁽¹⁾	11.15	5,200	(א)	528	(א)	175	(א)	353	10,900	3.5	2	67 מתוך 176	-	38.3%	67.0%	(א)	לצורך המצב התכנוני המבוקש יידרש שינוי תב"ע בסמכות הוועדה המחוזית. הוחל בהכנת תכנון רעיוני לפרויקט.
שפרינצק - רח' שפינצק 2-8 (זוגיים), חנקין 49 וסוקולוב 88 בחולון, גוש 7170 חלקות 101-100, 103, 105, 107-ו	1,132	51 ⁽¹⁾	11.373	4,046	(א)	260	(א)	93	(א)	167	-	3	ל/ר	51 מתוך 70	-	73.1%	67.0%	(א)	הוחל בתהליכי תכנון מול גופי התכנון של עיריית חולון
מקווה ישראל 2-8 - רח' מקווה ישראל 2,4,6,8, 1 והגלעד 1, בחולון, גוש 7165 חלקות 53, 54, 55, 108 ו-110 (ד)	1,272	50.01 ⁽ⁿ⁾	11.152	8,900	(א)	497	(א)	141	(א)	356	-	8	1	90 מתוך 141	-	63.8%	63.8%	(א)	בשנת 2024 ניתן תוקף לתוכנית ח/650 "התחדשות עירונית מתחם קוגל בחולון". בהתאם לתוכנית תתאפשר בניית כ-3,000 יחידות דיור חדשות, וכן מבני ציבור, מסחר ותעסוקה חדשים, ב-9 מתחמים, חלף כ-840 יחידות דיור קיימות. על פי התכנית, לבקשות היתרי בניה שיוגשו תוך 5 שנים תינתן תוספת של 11% בזכויות הבניה למגורים. במתחם מספר 1 שבו נמצא פרויקט "מקווה ישראל", יש 7 מבנים שבהם 189 יח"ד, ובמקומם ניתן יהיה לבנות על פי תכנית ח/650, 666 יח"ד ב-4 מגדלים. לחברת הפרויקט - לוינסקי קרסו מקווה ישראל בע"מ, הסכמים עם דיירים ב-5 מתוך 7 המבנים שבמתחם. במבנה נוסף יש לצב צרפתי ובניו השקעות ובניו (1992) בע"מ ("צרפתי") הסכם עם הדיירים. דיירי המבנה השביעי טרם התקשרו בהסכם עם יזם. חברת הפרויקט וצרפתי מכינות במשותף את תוכנית העיצוב של המתחם שבו ייבנה הפרויקט.



- (א) למועד הדוח לא קיים תכנון סופי לפרויקטים. לפיכך לא נקבע תאריך להגשת תכנית בניה ולא ניתן להעריך את השטח לבניה (במ"ר) ואת העלויות הכרוכות בפינוי הדיירים.
- (ב) חלק מהפרויקט יוקם במתחם קיבוץ גלויות בקריית מלאכי, שכולל כיום את גוש 2405, גוש 2407 חלקות 9-11 ו-51, וגוש 2471 חלקה 182 ("מתחם קיבוץ גלויות"), וחלקו יוקם בקרקע משלימה. פינוי בינוי: הריסת 19 מבנים קיימים שבהם 503 יח"ד בחלקות 9-14, 16-17, 19, 25, 30, 31, 43, 45-48, ו-49-50 בגוש 2405 המהווים חלק ממתחם קיבוץ גלויות, ובניית מבני מגורים בהיקף הנדרש לצורך השגת כדאיות כלכלית בהתאם להוראות תקן 21.1 של לשכת השמאים. מתחם קיבוץ גלויות טרם הוכרז כ"מתחם פינוי בינוי" לפי חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, התשע"ו-2016.
- (ג) עמידר אינה נוהגת לחתום על הסכמי התחדשות עירונית בשלבים מוקדמים של הפרויקטים, ולכן לא ניתן לקבל את חתימתה על הסכמי הפינוי והבינוי של הפרויקטים בשלב בו הם מצויים.
- (ד) ביחס לבניין אחד מתוך חמישה הבנינים שעם דייריהם נחתמו הסכמים, הדיירים הודיעו על ביטול ההסכם ועל כוונתם להתקשר עם יזם אחר. המחלוקת מתבררת בהליך בוררות.
- (ה) הפרויקטים יבוצעו באמצעות חברות ייעודיות שתוחזקנה, בחלקים שווים, ע"י לוינסקי וקרסו נדל"ן בע"מ.
- (ו) פרויקט משותף, בחלקים שווים, של לוינסקי ושל שותפות מוגבלת בבעלות אקרו נדל"ן התחדשות עירונית בע"מ ("אקרו").
- (ז) הפרויקט יבוצע באמצעות חברה ייעודית – לוינסקי עופר מתחם שפרינצק בע"מ אשר 51% ממניותיה הינן מוחזקות ע"י לוינסקי ו-49% ממניותיה מוחזקות ע"י קבוצת יובלים בע"מ ("יובלים").
- (ח) הפרויקט יבוצע באמצעות חברה ייעודית – לוינסקי עופר קרסו מקווה ישראל בע"מ, אשר 50.01% ממניותיה מוחזקות ע"י לוינסקי ו-49.99% ממניותיה מוחזקות ע"י קרסו נדל"ן בע"מ.

8.8.4 כפי שנמסר לחברה ביחס לפרויקטים המפורטים בסעיף 8.8.3:

- (א) התכנון לפרויקטים, למעט פרויקט הערבה צפון-יוספטל, תואם, למיטב ידיעת החברה, את מדיניות מוסדות התכנון והרשות המקומית הרלוונטית.
- (ב) בבניינים שלגביהם התקשרה לוינסקי בהסכמים עם חלק מהדיירים, לא ידוע לחברה על יזמים נוספים הפועלים להחתמת יתר הדיירים.
- (ג) במתחם "קיבוץ גלויות" בקריית מלאכי קיים יזם נוסף, אשר התקשר בהסכמים עם דיירים בבניינים הסמוכים לבניינים שלגביהם התקשרה החברה בהסכמי פינוי-בינוי.
- (ד) למיטב ידיעת החברה, אין דיירים מוגנים אשר ההתקשרות עמם עלולה לעכב את קידום הפרויקטים, וכן אין מבנים לשימור בתחומי הפרויקטים אשר עשויים לעכבם.
- (ה) (למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח, לא הוכרזו הפרויקטים במסלול מיסוי לפי הוראות חוק מיסוי מקרקעין (פינוי-בינוי), התשס"ו-2006.

יובהר כי החברה מחזיקה בכ-22.3% מהון המניות של לוינסקי, ובהתאם לכך חשיפתה הכלכלית לפרויקטים כאמור הינה בעקיפין ובשיעור יחסי כאמור.

יובהר כי חלק מהמידע הכלול בטבלה זו מתבסס על נתונים שנמסרו לחברה על ידי לוינסקי בע"מ, חברה כלולה של החברה, ואשר אינם בשליטתה המלאה של החברה. המידע האמור מוצג, בין היתר, על בסיס 100% מנתוני הפרויקטים של לוינסקי, ואינו משקף את חלקה היחסי של החברה בלוינסקי. בנוסף, חלק מהמידע כאמור עשוי להיחשב כמידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות, אומדנים ותכנונים של לוינסקי ושל החברה, אשר אין ודאות כי יתממשו, והם עשויים להשתנות באופן מהותי, בין היתר, כתוצאה מגורמים שאינם בשליטת החברה ו/או לוינסקי, לרבות גורמים המפורטים בסעיף גורמי הסיכון כאמור לעיל



8.9 פרויקטים מהותיים מאוד (לוינסקי)

8.9.1. השיטה

פרטים	
השיטה	שם הפרויקט
חולון רחוב השיטה 23, 25, 27, 29, 31 ו-33, ורחוב מוהליבר 1, 3, ו-5, חולון, גוש 6021, חלקות 317-319 ו-514-519	מיקום הפרויקט
פרויקט מותנה של התחדשות עירונית- פינוי בינוי	תיאור הפרויקט
137 יח"ד	מספר יחידות קיימות
כ- 472 יח"ד, וכ- 1,670 מ"ר שטחי מסחר (בכל הפרויקט. מתוכו חלק החברה הוא 51%)	מספר יחידות מבוקשות
כ- 335 יח"ד (בכל הפרויקט. מתוכן חלק החברה הוא 51%)	מספר יחידות הדיור הצפויות לשיווק
כ-11.37%, כפוף לזכויות בעלי הדירות במקרקעין.	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט
אחזקה עקיפה באמצעות חברת לוינסקי	מבנה האחזקה בפרויקט
-	שמות שותפים בפרויקט
-	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
החל משנת 2016, הסכמי פינוי בינוי	מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט
לא	האם מתחם הפינוי בינוי הוכרז / האם ניתנה החלטה מקדמית
74%	שיעור הדיירים שחתמו על הסכם לפינוי בינוי מתוך סך הדיירים ליום 31.12.25
101	מספר הדיירים שחתמו על הסכם לפינוי בינוי מתוך סך הדיירים ליום 31.12.25
66%	שיעור החתימה הנדרש להתחלת הפרויקט
7	משך הזמן מתחילת ביצוע ההחלטות
כ- 21 מ' ש"ח.	עלויות הפינוי השונות ובכלל זה עלויות שכירות לדיירים ועלויות הריסה- אומדן
3.45	יחס ההחלפה הממוצע עם דיירים שחתמו- אומדן
3.45	יחס ההחלפה הממוצע עם דיירים שטרם חתמו- אומדן
כ- 9 מיליון ש"ח	צפי עלויות אחרות ובכלל זה עלויות פינוי לדיירים שטרם חתמו ועלויות הריסה- אומדן
9,400 מ"ר	שטח הקרקע עליו ייבנה הפרויקט
2027	מועד תחילת עבודות ההקמה הצפוי
2031	מועד סיום עבודות ההקמה הצפוי
2027	מועד התחלת שיווק בפרויקט הצפוי
2030	מועד סיום שיווק צפוי
אין	הסכמים עם קבלני ביצוע
זכויות מכוח הסכמי פינוי בינוי	זכויות משפטיות בקרקע
הסכמי פינוי בינוי;	הסכמים מיוחדים
אין	חשיפה לביטול ההסכמים עם בעלי הזכויות במקרקעין
-	חשיפות מהותיות של התאגיד לפרויקט
לא נאמד	אומדן שווי מימוש נטו
אזור עירוני מפותח	תשתיות בקרבת הפרויקט
-	נושאים מיוחדים



הסכמים מיוחדים

ביום 28 במרס 2024, התקשרה לוינסקי בהסכם עם קבוצת יובלים השקעות בע"מ ("יובלים") למכירת 49% מפרויקט "השיטה" בחולון, ולכניסת יובלים כשותפה בפרויקט, בתמורה המשקפת שווי פרויקט של 30-50 מיליון ש"ח.

עיקרי ההסכם:

1. התמורה מיובלים ללוינסקי עבור ה-49% שנמכרו מורכבת מ:
 - תשלום של 15 מיליון ש"ח. 5 מיליון ש"ח שולמו, ו-10 מיליון ש"ח ישולמו בתוך 30 ימים מקבלת היתר לבניית הבניינים הראשונים אשר יוקמו בפרויקט.
 - תמורה נוספת, עד לסכום של 10 מיליון ש"ח, אם במועד קבלת היתר הבניה הראשון בפרויקט (שאינו היתר הריסה, חפירה ודיפון), רווחיות הפרויקט תהיה מעל 18% רווח לעלות בהתאם לדו"ח האפס שיוכן על ידי שמאי הצדדים ("דו"ח האפס"). דו"ח האפס יכלול בין יתר ההוצאות את מס הרכישה שיחול על יובלים בגין ההסכם, את דמי הניהול ליובלים (ר' להלן), וכן תוספת הוצאה של דמי ייזום בסך של כ-30.2 מיליון ש"ח לכלל הפרויקט המשקפת את תמורת הממכר. תוספת התמורה תחושב באופן יחסי לשיעור הרווח שמעל 18%.
 - החזר של 49% מההוצאות שהחברה הוציאה בפרויקט עד למועד החתימה על ההסכם, בסך של כ-1.25 מיליון ש"ח.
 2. לוינסקי תרשום ברשם החברות שעבוד מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על 49% מהפרויקט לטובת יובלים.
 3. הסכמות על ניהול השותפות בפרויקט:
 - הפרויקט ינוהל על ידי וועדת היגוי המורכבת מנציגי הצדדים וההחלטות בו יתקבלו פה אחד.
 - הצדדים יפעלו במשותף לצורך ניהול וביצוע כל הפעולות הנדרשות להקמת הפרויקט, וישאו בכל העלויות וההוצאות בקשר עם הפרויקט על פי חלקיהם היחסיים בפרויקט.
 - יובלים תהיה זכאית לדמי ניהול עבור ניהול ביצוע ותיאום הפרויקט בשיעור 2.2% מסך העלויות הכולל של הפרויקט, בהתאם לדוח האפס. דמי הניהול ישולמו בפריסה חודשית החל ממועד קבלת היתר הבניה הראשון ועד לסיום הקמת הפרויקט.
 - ההון העצמי שיידרש לפרויקט יושקע על ידי שני הצדדים בהתאם לחלקיהם היחסיים בפרויקט.
 - במקרה בו יתברר כי קיים חוב, שנוצר או שעילתו נוצרה לפני מועד חתימת ההסכם, והם לא נכללו במפורש בהסכם או בנספחיו החברה תשפה את יובלים בגין כל הפסד, נזק, אבדן, חבות או הוצאה שיגרמו, וכן תשפה את יובלים בגין כל דרישה ו/או תביעה שעילתה טרם חתימת ההסכם.
- במקביל להתקשרות לוינסקי ויובלים בהסכם, התקשרו בעלי שליטה בלוינסקי, מר יוסף לוינסקי ומר ברוך אופיר ארביב בהסכם עם יובלים בו התחייבו לשפות את יובלים כדלקמן:
- בגין כספים שיובלים תשלם ללוינסקי, אם במועד קבלת היתר הבניה להקמת הבניינים הראשונים בפרויקט, רווחיות הפרויקט בהתאם לדו"ח האפס תהא נמוכה מ-18% רווח לעלות. השיפוי ישולם תוך 14 יום מיום קבלת היתר בניה להקמת הבניינים הראשונים בפרויקט, ויהיה בסכום שלאחר קבלתו רווחיות יובלים בפרויקט תעמוד על שיעור של 18% מסך העלויות;
 - אם הפרויקט לא יצא לפועל כתוצאה מאי התקיימות התנאים המתלים בהסכם הפינוי-בינוי שנחתם בין לוינסקי לבעלי הזכויות במקרקעין, ו/או אם לא יתקבל היתר בניה לפרויקט בתוך 42 חודשים ממועד חתימת ההסכם בין לוינסקי ליובלים. השיפוי יהיה על כל הסכומים שישולמו על ידי יובלים ללוינסקי עד לאותו מועד ועל כל ההוצאות שתוציא יובלים בפרויקט.



א. מצב תכנוני

הערות	מצב תכנוני נוכחי ליום 31.12.2025		סוג מלאי
	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	
	110	12,900	יח"ד
	-	-	שטחי מסחר
		-	זכויות בנייה לא מנוצלות

מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
לוינסקי מקדמת תב"ע נקודתית, בהתאם לעקרונות תב"ע ח/619 "התחדשות עירונית של חולון", המיועדת להגשה בשנת 2026.	472	טרם תוכנן	יח"ד
		1,670	שטחי מסחר
		-	זכויות בנייה לא מנוצלות

ב. עלויות באלפי ש"ח

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025				עלויות שהושקעו
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	כל התקופה	
65	32 ^(*)	32	32	32	32	(א) עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה
-	-	-	-	-	-	(ב) עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות
2,457	1,801 ^(*)	1,818	1,864	2,311	2,574	(ג) עלויות מצטברות בגין בניה, תכנון ואחרות
403	558	602	602	652	748	(ד) עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)
2,925	2,391 ^(*)	2,452	2,498	2,995	3,354	סה"כ עלות מצטברת בספרים (א+ב+ג+ד)

(*) לאחר החזר חלק יחסי מהוצאות הפרויקט עם צירוף קבוצת יובלים בע"מ לפרויקט.

ג. שיווק

טרם הוחל בשיווק הפרויקט.

ד. מימון

לא נלקח מימון ספציפי לפרויקט.



8.9.2. בני עיי"ש

א. הצגת הפרויקט

פרטים	
בני עיי"ש	שם הפרויקט
מועצה מקומית בני עיי"ש, רח' האלון, גוש 486 חלקות 141-148	מיקום הפרויקט
פרויקט לבניית 176 יח"ד, בשטח עיקרי כולל של 16,680 מ"ר, במסגרת	תיאור הפרויקט
176 יח"ד	מספר יחידות
128 יח"ד בשטח ממוצע של 95 מ"ר.	מספר יחידות הדיור הצפויות להישאר לחברה (יח"ד לשיווק) ושטח הממוצע
48 יח"ד בשטח ממוצע של 95 מ"ר.	מספר יחידות הדיור הצפויות להימסר לבעלי הקרקע ושטח הממוצע
כ-22.3% כפוף לזכויות בעלי הקרקע עימם נחתם הסכם הקומביניציה.	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט
זכויות בפרויקט מכוח הסכם קומביניציה עם בעלי הקרקע, בהחזקה עקיפה באמצעות חברת לוינסקי	מבנה האחזקה בפרויקט
-	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
2022, עסקת קומביניציה	מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט
7,600 מ"ר	שטח הקרקע עליו ייבנה הפרויקט
2026	מועד תחילת עבודות ההקמה הצפוי
2029-2030	מועד סיום עבודות ההקמה הצפוי
2026	מועד תחילת שיווק בפרויקט צפוי
2029	מועד סיום שיווק צפוי
אין	הסכמים עם קבלני ביצוע
זכויות מכוח הסכם קומביניציה	זכויות משפטיות בקרקע
הסכם לרכישת מקרקעין בקומביניציה	הסכמים מיוחדים
ר' "הסכמים מיוחדים" להלן.	חשיפה לביטול ההסכמים עם בעלי הזכויות
-	חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט
לא נאמד	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת
יש	תשתיות בקרבת הפרויקט
-	נושאים מיוחדים

הסכמים מיוחדים

ביום 22 ביוני 2022 התקשרה לוינסקי עם צד שלישי (בס"ק זה להלן: "המוכרת") בהסכם קומביניציה (בס"ק זה להלן: "הסכם הקומביניציה" ו/או "ההסכם"), ביחס למקרקעין בחלקות 141-148 בגוש 486 בשטח של כ-7,500 מ"ר ביישוב בני עיי"ש.

בהסכם נקבע, בין היתר:

קביעת חלקיהן היחסיים של לוינסקי ושל המוכרת בשטחים המבונים בפרויקט תיעשה באופן ששווי היחידות שישויכו ללוינסקי ישקף רווח של 18% מעלות הפרויקט בהתאם לדו"ח אפס ("אחוז הקומביניציה"). חלקה של המוכרת לפי רווח



של עד 18% הוא 27%. החלק מהרווח שמעל 18% ועד 20% יחולק לפי אחוז הקומבינציה, והחלק מהרווח שמעל 20% יחולק בחלקים שווים בין לוינסקי למוכרת. קביעת העלות וקביעת הרווח ייעשו על פי דוחות שמאי הבנק המלווה שיעמיד ליווי פיננסי לפרויקט. חלוקת הרווח שמעל ל- 18% תיעשה בכסף ולא ביחידות.

למוכרת זכות להמיר את זכותה לקבלת יחידות דיור בתמורה כספית.

לוינסקי תעמיד או תגרום לכך שבנק יעמיד למוכרת הלוואה בסך של 37.5 מיליון ש"ח (להלן: "ההלוואה") שתובטח בשעבוד זכויות המוכרת במקרקעין, וזכויותיה לפי הסכם הקומבינציה, ותהיה הלוואת Non-recourse. החברה תשתתף ב-300 אלפי ש"ח מתשלומי הריבית בהם תחויב המוכרת.

בהסכם נקבעו הוראות בנוגע לשיתוף הפעולה בין הצדדים, אבני דרך לקידום הפרויקט, וכן תנאים בהם תעמוד לצדדים זכות לבטל את ההתקשרות. בהסכם תנאי מפסיק, שיחול במקרה שבו התב"ע לא תאושר למתן תוקף תוך 42 חודשים.

ב. מצב תכנוני

מצב תכנוני נוכחי ומתוכנן

הערות	מצב תכנוני נוכחי ליום 31.12.2025		סוג מלאי
	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	
בחודש ינואר 2025 ניתן תוקף לתב"ע שאושרה ע"י הועדה המחוזית לתכנון ולבניה מרכז. בחודש ינואר 2026 אישרה הועדה המרחבית לתכנון ובניה מתן היתר בניה בתנאים לפרויקט.	176	16,680	יח"ד
להערכת לוינסקי, היתר חפירה ודיפון לפרויקט צפוי להתקבל במחצית הראשונה של שנת 2026.	-	-	שטחי מסחר
			זכויות בנייה לא מנוצלות

ג. עלויות (באלפי ש"ח)

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025				עלויות שהושקעו	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	כל התקופה		
60	60	60	60	60	60	(א)	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה
-	-	-	-	247	247	(ב)	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות
534	751	866	2,136	3,837	4,589	(ג)	עלויות מצטברות בגין בניה, תכנון ואחרות
57	103	120	161	213	304	(ד)	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)
651	914	1,046	2,357	4,357	5,200		סה"כ עלות מצטברת בספרים (א+ב+ג+ד)

ד. שיווק

טרם הוחל בשיווק הפרויקט.

ה. מימון

טרם נלקח מימון ספציפי לפרויקט.



8.9.3. הכישור

א. הצגת הפרויקט

פרטים	
הכישור	שם הפרויקט
רח' הכישור 4 ו-6, חולון, גוש 6805 חלקות 16-17.	מיקום הפרויקט
פרויקט להקמת מבנה בן 6 קומות + 3 קומות גלריה מעל קומת קרקע ומעל קומת מרתף חניה.	תיאור הפרויקט
כ-6,700 מ"ר שטחי מסחר, כ-29,300 מ"ר שטחי לוגיסטיקה, כ-275 מקומות חניה לשטחי לוגיסטיקה וחניון תת-קרקעי שבו יהיו כ-309 חניות.	שטחי בניה מתוכננים בפרויקט
50% מתוך שטחי הבניה המתוכננים בפרויקט במישרין, ו-50% לחברה המוחזקת מגדל הכישור בע"מ, שהחברה מחזיקה בה 50%.	שטחי בניה הצפויים להישאר לחברה
קומבינצית תמורות. ר' "הסכמים מיוחדים" להלן, ס"ק (2)	שטחי בניה הצפויים להימסר לבעלי הקרקע
כ-11.15%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט
אחזקה עקיפה בפרויקט באמצעות חברת לוינסקי עופר בע"מ	מבנה האחזקה בפרויקט
-	שמות שותפים בפרויקט
-	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
2019 - רכישת מקרקעי הכישור 4 ע"י מגדל הכישור; 2021 - רכישת מקרקעי הכישור 6.	מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט
12,163 מ"ר	שטח הקרקע עליו ייבנה הפרויקט
2026	מועד תחילת עבודות הקמה צפוי
2029	מועד סיום עבודות הקמה צפוי
2026	מועד התחלת שיווק בפרויקט צפוי
2029	מועד סיום שיווק צפוי
אין	הסכמים עם קבלני ביצוע
זכויות מכוח הסכם קומבינציה והסכמי רכישה (ראו "הסכמים מיוחדים").	זכויות משפטיות בקרקע
ר' פירוט להלן	הסכמים מיוחדים
ר' "הסכמים מיוחדים" להלן, ס"ק (2)	חשיפה לביטול ההסכמים עם בעלי הזכויות
-	חשיפות מהותיות של התאגיד לפרויקט
לא נאמד	אומדן שווי מימוש נטו
אזור עירוני מפותח	תשתיות בקרבת הפרויקט
במקרקעי הכישור 6 קיים מבנה אשר ייהרס לצורך הקמת הפרויקט. המבנה ושטחי חצר מושכרים לשוכר יחיד עד ליום 30.4.2027. דמי השכירות השנתיים, הצמודים למדד המחירים לצרכן, הינם כ-1 מיליון ש"ח. בהתאם לחוזה השכירות, ניתן לסיים את הסכם השכירות בהודעה מוקדמת של 8 חודשים. נמסרה לשוכר הודעה מוקדמת כי השכירות תסתיים ב-7 במאי 2026.	נושאים מיוחדים



הסכמים מיוחדים

(1) הסכם להקמת חברת מגדל הכישור

בשנת 2019 נחתם הסכם בין לוינסקי לפנמרה להקמת חברת מגדל הכישור, כחברה ייעודית שמטרתה לפעול במשותף לביצוע עסקת קומבינציה במקרקעין ברחוב הכישור 4 בחולון, ("מקרקעי הכישור 4") (ר' ס"ק 2' להלן). חלקו של כל צד בעסקה הינו 50%. ההסכם קובע הוראות לאופן ניהול העסקה המשותפת.

בנוסף, ההסכם קובע כי לוינסקי תדאג לגורם מממן אשר יעמיד מימון להוצאות הפרויקט עד לתחילת הליווי הבנקאי וכן להון העצמי הנדרש לביצוע הפרויקט. הוצאות המימון יחולו על מגדל הכישור. כל אחד מהצדדים יהיה אחראי בנפרד, על פי חלקו היחסי בעסקה המשותפת, בכל מחויבות כספית כלפי הבנק המלווה ו/או משלים הון.

לוינסקי תעמיד לחברה היעודית שירותי הנה"ח ושירותי ניהול לפרויקט, בתשלום. בהסכם נקבע מנגנון בורות למקרה שיתגלעו חילוקי דעות בין הצדדים.

(2) הסכם קומבינציה לרכישת מקרקעי הכישור 4

ביום 30 במאי, 2019 התקשרה מגדל הכישור בעסקת קומבינציה עם בעלת הזכויות במקרקעי הכישור 4 (להלן בהתאמה: "עסקת הקומבינציה" ו"המוכרת"). במסגרת עסקת הקומבינציה, הוסכם כדלקמן:

(1) מגדל הכישור תרכוש 76% מזכויות המוכרת במקרקעי הכישור 4 והמוכרת תקבל 24% משטחי המשרדים והמסחר שתבנה מגדל הכישור במקרקעין, על פי התב"ע הקיימת;

(2) במקרה שבו מגדל הכישור תבנה על המקרקעין שטחים נוספים מעבר לשטח המינימלי (המוגדר כסך כל שטחי הבניה על פי התב"ע התקפה למועד החתימה, וכן הקלות שניתן לקבלן במסגרת אותה תב"ע), בשל שינוי או הקלות בתב"ע, תקבל המוכרת 26% מהשטחים הנוספים;

(3) במקרה בו יצורפו חלקות סמוכות לפרויקט באופן שיגדיל את זכויות הבניה, תקבל המוכרת 25% מתוספת זכויות הבניה המיוחסות למקרקעין בלבד;

(4) מגדל הכישור תעמיד למוכרת אשראי או תסדיר עבורה אשראי בסכום כולל של כ-17.5 מיליון ש"ח, וכן מימון נוסף עבור הוצאות שהתחייבה לשאת בהם בהתאם להוראות ההסכם, כגון מס שבח, היטלי השבחה וכו'. המימון יועמד באופן מדורג, בהתאם לאבני דרך שנקבעו בהסכם. פירעון החוב יכול שיתבצע במזומן, או בהמרה של השטחים להם זכאית המוכרת.

(5) בנוסף לכל סעד על פי דין, במקרה של התקיימות אחד מהתנאים שלהלן ההסכם יהיה ניתן לביטול מיידי:
א. במקרה בו יינתן כנגד מגדל הכישור צו קבלת נכסים, כינוס נכסים, פירוק, מינוי נאמן או מנהל מיוחד (זמני או קבוע), או אם מגדל הכישור תערוך הסדר נושים – וזאת בתנאי שהצו לא בוטל בתוך 30 ימים ממועד הטלתו, או אם מסיבה כלשהי נבצר ממגדל הכישור להמשיך בבניה.

ב. במקרה בו יוטל עיקול או שעבוד על זכויות מגדל הכישור, אשר לא יוסר בתוך 30 ימים ממועד הטלתו.

(6) מועדי שלבי הביצוע, לרבות התחלת הבניה, התקדמותה וסיומה הוגדרו בהסכם כתנאים יסודיים, אשר הפרתם מקנה למוכרת זכות לבטל את ההסכם ולתבוע דמי נזק ופיצויים ממגדל הכישור.

(7) במקרה בו מגדל הכישור לא תחל בביצוע הבניה (למרות קיום היתר בנייה) מסיבה התלויה בה, רשאית המוכרת לבטל את ההסכם בהודעה חד-צדדית, לאחר מתן התראה של 90 ימים מראש.



תוספת להסכם הקומבינציה

בחודש אוגוסט 2025 נחתמה תוספת להסכם הקומבינציה, במסגרתה הוסכם, בין היתר, כדלקמן:

- (1) חלף בניית הפרויקט על מקרקעי הכישור 4 בלבד, ימומשו זכויות הבניה במשותף יחד עם החלקה הגובלת, הכישור 6, לשם הקמת פרויקט מאוחד למסחר ותעשייה קלה.
- (2) חלף בניית יחידות ומסירתן למוכרת, שונה מנגנון התמורה כך שהמוכרת תהיה זכאית ל-12.1% מסך התקבולים ממכירת יחידות הפרויקט, אך לא פחות מתמורת מינימום בסך של 60 מיליון ש"ח ("תמורת המינימום"). תמורת המינימום תשולם למוכרת בשמונה תשלומים: 4 מיליון ש"ח במועד חתימת התוספת להסכם, 25 מיליון ש"ח עם פתיחת חשבון ליווי בנקאי לפרויקט, והיתרה בסך 31 מיליון ש"ח ב-6 תשלומים רבעוניים שווים ועוקבים, החל מהרבעון העוקב לפתיחת הליווי הבנקאי.
- (3) ככל שבחלוף 12 חודשים ממועד קבלת אישור אכלוס לפרויקט יוותרו זכויות שטרם נמכרו, המוכרת תהיה זכאית לקבל בהן בעלות יחסית, או לדרוש ממגדל הכישור לרכוש את יתרת חלקה לפי דוח שמאי.
- (4) במסגרת הסכם הליווי הבנקאי, המוכרת תפרע את מלוא חובה בגין הלוואות (אשר יתרתן נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה על כ-14.6 מיליון ש"ח), עד להשלמת מכירת כל הזכויות בפרויקט. ממועד חתימת התוספת להסכם ועד לפירעון החוב בפועל, תישא מגדל הכישור במחצית מהוצאות הריבית בגין הלוואות אלו.
- (5) מגדל הכישור תשלם למוכרת תשלום נוסף בסך של כ-7.66 מיליון ש"ח. הסכום שולם למוכרת במועד החתימה.
- (6) החל ממועד חתימת התוספת להסכם ועד לחתימת הסכם הליווי הבנקאי לפרויקט, תשלם מגדל הכישור למוכרת תשלום חודשי בסך של 70,000 ש"ח (חלף תשלום חודשי קודם וכולל הפרשי עבר).
- (7) עודכנו לוחות הזמנים לפרויקט, במסגרתם נקבע, בין היתר, כי בניית הפרויקט תושלם בתוך 48 חודשים ממועד חתימת התוספת להסכם.

(3) הסכם לרכישת מקרקעי הכישור 6

ביום 28 בדצמבר 2021 התקשרה לוינסקי במשותף עם פנמרה ("הרוכשות"), בשני הסכמים לרכישת מקרקעין בשטח כולל של 6,425 מ"ר ברחוב הכישור 6, חלקה 16 בגוש 6805, בחולון ("מקרקעי הכישור 6"). מקרקעי הכישור 6 גובלים במקרקעי הכישור 4 שבבעלות חברת מגדל הכישור (ר' ס"ק (1) ו-(2) לעיל).

הרכישה היא מצדדים שלישיים, שאינם קשורים לרוכשות, בתמורה כוללת של 50.6 מיליון ש"ח (בהתאמה: "התמורה" ו"ההסכמים"), ששולמה בשנת 2022 ומומנה מהלוואה שנתקבלה.

הרוכשות קנו את מקרקעי הכישור 6 בחלקים שווים ביניהן.

ב. מצב תכנוני

מצב תכנוני מתוכנן (*)			
סוג מלאי	סה"כ שטחים (מ"ר)	סה"כ יחידות	הערות
שטחי מסחר	6,733	ל/ר	בחודש דצמבר 2024 אישרה הועדה המקומית לתכנון ובנייה בחולון ("הועדה") את התכנית לצרכי רישום שהגישה החברה לאיחוד מקרקעי הכישור 4 ו-6.
שטחי לוגיסטיקה	29,300		



בחודש ספטמבר 2025 אישרה הועדה מתן היתר מותנה בתנאים לביצוע הריסה, דיפון וחפירה במקרקעין. בקשה למתן היתר בניה מצויה בהכנה, וצפויה להיות מוגשת בשנת 2026.	309	מקומות חניה לרכבים
	275	מקומות חניה לשטחי לוגיסטיקה
	ל/ר	זכויות בנייה לא מנוצלות

(* חלק לוינסקי במישרין ובעיקיפין - 50% וחלק החברה - 11.15%)

ג. עלויות (באלפי ש"ח)*

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025				עלויות שהושקעו	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	כל התקופה		
29,239	29,239	29,239	29,239	35,148	35,303	(א)	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה
168	168	168	168	168	168	(ב)	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות
2,544	2,997	3,226	3,361	3,988	4,028	(ג)	עלויות מצטברות בגין בניה, תכנון ואחרות
2,939	2,939	3,510	4,092	4,705	5,587	(ד)	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)
35,343	36,143	37,129	44,009	45,086	5,200		סה"כ עלות מצטברת בספרים (א+ב+ג+ד)

* חלק החברה בפרויקט המשותף לחברה ולפנמרה השקעות בע"מ ("פנמרה"), כולל מחצית מעלויות הפרויקט בהן נושאת חברת מגדל הכישור בע"מ, שהחברה ופנמרה מחזיקות בה בחלקים שווים.

ד. שיווק

טרם הוחל בשיווק משמעותי של הפרויקט.

מגדל הכישור, לוינסקי ופנמרה (בס"ק זה להלן: "המוכרות") התקשרו בהתקשרות מותנית עם צד שלישי למכירת כ- 6,700 מ"ר שטחי מסחר ואחסנה, ומרתפים הכוללים כ-304 חניות ושטחי אחסנה בפרויקט, בתמורה כוללת של 125 מיליוני ש"ח.

חלק מתנאי ההתקשרות לא התקיימו עד למועד שנקבע לקיומם, ולקונה זכות לבטל את ההתקשרות. עדיין לא שולמה למוכרות תמורה כלשהי.

ה. מימון

1. הכישור 4

הלוואה למגדל הכישור המובטחת במגרש "הכישור 4"

יתרות בדוח הנפרד על המצב הכספי של מגדל הכישור בע"מ :		
18,000	מוצג כהלוואות לזמן קצר	31.12.2025
-	מוצג כהלוואות לזמן ארוך	
18,000	מוצג כהלוואות לזמן קצר	31.12.2024
-	מוצג כהלוואות לזמן ארוך	
	בנק מזרחי טפחות בע"מ ("הבנק")	מוסד מלווה



31 דצמבר 2025	תאריך אישור ונטילת הלוואה
18 מיליון ש"ח (ביחסים בין לוינסקי לפנמרה, אחריות כל אחת מהלוות היא 50%).	סה"כ מסגרת אשראי ותנאיה
אין	יתרת מסגרת אשראי שטרם נוצלה
אין	יתרת ערבויות/פוליסות ליום 31.12.25
10,000 ש"ח עמלה בגין העמדת אשראי	עמלות ופרמיות
פריים + 1.5%. שיעור הריבית השנתי ב-31.12.25 היה 7.25%.	מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית
פרעון קרן – 31.3.2026; ריבית – מדי 3 חודשים	מועדי פרעון קרן וריבית
אין	תניות פיננסיות מרכזיות
לא	ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח
לא	האם מסוג non-recourse
לא רלבנטי	תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות האם התקיימו התנאים
<p>(1) משכנתא בדרגה ראשונה בסך 22 מיליון ש"ח על הנכס הידוע כחלקה 17 בגוש 6805 ברחוב הכישור 4 בחולון ("המקרקעין").</p> <p>(2) שעבוד קבוע ושעבוד צף, שניהם מדרגה ראשונה, על כל זכויות הלווה מכל מין וסוג שהן במקרקעין, בפרויקט שייבנה במקרקעין (להלן: "הפרויקט"), על זכויות הלווה בחשבונות הפרויקט אצל הבנק, על זכויות הלווה כלפי מי שמכרו להן את המקרקעין, על זכויות הלווה על פי הסכמי שכירות שלפיהם מושכרים המקרקעין, ועל כל הזכויות העתידיות בפרויקט ובמקרקעין, לרבות כספים שיגיעו ללווה מרוכשי ו/או שוכרי יחידות ו/או מגרשים בפרויקט.</p> <p>(3) ערבויות של החברה ושל פנמרה בסך 22 מ' ש"ח.</p>	בטחונות

שעבודים המוטלים על מקרקעי הכישור 4:

סכום מובטח ליום 31.12.25 באלפי ש"ח	פירוט	סוג	
		דרגה	שעבוד
18,000	<p>(1) משכנתא בדרגה ראשונה בסך 22 מיליון ש"ח על המקרקעין.</p> <p>(2) שעבוד קבוע ושעבוד צף, שניהם מדרגה ראשונה, על כל זכויות הלווה מכל מין וסוג שהן במקרקעין, בפרויקט שייבנה במקרקעין, על זכויות הלווה בחשבונות הפרויקט אצל הבנק, על זכויות הלווה כלפי מי שמכרו להן את המקרקעין, על זכויות הלווה על פי הסכמי שכירות שלפיהם מושכרים המקרקעין, ועל כל הזכויות העתידיות בפרויקט ובמקרקעין, לרבות כספים שיגיעו ללווה מרוכשי ו/או שוכרי יחידות ו/או מגרשים בפרויקט.</p>	1	שעבוד



2. הכישור 6 -

הלוואה בנקאית

יתרות בדוח על המצב הכספי		
20,060	מוצג כהלוואות לזמן קצר	31.12.2025
-	מוצג כהלוואות לזמן ארוך	
20,060	מוצג כהלוואות לזמן קצר	31.12.2024
-	מוצג כהלוואות לזמן ארוך	
בנק מזרחי טפחות בע"מ ("הבנק")		מוסד מלווה
31 דצמבר 2025		תאריך אישור ונטילת הלוואה
40,120 אלפי ש"ח (ביחסים בין לוינסקי לפנמרה, אחריות כל אחת מהלוות היא 50%).		סה"כ מסגרת אשראי ותנאיה
אין		יתרת מסגרת אשראי שטרם נוצלה
אין		יתרת ערבויות/פוליסות ליום 31.12.25
23,000 ש"ח עמלה בגין העמדת אשראי		עמלות ופרמיות
פריים + 1.5%. שיעור הריבית השנתי ב-31.12.25 היה 7.25%. שיעור ריבית אפקטיבית: 7.45%.		מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית
פרעון קרן - 31.3.2026; ריבית - מדי 3 חודשים		מועדי פרעון קרן וריבית
אין		תניות פיננסיות מרכזיות
לא		ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח
לא		האם מסוג non-recourse
לא רלבנטי		תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות האם התקיימו התנאים
<p>(1) משכנתא בדרגה ראשונה וללא הגבלת סכום על הנכס הידוע כחלקה 16 בגוש 6805 ברחוב הכישור 6 בחולון ("המקרקעין").</p> <p>(2) שעבוד קבוע ושעבוד צף, שניהם מדרגה ראשונה, על כל זכויות הלוות מכל מין וסוג שהן במקרקעין, בפרויקט שייבנה במקרקעין ("הפרויקט"), על זכויות הלוות בחשבונות הפרויקט אצל הבנק, על זכויות הלוות כלפי מי שמכרו להן את המקרקעין, על זכויות הלוות על פי הסכמי שכירות שלפיהם מושכרים המקרקעין, ועל כל הזכויות העתידיות בפרויקט ובמקרקעין, לרבות כספים שיגיעו ללוות מרוכשי ו/או שוכרי יחידות ו/או מגרשים בפרויקט.</p> <p>(3) כל הבטוחות שניתנו לבנק על ידי מי מהלוות או על ידי מגדל הכישור בע"מ ("מגדל הכישור") להבטחת אשראי כלשהו יבטיחו גם את הלוואה. הבטוחות יבטיחו גם אשראי אחר שהבנק נתן ו/או ייתן למי מהלוות או למגדל הכישור.</p>		בטוחות



שעבודים המוטלים על מקרקעי הכישור 6:

סכום מובטח ליום 31.12.25 באלפי ש"ח	פירוט	סוג	
58,120	<p>(1) משכנתא בדרגה ראשונה וללא הגבלת סכום על המקרקעין. (2) שעבוד קבוע ושעבוד צף, שניהם מדרגה ראשונה, על כל זכויות הלוות מכל מין וסוג שהן במקרקעין, בפרויקט שייבנה במקרקעין, על זכויות הלוות בחשבונות הפרויקט אצל הבנק, על זכויות הלוות כלפי מי שמכרו להן את המקרקעין, על זכויות הלוות על פי הסכמי שכירות שלפיהם מושכרים המקרקעין, ועל כל הזכויות העתידיות בפרויקט ובמקרקעין, לרבות כספים שיגיעו ללוות מרוכשי ו/או שוכרי יחידות ו/או מגרשים בפרויקט.</p>	דרגה I	שעבוד



8.9.4. אהרונוביץ

א. הצגת הפרויקט

פרטים	
אהרונוביץ	שם הפרויקט
רח' אהרונוביץ 73,75,77 חולון, גוש 6043, חלקות 1642-1645	מיקום הפרויקט
פרויקט מותנה של התחדשות עירונית- פינוי בינוי	תיאור הפרויקט
40	מספר יחידות קיימות
כ- 120	מספר יחידות מבוקשות
כ- 81 יח"ד בשטח ממוצע של כ- 80 מ"ר	מספר יחידות הדיור הצפויות לשיווק
40 יח"ד בשטח ממוצע של כ- 80 מ"ר	מס' יח"ד הצפויות להימסר לבעלי הקרקע ושטחן הממוצע
כ-22.3%, כפוף לזכויות בעלי הדירות במקרקעין	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט
אחזקה עקיפה בפרויקט באמצעות לוינסקי	מבנה האחזקה בפרויקט
אין	שמות שותפים בפרויקט
-	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
החל מ-2021, הסכמי פינוי בינוי	מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט
לא	האם מתחם הפינוי בינוי הוכרז/האם ניתנה החלטה מקדמית
78.95%	שיעור הדיירים שחתמו על הסכם לפינוי בינוי מתוך סך הדיירים ליום 31.12.25
30	מספר הדיירים שחתמו על הסכם לפינוי בינוי מתוך סך הדיירים ליום 31.12.25
67%	שיעור החתימה הנדרש להתחלת הפרויקט
7	משך הזמן מתחילת ביצוע ההחלטות
8 מיליון ש"ח	עלויות הפינוי השונות ובכלל זה עלויות שכירות לדיירים ועלויות הריסה- אומדן
כ- 3.0	יחס ההחלפה הממוצע עם דיירים שחתמו- אומדן
כ- 3.0	יחס ההחלפה הממוצע עם דיירים שטרם חתמו- אומדן
2 מיליון ש"ח	צפי עלויות אחרות ובכלל זה עלויות פינוי לדיירים שטרם חתמו ועלויות הריסה- אומדן
1,979 מ"ר	שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט
2027	מועד תחילת עבודות ההקמה הצפוי
2030	מועד סיום עבודות ההקמה הצפוי
2027	מועד התחלת שיווק בפרויקט הצפוי
2030	מועד סיום שיווק צפוי
-	הסכמים עם קבלני ביצוע
זכויות מכוח הסכמי פינוי בינוי	זכויות משפטיות בקרקע
הסכמי פינוי בינוי	הסכמים מיוחדים
-	חשיפה לביטול ההסכמים עם בעלי הזכויות במקרקעין
-	חשיפות מהותיות של התאגיד לפרויקט
לא נאמד	אומדן שווי מימוש נטו
אזור עירוני מפותח	תשתיות בקרבת הפרויקט
-	נושאים מיוחדים



ב. מצב תכנוני

הערות	מצב תכנוני נוכחי ליום 31.12.2025		סוג מלאי
	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	
	40	3,200	יח"ד
	לא רלבנטי		זכויות בנייה לא מנוצלות

הערות	מצב תכנוני מתוכנן		סוג מלאי
	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	
חברת לוינסקי עופר מכינה בקשה להיתר בניה שבכוונתה להגיש בשנת 2026.	120	9,700	יח"ד
	-		זכויות בנייה לא מנוצלות

ג. עלויות באלפי ש"ח

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025				עלויות שהושקעו
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	כל התקופה	
-	-	-	-	-	-	(א) עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה
-	-	-	-	-	-	(ב) עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות
590	794	786	926	926	1,261	(ג) עלויות מצטברות בגין בניה, תכנון ואחרות
58	98	128	146	163	188	(ד) עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)
892	914	1072	1,089	1,449	5,200	סה"כ עלות מצטברת בספרים (א+ב+ג+ד)

ד. שיווק

טרם הוחל בשיווק הפרויקט.

ה. מימון

טרם נלקח מימון ספציפי לפרויקט.

מידע המתואר לעיל בקשר עם המקרקעין והפרויקטים, לרבות תכניות עתידיות, הערכות החברה בקשר עם המועדים המתוכננים להתחלה וסיום הבנייה של הפרויקטים, המצב התכנוני, עלויות הפרויקטים, וההכנסות והרווחים הצפויים מהם, הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מידע כאמור מבוסס, בין היתר, על נתונים, הערכות, אומדנים ותכנונים של לוינסקי בע"מ, חברה כלולה של החברה, בה מחזיקה החברה בשיעור של 22.3%, ואשר אינם בשליטתה המלאה של החברה.

יובהר כי המידע מוצג, בין היתר, על בסיס נתוני הפרויקטים של לוינסקי במלואם (100%), ואינו משקף בהכרח את חלקה היחסי של החברה בלוינסקי או בפרויקטים כאמור.

מידע כאמור אינו ודאי ועשוי שלא להתממש, כולו או חלקו, והוא עשוי להשתנות באופן מהותי, בין היתר, כתוצאה מגורמים שאינם בשליטת החברה ו/או לוינסקי, לרבות גורמי הסיכון המפורטים בדוח. לפיכך, תוצאותיה והישגיה בפועל של החברה עשויים להיות שונים, לרבות באופן מהותי, מאלו המוצגים לעיל.



9. תחום הנדל"ן להשקעה

9.1 מידע כללי על תחום הנדל"ן להשקעה וציון האזורים העיקריים שבהם ממוקמים הנכסים

החברה עוסקת, באמצעות חברות הבת שלה בייזום, שיווק, הקמה וניהול של פרויקטים בנדל"ן להשקעה בישראל.

החברה רואה ביזום והקמה של מרכזים מסחריים והחזקתם לטווח ארוך כנכסים מניבים, מנוע צמיחה מרכזי בפעילותה, המשמש ככלי ליצירת תזרים מזומנים קבוע לחברה אשר יגדיל את האיתנות הפיננסית של החברה ואת יכולת שירות החוב שלה, וכן כאמצעי לפיזור הסיכונים העסקיים של החברה. החברה פועלת בתחום זה באמצעות מרכזי הקניות והפנאי שבבעלתה וכן ביזום ואיתור מרכזי קניות ומרכזים מסחריים נוספים.

9.2 נכון למועד הדוח החברה מחזיקה 3 מרכזים מסחריים מניבים אשר היקף שטחם הכולל להשכרה הינו כ- 26.2 אלפי מ"ר.

פעילות הקבוצה והכנסותיה בתחום זה עשויות להיות מושפעות, בין היתר, מהגורמים הבאים:

- הביקוש לנדל"ן עסקי ומסחרי בהתאם להתפתחויות ומגמות מקרו כלכליות בארץ. בין היתר חשופה החברה לסיכון של אי חידוש חוזי שכירות או חידושם בתנאים נחותים יותר מהיבט המשכיר.
- האיתנות הפיננסית של שוכרי הנכסים של הקבוצה, המושפעת, בין היתר, ממגמות גלובליות.

כמו כן חשופה הקבוצה בתחום פעילותה זה לסיכונים הבאים: סיכונים הנובעים מתנאים כלכליים ואחרים דוגמת היעדר נזילות בהשקעות בנדל"ן, נשיאה בהוצאות בגין רכישה ואחזקה של נכסים שטרם הושכרו, נשיאה בעלויות לא מתוכננות בגין פעולות תיווך ואיתור שוכרים חדשים, הפקת הכנסות בשיעור נמוך מההוצאות התפעוליות וסביבה תחרותית.

סוגי הנכסים והשימושים בהם

הנכסים להשקעה של החברה כוללים שני מרכזים מסחריים בעיר חריש ומתחם חנויות להשכרה בעיר מודעין, המשמשים למכירה קמעונית, עסקי מזון, פארם, בנקים ושימוש לטובת משרדי ומרפאות קופות חולים.

בנוסף החברה מחזיקה בקרקע ביעוד מסחר ומשרדים בעיר חריש.

סוגי שוכרים

לקוחות החברה הינם שוכרים המתקשרים בהסכמי שכירות בגין שטחי המסחר, המשרדים והחנויות בהיקפים שונים ולתקופות בינוניות וארוכות. מדיניות החברה הינה ככל הניתן, להתקשר עם שוכרים מבוססים וככל הניתן לתקופות שכירות ארוכות.

מדיניות רכישת נכסים והקמתם

למועד הדוח, לחברה אין מדיניות קבועה ביחס לרכישת נכסים ו/או להקמתם. עם זאת, החברה נוטה לרוב ליזום לצורך אחזקה לטווח ארוך את שטחי המסחר המשולבים בפרויקטים למגורים אותם היא יוזמת.

מדיניות מימוש נכסים

פעילותה העסקית של החברה אינה מחייבת אחזקה של הנכסים בלבד, ובהתאם להזדמנויות ורמות ביקוש, עשויה החברה למכור נכסים או חלק מהזכויות בנכסים.

השלכות דיני מס החלים על החברה והייחודים לתחום הנכסים המניבים

לפרטים אודות דיני המס ראה ביאור 3ג לדוח הכספי.

גורמי הצלחה קריטיים

להלן גורמים העשויים לתרום להצלחת החברה בתחום הנדל"ן להשקעה: (1) יכולת ומיומנות לאיתור קרקעות לביצוע פרויקטים אטרקטיביים מבחינת עלות ופוטנציאל, וכן תמחור, ניתוח ותכנון נכונים של פרויקטים עתידיים וזיהוי נכון מראש של אזורים בהם צפויה להיות עליית מחירים; (2) מוניטין וניסיון; (3) יכולת שיווק ומכירה גבוהים; (4) בחירה נכונה של תמהיל השוברים להם יושכרו הנכסים והתקשרות בחוזים ארוכי טווח עם שוכרים בעלי איתנות פיננסית והקפדה על בטוחות נאותות; (5) שירות ושימור מערכות יחסים יציבות וארוכות טווח עם שוכרים אסטרטגיים; (6) תכנון וניהול גבייה.

חסמי הכניסה והיציאה העיקריים

חסמי הכניסה בתחום הנדל"ן להשקעה הינם: (1) מוניטין וניסיון מוכח; (2) זמינות קרקעות במיקום ובמחיר הרצויים, כדאיות כלכלית ושיעורי התשואה הצפויים; (3) הצורך בהון עצמי גבוה ואיתנות פיננסית שיאפשרו גיוס אשראי לצורך השקעות בנכסים.

חסמי היציאה בתחום הבנייה להשקעה הינם: (1) חוזים ארוכי טווח עם בעלי קרקע ובעייתיות במימוש נכסי נדל"ן בזמן קצר; (2) התחייבויות חוזיות ארוכות טווח כלפי רשויות ממשלתיות.

9.3 נתונים אודות תחום הנדל"ן להשקעה

9.3.1 להלן תמצית תוצאות ניתוח תחום הנדל"ן להשקעה, לשנים 2023, 2024 ו-2025:

פרמטר	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2024	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025
אלפי ש"ח			
סך כל הכנסות תחום הנדל"ן להשקעה (מאוחד)	26,340	32,460	35,306
רווחים או הפסדים משערוכים (מאוחד)	(39,463)	(13,110)	(8,279)
רווחי הפעילות (מאוחד)	(22,294)	10,779	17,983
סה"כ NOI (מאוחד)	20,028	24,945	25,293
סה"כ NOI (חלק התאגיד)	20,028	24,945	25,293

* לפרטים נוספים אודות התוצאות של תחום הנדל"ן להשקעה ראה ביאור 30 ב' לדוחות הכספיים.

9.3.2 אזורים גיאוגרפיים

להלן טבלת משתנים כלכליים לשנים 2023, 2024 ו-2025 אודות ישראל המהווה אזור עיקרי לחברה:

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
530	528	528	תוצר מקומי גולמי (PPP) (מיליארד דולר)*
2.0%	1.0%	2.8%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי**
(0.1)%	(0.3)%	0.8%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש*
3.2%	2.6%	3.2%	שיעור אבטלה***
3.0%	3.4%	2.6%	שיעור אינפלציה****
5.1%	4.49%	4.4%	התשואה על חוב ממשלתי לא צמוד לטווח ארוך*****
AA-/negative	A/negative	A-Stable	דירוג חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך*****
3.627	3.647	3.19	שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה - ש"ח/דולר

* נתוני התוצר (PPP) מבוססים על פרסום של קרן המטבע הבינלאומית בכתובת: <http://www.imf.org>

** צמיחה בישראל לפי הלשכה מרכזית לסטטיסטיקה <http://www.cbs.gov.il>

*** שיעור האבטלה לפי הלשכה מרכזית לסטטיסטיקה <http://www.cbs.gov.il>

**** שיעור אינפלציה (מדד "בגין") לפי הלשכה מרכזית לסטטיסטיקה <http://www.cbs.gov.il>



לשנה שנסתיימה ביום		
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
**** תשואה על חוב ממשלתי – על פי אתר בנק ישראל, נתונים וסטטיסטיקה: http://www.boi.org.il		
**** לפי דוח דירוג S&P בכתובת: http://www.standardandpoors.com		

9.3.3 פילוחים לפי איזור ושימושים

9.3.3.1 פילוח שטחי הנדל"ן להשקעה לשימוש מסחרי ותעסוקה בחלוקה לאזורים:

אחוז מסך כל שטח הנכסים	סך הכול	פילוח שטחי נדל"ן לשימוש מסחרי ותעסוקה ליום 31.12.2025 (מ"ר)		אזורים
100%	26,274	26,274	במאחד	ישראל
100%	26,274	26,274	חלק התאגיד*	
100%	100%	100%	במאחד	אחוז מסך כל שטח הנכסים
100%	100%	100%	חלק התאגיד*	

* חלק התאגיד לפי שיעור החזקה בפועל נכון למועד הדוח.

אחוז מסך כל שטח הנכסים	סך הכול	פילוח שטחי נדל"ן להשקעה בתחום המסחרי ליום 31.12.2024 (מ"ר)		אזורים
100%	26,141	26,141	במאחד	ישראל
100%	26,141	26,141	חלק התאגיד*	
100%	100%	100%	במאחד	אחוז מסך כל שטח הנכסים
100%	100%	100%	חלק התאגיד*	

* חלק התאגיד לפי שיעור החזקה בפועל נכון למועד הדוח.

9.3.3.2 פילוח שווי נדל"ן להשקעה בתחום המסחרי בחלוקה לאזורים

אחוז מסך כל שווי הנכסים	סך הכול [במטבע ההצגה]	פילוח שווי נדל"ן להשקעה בתחום המסחרי ליום 31.12.2025 (בכל אזור לפי המטבע המסחרי)		אזורים
100%	417,629	417,629	במאחד	ישראל
100%	417,629	417,629	חלק התאגיד*	
100%	100%	100%	במאחד	אחוז מסך כל שווי הנכסים
100%	100%	100%	חלק התאגיד*	

* חלק התאגיד לפי שיעור החזקה בפועל נכון למועד הדוח.

אחוז מסך כל שווי הנכסים	סך הכול [במטבע ההצגה]	פילוח שווי נדל"ן להשקעה בתחום המסחרי ליום 31.12.2024 (בכל אזור לפי המטבע המסחרי)		אזורים
100%	425,600	425,600	במאחד	ישראל
100%	425,600	425,600	חלק התאגיד*	
100%	100%	100%	במאחד	אחוז מסך כל שווי הנכסים
100%	100%	100%	חלק התאגיד*	

* חלק התאגיד לפי שיעור החזקה בפועל נכון למועד הדוח.



9.3.3.3. NOI בתחום המסחרי בחלוקה לאזורים

אחוז מסך כל NOI של הנכסים	סך הכול [באלפי ש"ח]	NOI בתחום המסחרי, לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025 (בכל אזור לפי המטבע המסחרי)		אזורים
100%	25,293	25,293	במאוחד	ישראל
100%	25,293	25,293	חלק התאגיד*	
100%	100%	100%	במאוחד	אחוז מסך NOI של הנכסים
100%	100%	100%	חלק התאגיד*	

* חלק התאגיד לפי שיעור החזקה בפועל נכון למועד הדוח.

אחוז מסך כל NOI של הנכסים	סך הכול [באלפי ש"ח]	NOI בתחום המסחרי, לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2024 (בכל אזור לפי המטבע המסחרי)		אזורים
100%	24,945	24,945	במאוחד	ישראל
100%	24,945	24,945	חלק התאגיד*	
100%	100%	100%	במאוחד	אחוז מסך NOI של הנכסים
100%	100%	100%	חלק התאגיד*	

* חלק התאגיד לפי שיעור החזקה בפועל נכון למועד הדוח.

אחוז מסך כל NOI של הנכסים	סך הכול [באלפי ש"ח]	NOI בתחום המסחרי, לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023 (בכל אזור לפי המטבע המסחרי)		אזורים
100%	20,028	20,028	במאוחד	ישראל
100%	20,028	20,028	חלק התאגיד*	
100%	100%	100%	במאוחד	אחוז מסך NOI של הנכסים
100%	100%	100%	חלק התאגיד*	

* חלק התאגיד לפי שיעור החזקה בפועל נכון למועד הדוח.

9.3.3.4. רווחי או הפסדי שערך בתחום המסחרי בחלוקה לאזורים

אחוז מסך הפסדי השערך	סך הכול [באלפי ש"ח]	הפסדי שערך בתחום המסחרי, לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025 (בכל אזור לפי המטבע המסחרי)		אזורים
100%	8,279	8,279	במאוחד	ישראל
100%	8,279	8,279	חלק התאגיד*	
100%	100%	100%	במאוחד	אחוז מסך רווחי הפסדי השערך
100%	100%	100%	חלק התאגיד*	

* חלק התאגיד לפי שיעור החזקה בפועל נכון למועד הדוח.

אחוז הפסדי השערך	סך הכול [באלפי ש"ח]	הפסדי שערך בתחום המסחרי, לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2024 (בכל אזור לפי המטבע המסחרי)		אזורים
100%	13,110	13,110	במאוחד	ישראל
100%	13,110	13,110	חלק התאגיד*	
100%	100%	100%	במאוחד	אחוז מסך רווחי הפסדי השערך
100%	100%	100%	חלק התאגיד*	

* חלק התאגיד לפי שיעור החזקה בפועל נכון למועד הדוח.



אחוז מסך רווחי או הפסדי השערך	סך הכול [באלפי ש"ח]	רווחי או הפסדי שערך בתחום המסחרי, לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023 (בכל אזור לפי המטבע המסחרי)		אזורים
98.6%	(38,915)	(38,915)	במאוחד	ישראל
98.6%	(38,915)	(38,915)	חלק התאגיד*	
100%	100%	100%	במאוחד	אחוז מסך רווחי הפסדי השערך
100%	100%	100%	חלק התאגיד*	

* חלק התאגיד לפי שיעור החזקה בפועל נכון למועד הדוח.

9.3.3.5 פירוט דמי שכירות ממוצעים בתחום המסחרי בחלוקה לאזורים

דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לפי המטבע המסחרי באזור)		אזורים
31.12.2024	31.12.2025	
104.3	102.1	ישראל

9.3.3.6 פירוט שיעורי תפוסה ממוצעים בתחום המסחרי בחלוקה לאזורים

פירוט שיעורי תפוסה ממוצעים (אחוזים)		אזורים
לשנה שנסתיימה ביום		
31.12.2024	31.12.2025	ישראל
77.8%	79.5%	

9.3.3.7 פירוט מספר נכסים להשקעה בתחום המסחרי בחלוקה לאזורים

מספר נכסים להשקעה		אזורים
ליום 31.12.2024	ליום 31.12.2025	
4	3	ישראל
4	3	סך הכל נכסים להשקעה

9.3.3.8 פילוח שיעורי תשואה ממוצעים בפועל לפי שווי בתחום המסחרי בחלוקה לאזורים

פילוח שיעורי תשואה ממוצעים בפועל לפי שווי (אחוזים)		אזורים
לשנה שנסתיימה ביום		
31.12.2024	31.12.2025	ישראל
5.4%	6.1%	

(*) הנתונים בטבלה שבס"ק זה אינם משקפים את התשואה המייצגת של הנכסים המניבים של החברה, אלא את התשואה המתקבלת מחלוקת ה-NOI שנצבר בפועל במהלך שנה מסוימת בשווי הנכס נכון לסוף אותה שנה. נתוני התשואה המתקבלים בחישוב האמור אינם לוקחים בחשבון השפעות שונות, כגון: נכסים שאוכלסו במהלך התקופה וכן הכנסות צפויות בגין שטחים פנויים. הנתונים בטבלה שבס"ק זה כוללים גם את שיעורי התשואה הממוצעים המייצגים את שטחי החניונים והשירות של החברה. התשואות הינן בהתייחס לנכסים שהוחזקו על ידי הקבוצה במהלך שנה מלאה.



9.3.4. הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים

בהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים				בהנחת אי-מימוש תקפת אופציות שוכרים				תקופת הכרה בהכנסה	
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) (באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים ⁽¹⁾ (אומדן) (באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)		
-	-	730	6,391	1,872	4	592	6,073	1 רבעון	שנת 2026
-	-	730	6,391	113	4	210	5,679	2 רבעון	
22	1	730	6,388	270	3	210	5,573	3 רבעון	
84	1	730	6,366	166	2	210	5,494	4 רבעון	
243	4	2,921	25,098	5,999	17	839	18,932	שנת 2027	
325	4	2,921	24,598	3,353	13	839	14,754	שנת 2028	
696	4	2,921	23,523	3,405	10	839	8,088	שנת 2029	
19,563	47	25,418	177,164	5,755	8	-	12,948	שנת 2030 ואילך	
20,933	61	37,101	275,919	20,933	61	3,739	77,541	סה"כ	

(1) ההכנסות הצפויות מרכיבים משתנים חושבו על פי נתוני ההכנסות מרכיבים משתנים הידועים ביום 31 בדצמבר 2025. הכנסות אלה אינן בשליטתה של החברה, ואין וודאות כי ההכנסות מרכיבים משתנים בפועל תהינה כמפורט בטבלה לעיל.

החברה מנהלת מעקב אחר מועד פקיעת חוזי השכירות בהם היא קשורה. ככל שקיימת אופציה להארכת החוזה (המותנית בהסכמה הדדית של הצדדים או בתנאי שוק כפי שיהיו בעת מימוש האופציה), או במקרה בו לא קיימת בחוזה השכירות אופציה להארכתו, פונה החברה מבעוד מועד לשוכר הרלוונטי לצורך ניהול משא ומתן עמו להארכת תקופת השכירות. במידת הצורך, נערכת החברה לשיווק הנכס לצורך השכרתו מחדש.

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

9.3.5 שוכרים עיקריים

אין שוכר אשר ההכנסה ממנו היוותה, בשנת 2025, 10% או יותר מכלל הכנסות החברה על-פי דוחותיה הכספיים המאוחדים לאותה שנה.

9.3.6 זכויות בניה בלתי מנוצלות בנכסים

לחברה כ- 4,650 אלפי מ"ר זכויות לא מנוצלות בנכס חריש קניון MORE חריש.



9.3.7 רכישת ומכירת נכסים לפי אזור ושימושים

תקופה שנסתיימה ביום			פרמטרים	אזור	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025			
5	-	-	מספר נכסים שנמכרו בשנה	נכסים שנמכרו	ישראל (מרכזים מסחריים)
220,750	-	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
7,050	-	-	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד)		
-	-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
29,423	-	-	רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)		



נכסים מהותיים

נכסים מהותיים													
נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8 ב (ט)			פרטי מידע - מוצג לפי חלק החברה בנכס 100%										
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	רווחי (הפסדי) שערך באלפי ש"ח	דמ"ש ממוצעים למ"ר לחודש (ש"ח) (3)	שיעור התפוסה לתום התקופה	שיעור תשואה (המתואם (2)	שיעור תשואה בפועל	NOI בפועל בתקופה (מאוחד באלפי ש"ח)	הכנסות מדמ"ש בתקופה (מאוחד באלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	מאפייני הנכס		שנה
											אזור	ישראל	
שיעור היוון שנילקח -7.00% 8.00%	היוון הכנסות	ארז אבירן	(1,030)	182	88%	6.6%	6.1%	3,730	4,346	61,370	אזור	ישראל	2025
											ציון מטבע הפעילות	ש"ח	
											שימוש עיקרי	מסחרי	
											שטח (מ"ר)	2,099	
שיעור היוון שנילקח -6.75% 7.75%	היוון הכנסות	ארז אבירן	(3,250)	175	88%	6.8%	5.67%	3,539	3,913	62,400	אזור	ישראל	2024
											ציון מטבע הפעילות	ש"ח	
											שימוש עיקרי	מסחרי	
											שטח (מ"ר)		
שיעור היוון שנילקח 7.25%-6.5%	היוון הכנסות	ארז אבירן	2,650	178	84%	5.9%	6.46%	4,244	4,603	65,600	אזור	ישראל	2023
											ציון מטבע הפעילות	ש"ח	
											שימוש עיקרי	מסחרי	
											שטח (מ"ר)		

מודיעין מע"ר



קרקעות להשקעה מהותיות

קרקעות להשקעה מהותיות															
נתונים הקשורים למצבה התכנוני של הקרקע					נתונים כספיים						מאפייני הנכס	שנה	שם הנכס:		
תיאור מצב תכנוני אישור			תיאור מצב תכנוני נוכחי		נתונים אודות הערכות השווי וההנחות שבבסיסה			נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים (במאחד במטבע המסחרי)							
תיאור התקדמות תהליך האישורים	זכויות בנייה מתוכננות (לפי ייעוד/שימוש)	ייעוד מתוכנן (יש לפצל אם קיים יותר מהותי אחד)	זכויות בניה נוספות (לפי ייעוד שימוש)	ייעוד נוכחי (יש לפצל אם קיים יותר משימוש מהותי אחד)	הנחות נוספות בבסיס הערכה	מודל ההערכה שמערך השווי פעל לפיו	שם מערך השווי וניסיון	רווחי (הפסדי) שערך	ערך בספרים בתום שנה	שווי הוגן בתום השנה					
החברה החלה בתכנון מוקדם. הוגשה בקשה לדף מידע	-	-	-	מסחר ומשרדים השטח הכולל לשיווק ברוטו (כולל שטחי שירות, שטחים משותפים וכו') עומד על כ- 17,667 מ"ר.	ההערכה מבוססת על חלוקה לשטחי מסחר, משרדים ושירותים, בהתאם להנחות בדבר שיעורי שיווק סבירים, מקדמי שטח ברוטו ושווי מ"ר של כ-5,750 ש"ח למ"ר.	השוואה	ארז אבירן	(737)	50,846 אלפי ש"ח	50,846 אלפי ש"ח	חריש 421	שם עתודת הקרקע		2025	שם הנכס:
											חריש	אזור			
											שקל	ציון מטבע הפעילות			
											2013	מועד רכישת הנכס/הקרקע			
											100%*	חלק התאגיד בפועל (%)			
											נדלין להשקעה	שיטת הצגה בדוח המאחד			
											-	מועד סיום בניה משוער			
											4,997	שטח הקרקע (במ"ר)			
										18,803 אלפי ש"ח	עלויות מקורית (במטבע מסחרי)				
-	-	-	-	מסחר ומשרדים	-	השוואה	ארז אבירן	(2,724) אלפי ש"ח	51,000 אלפי ש"ח	51,000 אלפי ש"ח	חריש 421	שם עתודת הקרקע	2024	שם הנכס:	
											חריש	אזור			



											שקל	ציון מטבע הפעילות	
											2013	מועד רכישת הנכס/הקרקע עליה נבנה	
											100%	חלק התאגיד בפועל (%)	
											נדל"ן להשקעה	שיטת הצגה בדו"ח המאוחד	
											-	מועד סיום בניה משוער	
											4,997	שטח הקרקע (במ"ר)	
											18,803 אלפי ש"ח	עלויות מקורית (במטבע מסחרי)	
-	-	-	-	מסחר ומשרדים	-	היוון הכנסות	ארז אבירן	(4,102) אלפי ש"ח	53,584 אלפי ש"ח	53,584 אלפי ש"ח	421 חריש	שם עתודת הקרקע	2023
											חריש	אזור	
											שקל	ציון מטבע הפעילות	
											2013	מועד רכישת הנכס/הקרקע עליה נבנה	
											100%	חלק התאגיד בפועל (%)	
											נדל"ן להשקעה	שיטת הצגה בדו"ח המאוחד	
											-	מועד סיום בניה משוער	



												4,997	שטח הקרקע (במ"ר)		
												18,803	עלויות מקורית (במטבע מסחרי)		
												אלפי ש"ח			

⁽⁸⁾ לנתוני עסקאות השוואה שנכללו בהערכת השווי, ראו בסעיף 8 לנספח השלמות לדוח התקופתי לשנת 2024, שנכלל במסגרת הדוח לרבעון הראשון לשנת 2025, שפרסמה החברה ביום 25 במאי 2025 (מס אסכתא: 2025-01-038905), הנכללים כאן על דרך ההפניה. בהערכת השווי ליום 31.12.2025 נכללו נתוני השוואה ממכרזים שבוצעו בשנים 2025-2026 בחריש דרום בהם נקבע שווי לזכויות הבניה ולשטח אק' בטווח של כ- 6,500 עד 7,000 ש"ח למ"ר במונחי מסחר.

⁽⁹⁾ החברה מחזיקה בזכויות חכירה מהוונת במקרקעין ממנהל מקרקעי ישראל (רמ"י). הזכויות מוקנות בהתאם להסכם חכירה ארוך טווח והקרקע רשומה על שם מדינת ישראל, לחברה הסכם חכירה בהתאם לתנאי.



9.4. התאמת שווי הוגן לערכים בדוח על המצב הכספי

תקופה שנסתיימה ביום			
31.12.2024	31.12.2025		
444,552	430,477	סך הכל נכסים מניבים	הצגה בדוח תיאור עסקי החברה
72,588	50,846	סך הכל נכסים מניבים בהקמה/קרקע להשקעה	
517,140	481,323	סה"כ מאוחד	
(27,893)	(577)	נכסים שנכללו במסגרת "רכוש בלתי שוטף המוחזק למכירה" בדוח על המצב הכספי	התאמות
-	-	התאמות לשווי הנובעות מסעיפי זכאים וחייבים	
-	-	התאמות הנובעות מהצגה של נכסים לפי עלות	
-	-	התאמות אחרות	
489,247	480,746	סך הכל, אחרי התאמות	
489,247	480,746	סעיף נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי (מאוחד)	הצגה בדוח על המצב הכספי
-	-	סעיף נדל"ן להשקעה בהקמה בדוח על המצב הכספי (מאוחד)	
489,247	480,746	סה"כ	



9.5 פרויקטים מהותיים מאוד בתחום הנדל"ן להשקעה

9.5.1 מור בעיר 1

(א) הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	
מור בעיר 1 - מגרש 420	שם הנכס
חריש, ישראל	מיקום הנכס
4,714 מ"ר	שטח הקרקע
אחסנה וחניה - כ-11,666 מ"ר מסחר ומשרדים - 13,477 מ"ר	שטחי הנכס, מפוצלים לפי שימושים
מוחזק ב-100% באמצעות חברת "קחם מרכזים מסחריים בע"מ" המוחזקת ב-100% באמצעות חברת "קחם חברה להשקעות בע"מ"	מבנה ההחזקה בנכס (תיאור החזקה דרך חברות מוחזקות, לרבות שיעורי ההחזקה בהן ושיעורי ההחזקה שלהן בנכס)
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס (אם הנכס נמצא בחברה מוחזקת - הכפלת חלק התאגיד בחברה המוחזקת בחלק החברה המוחזקת בנכס)
-	ציון שמות השותפים לנכס (אם השותפים מחזיקים יותר מחמישה אחוזים מן הזכויות בנכס או אם השותפים הם צדדים קשורים)
אפריל 2015	תאריך רכישת הנכס
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה)
-	זכויות בנייה משמעותיות שצפויות להיות בלתי מנוצלות
בעלות	מצב רישום זכויות משפטיות
לא ידוע לחברה על נושאים מיוחדים.	נושאים מיוחדים (חריגות בנייה מהותיות, זיהום קרקע וכיוצא באלה)
איחוד מלא	שיטת הצגה בדוחות הכספיים



(ב) נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
195,758	199,500	202,259	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
(23,437)	(38)	193	רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)
61.8%	63.2%	67%	שיעור תפוסה ממוצע (%)
8,335	8,800	9,278	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
1,228	8,645	11,392	סה"כ הכנסות כולל דמי ניהול (באלפי ש"ח)
89	90	99	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (ש"ח)
-	136	90	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח)
1,069	7,485	9,368	NOI (באלפי ש"ח)
11,018	10,458	10,835	NOI מתואם (באלפי ש"ח)
0.54%	3.75%	4.6%	שיעור תשואה בפועל (%)
5.6%	5.2%	5.4%	שיעור תשואה מתואם (%)
14	16	20	מספר שוכרים לתום שנת דיווח
-	12.8%	9.2%	עומס פדיון לשוכרים ⁸
1,350	1,464	1,627	פדיון ממוצע למטר רבוע

(א) פילוח מבנה הכנסות ועלויות לפתוח קבועות ומשתנות

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
			הכנסות:
988	6,432	9,149	מדמי שכירות - קבועות
-	-	16	מדמי שכירות - משתנות
240	2,213	2,625	מדמי ניהול
1,228	8,645	11,790	סה"כ הכנסות
			עלויות:
159	1,160	2,422	ניהול, אחזקה ותפעול לרבות שיווק וללא העמסות מטה
159	1,160	2,422	סה"כ עלויות:
1,069	7,485	9,368	NOI:

(ב) שוכרים עיקריים

תיאור הסכם השכירות					מועד אכלוס מוסכם בחוזה	שיוך ענפי של השוכר	האם אחראים אחוזים או יותר מהכנסות הנכס?	האם הוא שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (%), ביום 31 בדצמבר 2025	
ציון תלות מיוחדת	פירוט ערבויות (אם קיימות)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה (בשנים)	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה (בשנים)						
-	-	כן	15	7/10	יולי 2022	קופת חולים	לא	כן	15%	שוכר א'
-	-	כן	18	4/7	יולי 2022	קופת חולים	לא	כן	15%	שוכר ב'
-	-	כן	10	3/5	יולי 2024	קמעונאות	לא	כן	9%	שוכר ג'

⁸ הנתונים מחושבים רק על פי חלק השוכרים לגביהם לחברה יש מידע, ואינם משקפים את העומס הממוצע של כלל השוכרים בנכס. בנטרול שוכרי העוגן עומס הפדיון לשוכרים הוא כדלקמן: 2025 - 14%; 2024 - 13.6%.



(ג) הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

לשנת 2030 והלאה	לשנת 2029	לשנת 2028	לשנת 2027	לשנת 2026	
11,630	4,993	8,793	9,581	10,410	מרכיבים קבועים בגין שכ"ד
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים בגין שכ"ד (אומדן)
11,630	4,993	8,793	9,581	10,410	סה"כ בגין שכ"ד

(ד) פרטים אודות הערכת שווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025		
195,800	199,500	201,600	השווי שנקבע (אלפי ש"ח)	
ארז אבירן	ארז אבירן	רייסטמן אגמי	זהות מעריך השווי	
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?	
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?	
31/12/2023	31/12/2024	30/09/2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)	
היוון הכנסות	היוון הכנסות	היוון הכנסות	מודל הערכת השווי (חילוץ/ עלות שחלוק / אחר)	
13,477	13,480	13,477	שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מטרים רבועים)	
100%	100%	100%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר השכרה לצורך הערכת שווי (%)	
114 מסחר משווק 76 משרדים משווק 113 מסחר לשיווק 73 משרדים לשיווק	126 מסחר משווק 78 משרדים משווק 113 מסחר לשיווק 73 משרדים לשיווק	120 מסחר משווק 80 משרדים משווק 85 מסחר לשיווק 65 משרדים לשיווק	דמי שכירות [חודשיים] מייצגים ממוצעים למטר רבוע מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)	
15,060	14,678	14,133	תזרים מייצג לצורך הערכת שווי, ללא דמי ניהול(אלפי ש"ח)	
-	-	-	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (במטבע המסחרי)	
-7.25% 6.75% מסחר משווק 7.25%-8% מסחר לשיווק 7.25%-7% משרדים משווק 7.5% משרדים לשיווק	-7.25% 6.75% מסחר משווק 7.5%-8.25% מסחר לשיווק 7.25%-7% משרדים משווק 7.75% משרדים לשיווק	-7.25% 6.75% מסחר משווק 8%-7.25% מסחר לשיווק -6.75% 7.25% משרדים משווק 7.25% משרדים לשיווק	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	

אם הערכה נאמדה בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)



שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025		
ניתוח רגישות לשווי (לפי הגישה שנבחרה):				
205,600	209,475	211,300	עלייה של 5%	דמי שכירות
185,900	189,525	192,000	ירידה של 5%	ממוצעים למטר
188,900	192,826	194,600	עלייה של 0.25%	שיעור
203,100	206,653	209,200	ירידה של 0.25%	היוון/תשואה

[ז] מימון מסוים

אש"ח	(חלק התאגיד בנכס - 100%)		
הלואה שניטלה מגופים פיננסיים			
97,437	מוצג כהלוואות לזמן קצר	31.12.2025	יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי (באלפי ש"ח)
-	מוצג כהלוואות לזמן ארוך		
-	מוצג כהלוואות לזמן קצר	31.12.2024	
-	מוצג כהלוואות לזמן ארוך		
201,600	שווי הוגן ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)		
22.07.2025	תאריך נטילת ההלוואה המקורי		
102,175	גובה ההלוואה המקורי (באלפי ש"ח)		
6.25%	שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2025		
פרעון ריבית חודשי קרן מתחדשת אחת לשנה בכפוף לאישור הבנק	מועדי פירעון קרן וריבית		
-	תניות פיננסיות מרכזיות		
-	תניות מרכזיות אחרות		
כן	ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2025 ולמועד פרסום הדוח		
-	שיעור עמידה באמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2025		
לא	האם מסוג non-recourse		

(ה) פרטים בדבר שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות

לפרטים אודות השעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בפרוייקט זה ראו סעיף 16.2 להלן .



9.5.2 קניין MORE חריש

[א] הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025									
שם הנכס	קניין MORE חריש								
מיקום הנכס	חריש, ישראל								
שטח הקרקע	11,595 מ"ר								
שטחי הנכס, מפוצלים לפי שימושים	<table border="1"> <tr> <td>שלב א'</td> <td>שלב ב'</td> </tr> <tr> <td>עיקרי - 7,960 מ"ר</td> <td>עיקרי - 4,067 מ"ר</td> </tr> <tr> <td>שירות - 3,908 מ"ר</td> <td>שירות - 518 מ"ר</td> </tr> <tr> <td>חניות - 4,450 מ"ר</td> <td></td> </tr> </table>	שלב א'	שלב ב'	עיקרי - 7,960 מ"ר	עיקרי - 4,067 מ"ר	שירות - 3,908 מ"ר	שירות - 518 מ"ר	חניות - 4,450 מ"ר	
שלב א'	שלב ב'								
עיקרי - 7,960 מ"ר	עיקרי - 4,067 מ"ר								
שירות - 3,908 מ"ר	שירות - 518 מ"ר								
חניות - 4,450 מ"ר									
מבנה האחזקה בנכס (תיאור אחזקה דרך חברות מוחזקות, לרבות שיעורי ההחזקה בהן ושיעורי ההחזקה שלהן בנכס)	מוחזק ב-100% באמצעות חברת בת "קחם מרכזים מסחריים בע"מ"								
חלק התאגיד בפועל בנכס (אם הנכס נמצא בחברה מוחזקת - הכפלת חלק התאגיד בחברה המוחזקת בחלק החברה המוחזקת בנכס)	100%; זכויות לפי הסכם ה-B.O.T								
ציון שמות השותפים לנכס (אם השותפים מחזיקים יותר מחמישה אחוזים מן הזכויות בנכס או אם השותפים הם צדדים קשורים)	הקרקע הינה בבעלות קבוצת יחידים שאינם קשורים לחברה. החברה (באמצעות קחם מרכזים מסחריים בע"מ) קשורה עמם בהסכם ה-B.O.T.								
תאריך רכישת הקרקע (ככל שרלוונטי)	הסכם ה-B.O.T נחתם ביום 9 בינואר 2014 והסכם ההמחאה נחתם ביום 15 באוגוסט 2016. בתאריך 2 באוגוסט 2021, הוארכה תקופת ההתקשרות בהסכם ה-B.O.T בשבע שנים נוספות, כך שהתקופה הכוללת אינה עולה על 24 שנים ו-11 חודשים.								
פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה)	לחברה זכויות להקמת, שכירת, והפעלת הנכס עד לחודש ינואר 2046 כמפורט בהסכם ה-B.O.T.								
זכויות בנייה משמעויות שצפויות להיות בלתי מנוצלות	כ-4,600 מ"ר								
מצב רישום זכויות משפטיות	-								
נושאים מיוחדים (חריגות בנייה מהותיות, זיהום קרקע וכיוצא באלה)	זכויות החברה בנכס הינן בהתאם להסכם ההמחאה ולהסכם ה-B.O.T. ראה דיווחי החברה מיום 26 ביולי 2016 (אסמכתא מספר 090715-01-2016), ומיום 2 באוגוסט 2021 (אסמכתא מספר 126327-01-2021) המובאים כאן על דרך ההפניה.								
שיטת הצגה בדוחות הכספיים [איחוד מלא/שווי מאזני/פעילות משותפת]	איחוד מלא הנכס מוצג כנדל"ן להשקעה וההתחייבות לשלם לבעלי הקרקע מוצגת כזכאים.								



[ב] נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
168,600	163,700	154,000	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
1,208	(5,442)	(10,827)	רווחי או הפסדי שערור (באלפי ש"ח)
94.7%	91%	91%	שיעור תפוסה ממוצע (%)
10,136	9,769	9,850	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
15,235	14,924	15,578	סה"כ הכנסות כולל דמי ניהול (באלפי ש"ח)
98	101	100	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (ש"ח)
-	102	90	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח)
12,728	12,084	12,497	NOI (באלפי ש"ח)
14,478	14,185	13,770	NOI מתואם (באלפי ש"ח)
7.55%	7.38%	8.1%	שיעור תשואה בפועל (%)
8.6%	8.7%	8.9%	שיעור תשואה מתואם (%)
27	25	29	מספר שוכרים לתום תקופת הדיווח
7.6%	6.9%	8.0%	עומס פדיון לשוכרים ⁹
1,624	1,848	1,607	פדיון ממוצע למטר רבוע

[ג] פילוח מבנה הכנסות ועלויות

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
			הכנסות:
10,817	10,260	9,730	מדמי שכירות - קבועות
1,850	2,030	2,114	מדמי שכירות - משתנות
2,568	2,635	3,734	מדמי ניהול
15,235	14,925	15,578	סה"כ הכנסות
			עלויות:
2,507	2,841	3,081	ניהול, אחזקה ותפעול לרבות שיווק וללא העמסות מטה
2,507	2,841	3,081	סה"כ עלויות:
12,728	12,084	12,497	:NOI

בשנת 2024 הגרעון בניהול כלל תשלומים לא לינאריים חד פעמיים שאינם בתקציב הניהול וחלקם עבור הסדרים בגין שנים קודמות. החברה העריכה כי על פי תכנית העבודה ותקציב חברת הניהול צפוי רווח מניהול בשנים הבאות.

⁹ הנתונים מחושבים רק על פי חלק השוכרים לגביהם לחברה יש מידע, ואינם משקפים את העומס הממוצע של כלל השוכרים בנכס. בנטרול שוכרי העוגן עומס הפדיון לשוכרים הוא כדלקמן: 2025 - 11.9%; 2024 - 12%; 2023 - 13.6%.



[ד] שוכרים עיקריים

תיאור הסכם השכירות					מועד אכלוס מוסכם בחוזה	שיוך ענפי של השוכר	האם לעשרים אחוזים או יותר מהכנסות הנכס?	האם הוא שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (%), ביום 31 בדצמבר 2025
ציון תלות מיוחדת	פירוט ערבויות (אם קיימות)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה (בשנים)	תקופת ההתקשרות והתקופה שנותרה (בשנים)					
-	-	כן	8	2/8	אוגוסט 2019	קמעונאות מזון ומוצרי	כן	כן	34%
-	-	כן	7	4/5	ספטמבר 2019	מוצרי פארם	לא	לא	5%

[ה] הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

לשנת 2030 והלאה	לשנת 2029	לשנת 2028	לשנת 2027	לשנת 2026	
292	1,793	4,188	7,126	9,570	מרכיבים קבועים בגין שכ"ד
-	839	839	839	1,221	מרכיבים משתנים בגין שכ"ד (אומדן)
292	2,632	5,027	7,965	10,791	סה"כ בגין שכ"ד

(*) הכנסות ממרכיבים משתנים הינן רק בגין פדיון מתחנת הדלק. אין הכנסות מפדיונות משוכרים אחרים.

[ו] פרטים אודות הערכת שווי

לפרטים בדבר הערכת שווי שבוצעה ליום 30 בספטמבר 2025, ראה דוח תקופתי ליום 30 בספטמבר 2025, כמו כן התקבל ליום 31 בדצמבר 2025 מכתב ממעריך שווי חיצוני בלתי תלוי לפיו אין שינוי מהותי בנכס.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
168,600	163,700	154,000	השווי שנקבע (אלפי ש"ח)
ארז אבירן	ארז אבירן	טרייסטמן אגמי	זהות מעריך השווי ¹⁰
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
30/09/2023	30/9/2024	30/9/2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)
היוון הכנסות	היוון הכנסות	היוון הכנסות	מודל הערכת השווי (חילוץ/ עלות שחלוף / אחר)
10,700	10,700	10,698	שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מטרים רבועים)
100%	100%	100%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר השכרה לצורך
			אם שווי לאחר הקמה נאמד בגישת היוון תזרימי מזומנים

¹⁰ רלי טרייסטמן - אגמי הינה משפטנית ושמאית מקרקעין, בוגרת התכנית ללימודי שמאות מקרקעין וניהול נכסים במסגרת לימודי החוץ של הטכניון; רועי צרפתי הינו שמאי מקרקעין, בוגר התכנית ללימודי שמאות מקרקעין במכללת רמת גן. למעריכי השווי ניסיון מקצועי בביצוע הערכות שווי לנכסי מקרקעין, לרבות לצרכים חשבונאיים עבור תאגידיים מדווחים ובהיקפים דומים לאלה של ההערכה נשוא דוח זה.



שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025		
			הערכת שווי (%)	
98	102	96	דמי שכירות [חודשיים] מייצגים ממוצעים למטר רבוע מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)	
15,224	13,088	15,516	תזרים מייצג לצורך הערכת שווי, ללא דמי ניהול(אלפי ש"ח)	
-	-	-	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (במטבע המסחרי)	
9%-6.75%	9%-7%	-6.75% 8.25%	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	
ניתוח רגישות לשווי (לפי הגישה שנבחרה):				
186,870	172,494	160,800	עלייה של 5%	
151,198	154,906	147,300	ירידה של 5%	
164,690	160,875	150,800	עלייה של 0.25%	
172,636	166,412	157,300	ירידה של 0.25%	
			דמי שכירות ממוצעים	
			שיעור היוון/תשואה	

[ז] מימון מסוים

אש"ח	(חלק התאגיד בנכס - 100%)		
הלוואה שניטלה מגופים פיננסיים			
123,190	מוצג כהלוואות לזמן קצר	31.12.2025	יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי (באלפי ש"ח)
-	מוצג כהלוואות לזמן ארוך		
-	מוצג כהלוואות לזמן קצר	31.12.2024	
-	מוצג כהלוואות לזמן ארוך		
154,000	שווי הוגן ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)		
22.07.2025	תאריך נטילת ההלוואה המקורי		
123,000	גובה ההלוואה המקורי (באלפי ש"ח)		
6.25%	שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2025		
פרעון ריבית חודשי קרן מתחדשת אחת לשנה בכפוף לאישור הבנק	מועדי פירעון קרן וריבית		
-	תניות פיננסיות מרכזיות		
-	תניות מרכזיות אחרות		
כן	ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2025 ולמועד פרסום הדוח		
-	שיעור עמידה באמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2025		
לא	האם מסוג non-recourse		

[ח] פרטים בדבר שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות

לפרטים אודות השעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בפרוייקט זה ראו סעיף 16.2 להלן.



פרק ד' - עניינים הקשורים לכלל עסקי החברה

תחרות .10

החברה מתחרה מול גופים רבים, העוסקים בייזום, בהשקעות ובהקמת פרויקטים למגורים ולהשכרה, בהם גופים פרטיים, גופים ציבוריים, קרנות מסוגים שונים ועוד. מתחריה של החברה בתחום הנדל"ן להשקעה הנם גם חברות גדולות וותיקות בתחום וגם יזמים קטנים ומקומיים. מתחריה העיקריים של החברה בתחום הנדל"ן למגורים הינן חברות בנייה הבונות בסמיכות לפרויקטים אותם יוזמת החברה וכן חברות הבנייה הגדולות הבונות פרויקטים למגורים, ביניהן שיכון ובינוי, אפריקה ישראל, אשדר וכיו"ב. החברה מעריכה כי חלקה בישראל בתחום הנדל"ן למגורים והנדל"ן להשקעה הינו זניח.

רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים .11

ראו ביאור 12 לדוחות הכספיים.

הון אנושי .12

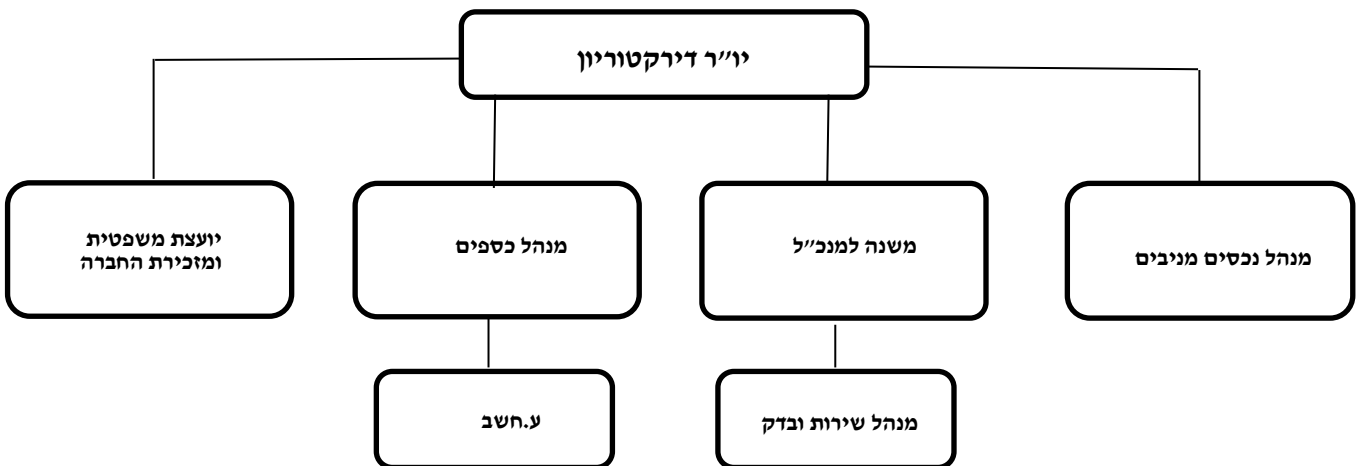
.12.1 לחברה מספר עובדים המרכזים ומנהלים את השלמת הבנייה והשיווק של הפרויקטים אותם מקימה החברה, וכן את תפעול הנכסים המניבים שבבעלותה. עובדים אלה הינם עובדי החברה ו/או חברות הבת שלה. לעובדי החברה הכשרה מספקת.

.12.2 לפרטים אודות הטבות לעובדים (הטבות לזמן קצר, מענקים ובנוספים והטבות לאחר סיום העסקה), ראה ביאור 17 לדוחות הכספיים.

.12.3 לפרטים אודות הסכמי העסקה, תנאי העסקה, הסכמי ניהול ואודות התגמולים של נושאי משרה בכירה בחברה, ראה תקנה 21 לחלק ד'. כמו-כן, לפרטים אודות מדיניות התגמול של החברה, כפי שאושרה על ידי בעל המניות של החברה ביום 9 בנובמבר 2025, ראה דיווח מיידי של החברה מיום 9 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-085178).

יצוין, כי נכון למועד דוח זה, כלל עובדי החברה חתומים על סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים, תשכ"ג-1963.

להלן תיאור המבנה הארגוני של החברה, נכון ליום 31.12.2025: .13





מצבת עובדים

נכון ליום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2024 ו-2025 העסיקה החברה 29 ו-20 עובדים, בהתאמה. להלן פרטים אודות התפלגות העובדים בקבוצה לפי מחלקות:

מחלקה	31 בדצמבר 2025	31 בדצמבר 2024
הנהלה	1	2
כספים	6	9
שיווק ומכירות	2	2
בינוי והנדסה	5	9
משפטי	1	-
מנהלה	3	4
נכסים מניבים	2	3
סך הכל	20	29

14. תלות בעובדים:

לא קיימת תלות בעובד מסוים בחברה. החברה פועלת במבנה ארגוני המאפשר גיבוי ותפקוד תקין גם במקרה של שינוי או היעדרות של עובד מסוים.

במהלך השנה האחרונה חלה ירידה משמעותית במספר העובדים בשל הירידה בהיקף הפעילות של החברה.

15. הון חוזר

להלן פרטים אודות ההבדל בין ההון החוזר של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 לבין ההון החוזר שלה לתקופה של שניים-עשר חודשים לאותו מועד (באלפי ש"ח):

התאמות (לתקופה של שניים עשר חודשים)	התאמות (לתקופה של שניים-עשר חודשים)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (אלפי ש"ח)	סך הכל (לתקופה של שניים-עשר חודשים)
נכסים שוטפים	(78,456)	193,579	115,123
התחייבויות שוטפות	(26,238)	383,456	357,218
עודף התחייבויות שוטפות על נכסים שוטפים	(52,218)	(189,877)	(242,095)

16. מימון

החברה והחברות הבנות שלה, מממנות את פעילותן מהון עצמי, תקבולים מרוכשי דירות, מאשראי בנקאי, המועמד לטובת החברות הבנות, כנגד שעבוד המקרקעין של הפרויקטים השונים.

לחברות הבנות מסגרות אשראי בנקאיות, במסגרת הסכמי ליווי, שהסתכמו בכל אחת מהשנים 2023, 2024 ו-2025 בכ- 2,004,765 אלפי ש"ח, כ- 90,643 אלפי ש"ח, וכ- 0 אלפי ש"ח, בהתאמה.



16.1. אשראי בריבית משתנה

להלן פירוט על יתרות האשראי בריבית משתנה (באלפי ש"ח):

יתרת האשראי נכון למועד פרסום הדוח	יתרת האשראי ליום 31.12.2023	יתרת האשראי ליום 31.12.2024	יתרת האשראי ליום 31.12.2025	ממוצע משוקלל של טווח הריבית ליום 31.12.2023	ממוצע משוקלל של טווח הריבית ליום 31.12.2024	ממוצע משוקלל של טווח הריבית ליום 31.12.2025	טווח הריבית ליום 31.12.2023	טווח הריבית ליום 31.12.2024	טווח הריבית ליום 31.12.2025	שיעור הריבית סמוך למועד הדוח	מנגנון השינוי
214,174	1,976,264	41,741	262,177	6%	6%	5.9%	6.25%-4.75%	6%-6.25%	6.25%-5.75%	5.5%	פריים



16.2. אשראי בר דיווח

להלן אשראי בר דיווח של החברה והחברות הבנות של החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025:

הערות	מועדי פירעון	ריבית נוכחית	יתרה (נכון ליום 31 בדצמבר, 2025) (אלפי ש"ח) (כולל ריבית שנצברה)	שיעור ריבית מקורי	מועד העמדת ההלוואה המקורי	סכום ההלוואה המקורי (אלפי ש"ח)	הלווה	גורם מממן
ביום 21.12.2023 חתמה חברת הבת בפולין, על תוספת להסכם המימון עם הבנק בפולין, להסדר פריסה מחדש של לוח התשלומים של הקרן והריבית עד ליום 30 בספטמבר 2032. שיעור הריבית נותר ללא שינוי. [ביום 18.11.2025 אושר מיזוג בין החברות	הלוואת נון ריקורס	3M Wibor+3%	47,546	3M Wibor+3%	2/2019	-	MOMO DEVELOPMENT Sp. Z.o.o	Alior Bank))
להבטחת פירעון מלא התחייבויות החברה כלפי הבנק, מכוח מסגרות האשראי, לרבות קרן, ריבית, הוצאות, עמלות וכל סכום אחר אשר יהיה החברה חייבת בו לבנק בקשר למסגרת האשראי – תועמדה לטובת הבנק הבטוחות המפורטות להלן: 1.1 התחייבות לרישום משכנתא בשעבוד קבוע, מדרגה ראשונה על כל זכויות החכירה של חנן מור פיתוח בינלאומי בע"מ ("פיתוח בינלאומי") בנכס הידוע כגוש 5642 חלקה 63 במודיעין. (" MORE STREET ") 1.2 שעבוד קבוע בדרגה ראשונה על: (א) כל זכויות פיתוח בינלאומי לפי הסכמי שכירות קיימים ועתידיים, בנוגע למרכז המסחרי "MORE STREET", לרבות זכויות לקבלת תקבולים, ערבויות והבטוחות לפי הסכמים אלה. (ב) כל זכויות פיתוח בינלאומי בחשבון ייעודי של הבנק (לרבות חשבונות משנה), לרבות כספים, ניירות ערך ותמורות שיצטברו בו בכל עת. 2.1 משכנתא בדרגה ראשונה על כל זכויות קחם מרכזים מסחריים בע"מ ("קחם	מסגרת האשראי מתחדשת בכל 12 חודשים בכפוף לאישור הבנק	6%	262,176	פריים + 0.5%	22/07/2025	291,000	קבוצת חנן מור פיתוח בינלאומי בע"מ; קחם מרכזים מסחריים בע"מ	בנק



הערות	מועדי פירעון	ריבית נוכחית	יתרה (נכון ליום 31 בדצמבר, 2025) (אלפי ש"ח) (כולל ריבית שנצברה)	שיעור ריבית מקורי	מועד העמדת ההלוואה המקורי	סכום ההלוואה המקורי (אלפי ש"ח)	הלווה	גורם מממן
<p>מרכזים" במרקעין הידועים כגוש 9070 חלקה 138 בחריש ("קניין MORE")</p> <p>2.2. שעבוד קבוע בדרגה ראשונה על:</p> <p>(ג) כל הזכויות קחם מרכזים לפי ההסכמים שנחתמו בינה לבין בעלי המקרקעין, לרבות: הסכם הקמה, שכירות והפעלה מיום 09.01.2014 (ותוספת מיום 28.01.2014), הסכם המחאת זכויות מיום 15.08.2016, ותוספת שנייה מיום 07.12.2021 - בקשר ל"קניין MORE" לרבות כל זכות לקבלת תקבולים מהנכס או מבעלי הזכויות בו.</p> <p>(ד) כל זכויות קחם מרכזים לפי הסכמי שכירות קיימים ועתידיים, בנוגע למרכז המסחרי "קניין MORE", לרבות זכויות לקבלת תקבולים, ערבויות והבטוחות לפי הסכמים אלה.</p> <p>(ה) כל זכויות קחם מרכזים בחשבון ייעודי של הבנק (לרבות חשבונות משנה), לרבות כספים, ניירות ערך ותמורות שיצטברו בו בכל עת.</p> <p>3.1. משכנתא בדרגה ראשונה על כל זכויות קחם מרכזים במרקעין הידועים כגוש 9070 חלקה 44 בחריש ("קניין מור בעיר 1")</p> <p>3.2. שעבוד קבוע בדרגה ראשונה על:</p> <p>(ו) כל זכויות קחם מרכזים לפי הסכמי שכירות קיימים ועתידיים, בנוגע למרכז המסחרי "קניין מור בעיר 1", לרבות זכויות לקבלת תקבולים, ערבויות והבטוחות לפי הסכמים אלה.</p> <p>(ז) כל הזכויות בחשבון ייעודי של הבנק (לרבות חשבונות משנה), לרבות כספים, ניירות ערך ותמורות שיצטברו בו בכל עת.</p> <p>4.1. משכנתא בדרגה ראשונה על כל זכויות</p>								



הערות	מועדי פירעון	ריבית נוכחית	יתרה (נכון ליום 31 בדצמבר, 2025) (אלפי ש"ח) (כולל ריבית שנצברה)	שיעור ריבית מקורי	מועד העמדת ההלוואה המקורי	סכום ההלוואה המקורי (אלפי ש"ח)	הלווה	גורם מממן
החברה במקרקעין הידועים כגוש 9073 חלקה 16 בחריש ("קרקע 421")								



- 16.3.** ערבויות שהעמידו החברה וחברות הבנות שלה
- 16.3.1. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, במסגרת הסכמי הליווי ערבה החברה לטובת החברות הבנות שלה ללא הגבלה בסכום. לפרטים ראה גם ביאור א' לדוחות הכספיים.
- 16.3.2. החברה וחברות הבנות שלה, העמידו ערבויות בנקאיות לרוכשי דירות לפי חוק המכר, ערבויות ביצוע וערבויות אחרות (כגון לטובת המינהל) אשר הסתכמו נכון ליום 31 בדצמבר של השנים 2023, 2024 ו-2025 בסך של כ- 1,160,340 אלפי ש"ח, כ- 665,719 אלפי ש"ח וכ- 255,602 אלפי ש"ח בהתאמה.
- 16.4.** שעבודים
- החברות הבנות משעבדות בשעבודים קבועים ושוטפים, כולם או חלקם, את זכויותיהן בנכסי המקרקעין שלהן ואת ההכנסות והזכויות מהפרויקט לרבות במקרקעין, חשבון הפרויקט וחשבון ההוצאות והכספים מרוכשים ו/או שוכרים בפרויקט, לרבות זכויות ביטוח וסכומים שיגיעו מרשויות המס בקשר עם הפרויקט, זכויות על-פי הסכמי הרכישה והסכמים מתכננים, קבלני משנה וספקים ושעבוד על הציוד לביצוע העבודות שבבעלות החברות הבנות, לטובת הבנקים המלווים של הפרויקטים השונים. לפרטים ראה גם ביאור ג' לדוחות הכספיים.
- 16.5.** הלוואת בעלים לחברה בת של החברה
- מור פיתוח העמידה ל-MOMO, הלוואה אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח, כולל הריבית שנצברה, הינה בסך של 38,793 אלפי ש"ח, הנושאת ריבית בשיעור של 5%.
- 17.** מיסוי
- לפרטים אודות מיסוי חברות הקבוצה ראה ביאור 25 לדוחות הכספיים.

סיכונים סביבתיים אשר יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על החברה

החברה נדרשת, בין היתר, במסגרת ההיתרים להקמת הפרויקטים, לעמוד בדרישות ובתנאים שונים הנוגעים לתחום איכות הסביבה, כגון רעש, זיהום אוויר, זיהום קרקע ומקורות מים ועוד, המוסדרים, בין היתר, במסגרת תב"ע ו/או היתרי בנייה. במסגרת זו, הרשויות הרלוונטיות (כגון הרשות המקומית, המשרד להגנת הסביבה ורשות המים) עשויות לדרוש מהחברה לבצע פעולות לאיתור ולטיפול בזיהום קרקע, גזי קרקע או מי תהום במקרקעין עליהם עתיד להיבנות מבנה (בין אם לצרכי מגורים ובין אם לצרכים אחרים) ו/או לבצע שינוי בתכנון המבנה, וזאת על חשבון החברה. העלויות הכרוכות ביישום הדרישות כאמור, לרבות אלו הנובעות מסיכונים שינויי האקלים, נבחנות באופן שוטף על ידי הנהלת החברה באמצעות קריטריונים מוגדרים לזיהוי וסיווג עלויות אלו. נכון למועד דוח זה, עלויות אלה אינן מהותיות לחברה והיא עומדת בדרישות אלה.

בתחום ביצוע עבודות בנייה, נדרשת החברה לעמוד, בין היתר, בדרישות תקנים ודינים הקשורים לאיכות הסביבה, כגון חוק שמירת הניקיון, התשמ"ד-1984, החוק למניעת מפגעים, התשכ"א-1961 והתקנות מכוחו ביחס למניעת מטרדים ומפגעים ובכלל זה מפגעי רעש (בין היתר, תקנות למניעת מפגעים (מניעת רעש), תשנ"ג-1992 ותקנות מניעת מפגעים (רעש בלתי סביר מצידוד בניה), תשל"ט-1979) ומפגעי אבק; הוראות חוק המים, התשי"ט-1959 והתקנות מכוחו, האוסרות לגרום לזיהום מים ובכללן זיהום מים שמקורו בזיהום קרקע מכל מקור שהוא; הוראות חוק תאגידי מים וביוב, תשס"א-2001 ולרבות הכללים שהותקנו מכוחו; הוראות חוק מניעת זיהום הים ממקורות יבשתיים, תשמ"ח-1988 והתקנות מכוחו האוסרות על הטלת ו/או הזרמת פסולת או שפכים ממקור יבשתי לים; הוראות חוק למניעת מפגעי אסבסט ואבק מזיק, תשע"א-2011 האוסרות, בין היתר, על שימוש חדש באסבסט, מורות על הפסקת השימוש הקיים באסבסט פריך ועל צמצום החשיפה של הציבור לאסבסט; והוראות חוק החומרים המסוכנים, התשנ"ג-1993, האוסרות על השלכת פסולת רעילה בקרקע ברשות הרבים. כן כפופה החברה להוראות שונות במהלך ביצוע עבודות הבנייה על-פי הסכמים עם מזמיני עבודה ו/או היתרי הבנייה ולעמידה בדרישות לעניין שמירה על איכות הסביבה, בהתאם להוראות והנחיות המשרד להגנת הסביבה המעודכנות מעת לעת.

בנוסף יצוין, כי כחלק מהליכי תכנון הפרויקטים אותם יוזמת הקבוצה, פועלות חברות הקבוצה, במסגרת מסמכי התב"ע ודרישות הרשויות האמונות על הליך התכנון וההיתר וכן ביוזמתן, לניהול וטיפול בסיכונים סביבה שונים. הקבוצה פועלת למיסודם של תהליכים אשר מבטיחים זיהוי מקיף של כלל סיכונים סביבה הרלוונטיים לפעילותה, לרבות השלכות שינויי האקלים, וזאת באמצעות התקשרות עם יועצים מקצועיים בתחום איכות הסביבה בכל פרויקט (גם כאשר הדבר אינו מתחייב מהוראות התב"ע או הרשות). היועץ הסביבתי מבצע סקר על בסיס מתודולוגיה מקובלת ומגבש דוח סביבתי המתייחס לנושאים הרלוונטיים בקשר עם הפרויקט, כגון: עמידה בתקני בנייה ירוקה, הצללות ורוחות, סקר קרקע (זיהום וגזי קרקע), שימור עצים, פינוי פסולת, דירוג אנרגטי של המבנה וכד'. כחלק מההתארגנות לעבודת הביצוע של הפרויקט מזמין היזם תכנית לניהול אתר הכוללת התייחסות לנושאים כגון: קרינה, מרחקי הפרדה, אקוסטיקה, איכות אוויר, פינוי פסולת, איכות אור, פינוי עודפי עפר, התקשרות עם מטמנות ואתרי פינוי וכד'.

סיכונים סביבה שנובעים מפעילותה השוטפת של הקבוצה מנוהלים בהתאם למדיניות ניהול סיכונים סביבתיים שאושרה על ידי דירקטוריון החברה, אשר מתורגמת לנהלים אופרטיביים ברמה הפרויקטאלית. הסיכונים מבוצעים, מתומחרים ומתוקצבים על-ידי החברה הרלוונטית בשלב תקציב תכנון הפרויקט. הנושאים מנוהלים באחריות מנהל התכנון, בסיוע יועצי סביבה ויועצים אחרים בפרויקט ובדיווח לסמנכ"ל הנדסה או למנכ"ל. גם בשלב הביצוע, הנושאים הסביבתיים נמצאים באחריות מנהל הפרויקט. במקרה של הליך מנהלי או משפטי, הנושא מנוהל על-ידי מנהל הפרויקט בסיוע יועץ משפטי ומדווח למנכ"ל. הדירקטוריון מקיים פיקוח אפקטיבי אחר הנושא הסביבתי, ותוצאות הערכות הסיכונים והשלכותיהן מובאות לידיעתו ואישורו באופן תקופתי.

אי עמידה של מי מחברות הקבוצה או קבלני המשנה שלהן בהוראות הדין החלות בקשר לאיכות הסביבה והאקלים, עלולה להשית עליהן עלויות, לרבות מהותיות, שלא נלקחו בחשבון במסגרת תקציב הפרויקטים, בין אם במסגרת הליכי אכיפה (כגון קנסות והליכים פליליים, לרבות כנגד נושאי משרה, במקרים חריגים) ובין אם במסגרת תיקון ליקויים שיתגלו, והדבר עלול להשפיע לרעה על רווחיות החברה ועל המוניטין שלה. הערכת החברה לגבי השפעת סיכון זה על פעילותה מדורגת במסגרת טבלת גורמי הסיכון המופיעה בסוף סעיף 27 לחלק זה.

19. מגבלות ופיקוח על פעילות החברה

בדומה לחברות אחרות הפועלות בתחום הנדל"ן היזמי והמניב, כפופה החברה למערכת החוקים והתקנות החלה בתחומים אלה. להלן יפורטו הסדרים חוקיים הנוגעים לפעילות החברה ואשר עשויים להשפיע עליה באופן מהותי.

התקשרות והתחייבויות כלפי רוכשים

בהתקשרויותיה עם רוכשי יחידות הדיור החברה כפופה להוראות חקיקה שונות, לרבות לגבי אופי ואיכות הבניה והאחריות הניתנת לרוכשים ולליקויים אפשריים שיתגלו, הפירוט הנדרש בהסכמי הרכישה, הבטחת כספים של הרוכשים בהתאם לאחת הדרכים המנויות בחוק המכר להבטחת השקעות וכיו"ב. חוק מכר דירות קובע, בין היתר, את החובות החלות על מוכר בכל הנוגע לתיקון ליקויים ואי התאמות בתקופת הבדק ובתקופת האחריות (ואף לאחריה) הקבועות בחוק מכר דירות, כאשר תקופות אלו עשויות להיות ממושכות (אף למעלה מ-20 שנים, לפי העניין). כמו כן, חוק מכר דירות מטיל סנקציות במקרה של איחור במסירת דירה העולה על 60 ימים מתום המועד הקבוע לכך בהסכם (בכפוף ובהתאם לתנאיו) טרם תיקון מס' 9 לחוק המכר דירות ואילו במקרה של איחור במסירת הדירה העולה על 30 ימים מתום המועד הקבוע לכך בהסכם לאחר התיקון לחוק, בלא הוכחת נזק, לפי השיעור הקבוע בחוק.

בנוסף, חוק מכר דירות קובע אבני דרך ומועדים אותם מחייב המוכר לקיים לצורך הסדרת רישום הבית בפנקס הבתים המשותפים ורישום זכויות הקונה, כאשר בתקופות הרישום שבחוק לא יובאו בחשבון תקופות בהן העיכוב נגרם שלא בשליטת המוכר¹¹. חוק מכר דירות עשוי להטיל קנסות עונשיים. בנוסף להוראות חוק מכר דירות החלות על פעילות החברה, חלות גם על החברה כלל ההתחייבויות הקבועות בהסכמי המכר של החברה עם הדיירים.

בנוסף, כל מכירה של דירה מחייבת את המוכר להבטיח את כספי רוכש הדירה, בהתאם לתנאים ומועדים הקבועים בחוק המכר להבטחת השקעות. חוק זה קובע, בין היתר, כי מוכר דירה לא יקבל מרוכש דירה סכום העולה על 7% ממחירה, אלא אם הבטיח המוכר לרוכש את כספו באחת הדרכים הקבועות בו¹². ככלל, נוהגת החברה להבטיח את הכספים על ידי מתן ערבויות בנקאיות או באמצעות פוליסות ביטוח (יצוין, כי כאשר הפרויקט ממומן בליווי פיננסי מחייב חוק המכר להבטחת השקעות פתיחת חשבון ליווי מיוחד אליו מועברים מלוא הכספים ששילמו רוכשי הדירות ובמקרים כאמור הבטחה שתינתן לרוכש תהא ערבות בנקאית או פוליסת ביטוח). חוק המכר להבטחת השקעות מטיל אחריות פלילית, עשוי להטיל עיצומים כספיים ויש בכוחו להטיל אחריות ישירה על נושאי משרה.

ככלל, הבטחות לרוכשי הדירות מתבטלות עם התקיימות כל התנאים הבאים: (1) השלמת בניית הדירות; (2) מסירת הדירות לרוכשים; (3) רישום הערת אזהרה לטובת הרוכש בפנקס לשכת רישום המקרקעין או חתימת חוזה חכירה עם רמ"י (והכל לפי העניין).

הליכי תכנון ובנייה

¹¹ יצוין, כי בכל אותם מקרים שלא נרשם בית משותף בלשכת רישום המקרקעין, בתתי חלקות נפרדות, החברה פועלת כחברה משכנת ומנהלת ומבצעת את רישום זכויות הרוכשים אצלה ואת כל הפעולות הנדרשות, לרבות לצורך העברת זכויות רוכשי הדירות בעת מכירת דירותיהם וזאת, עד למועד רישום הדירות בפועל על שם רוכשי הדירות.

¹² סכום הערבות אינו כולל את מס הערך המוסף שנכלל בתשלום אותו שילם הרוכש על חשבון מחיר הדירה (החל ממאי 2017).

הקמת פרויקט על קרקע תלויה במצב התכנון והרישוי החל על אותה קרקע. התנאי הראשון לבנייה הוא קיומה של תכנית בנין עיר ("תב"ע") תקפה שאושרה על ידי רשויות התכנון ואשר על פיה ניתן לבנות על הקרקע פרויקט ליעוד המתאים. בהתאם לתב"ע, הקבוצה פועלת מול רשויות התכנון בהכנת התכניות הדרושות לצורך הוצאת היתרי הבנייה.

חוק התכנון והבנייה והתקנות שהותקנו מכוחו הינם המסגרת הנורמטיבית העיקרית המסדירה את פעולתם של מוסדות התכנון והבנייה בישראל ומפרטת את התנאים וההליכים הנדרשים לצורך קבלת היתר בניה. ביצוע עבודות בנייה ללא היתר בנייה או אגב סטייה ממנו מהווה עבירה פלילית בהתאם לחוק התכנון והבניה. פעילות החברה מחייבת קבלת היתרים ואישורים בהתאם להוראות חוק התכנון והבניה והתקנות שהוצאו מכוחו, כמו גם הוראות דיני המקרקעין השונים. למעשה, חוק התכנון והבניה מתווה את ההתנהלות מול הרשויות בנוגע להליכי התכנון השונים, הרישוי, היתרי בניה, קבלת טופס 4, אישורי אכלוס ועוד.

יצוין, כי תהליך קבלת האישורים וההיתרים מול הרשויות הרלוונטיות ועודות התכנון נמשך זמן רב, מצריך העסקת נותני שירותים שונים (אדריכלים ויועצים בתחום) ולעתים כרוך בהוצאות רבות. התחייבויות שונות בקשר עם קבלת אישורים והיתרים כאמור, עיכובים או דחיות עשויים לעכב את בניית הפרויקטים ולייקרם.

בניית הפרויקטים

פעילות הבניה כפופה להוראות שונות, שעיקרן חוק התכנון והבניה והתקנות מכוחו, חוק מכר דירות, תקני בניה רלוונטיים, תקנוני תב"ע, היתרי בניה, דרישות הרשויות וכיו"ב. הבניה בישראל כפופה למאות תקני בניה ותווי תקן בקשר, בין היתר, עם אופן הבניה, איכות החומרים ובטיחותם. התקנים מפורסמים על ידי מכון התקנים הישראלי, וחלקם מוכרזים כמחייבים רשמית על ידי משרד התעשייה והמסחר ומכון התקנים הישראלי. על מנת לקבל היתר בנייה נדרש המבקש להציג הסכמים עם מכוני בדיקה מורשים המפקחים על הבניה.

בנוסף, חלות לגבי ביצוע הבניה בתחומי הפעילות, הוראות פקודת הבטיחות בעבודה [נוסח חדש], תש"ל-1970, והתקנות אשר הותקנו לפיה, המסדירות את נהלי העבודה באתרי הבניה ונועדו להבטיח את בטיחות הפועלים באותם אתרים. בחברה מועסקים עוזרי בטיחות האמונים על כלל היבטי הבטיחות בחברה ומספקים ייעוץ ופיקוח בהיבטים אלה לפרויקטים השונים בחברה. בנוסף, בהתאם להוראות חוק ארגון הפיקוח על העבודה, תשי"ד-1954 ("חוק ארגון הפיקוח"), מכהן בכל פרויקט קבלנות מנהל עבודה כאחראי בטיחות באתר הבניה וכן ממונה בטיחות בעל הכשרה וותק כקבוע בתקנות. בנוסף, בהתאם לתיקון לחוק הארגון הפיקוח, שנכנס לתוקפו במהלך שנת 2019, בפרויקטים ששטחם מעל 1,000 מ"ר ומוקם בהם מבנה שגובהו מעל 7 מטרים יועסקו עוזרי בטיחות אשר הוסמכו על-פי דרישות החוק, וזאת על מנת לסייע למנהל העבודה בשמירה על קיום הוראות הבטיחות המחייבות על פי החוק. בנוסף, החברה מטמיעה בחוזי קבלני המשנה סעיפי בטיחות המותאמים להתקדמות ההוראות בחוק ובפסיקה (יצוין, כי האחריות בעניין זה עשויה להיות מושתת על גורמים שונים, לרבות עובדים ובעלי תפקיד והיזם בפרויקט).

פעילות הבניה באתרי החברה מבוצעת בהתאם לדיני הבטיחות בעבודה. יש ממונה בטיחות בכל פרויקט, וממונה בטיחות הממונה על כל הפרויקטים בחברה.

קבלת אישורי רשויות ופיקוח מצד הרשויות השונות

החברה נדרשת לקבל מהרשויות הרלוונטיות אישורים המהווים תנאי לבניה ולאכלוס שטחים, לרבות אישור ועדה מקומית, אישור כיבוי אש וכיו"ב.

כאמור, הוצאת היתרי הבניה הנדרשים לפרויקטים של החברה הינה בסמכות הוועדה המקומית הפועלת במסגרת הרשות המקומית הרלוונטית. לפיכך, פעילות החברה כפופה להוראות הרשויות המקומיות בהן נבנים הפרויקטים, כמו גם לחוקי העזר העירוניים הרלוונטיים. לפיכך, בתחומי פעילותה יש לחברה תלות רבה במדיניות הרשות המקומית הרלוונטית, כפי שהיא משתנה מעת לעת ומרשות לרשות.



חוקי עזר לאגרות והיטלי פיתוח

חקיקת חוקי עזר עירוניים לגביית אגרות והיטלים, כגון היטלי ביוב, מים, ניקוז, תיעול, שטחים ציבוריים וכיו"ב. כמו כן, במקרה של שינוי תכנוני המשביח את הזכויות במקרקעין כפופה החברה, בין היתר, להיטל השבחה מכח הוראות הדין. להגדלת התעריפים כאמור השפעה שלילית על רווחיות הפרויקטים.

רישוי קבלנים

הוראות חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, תשכ"ט-1969 ("חוק רישוי קבלנים") קובעות, בין היתר, כי רק קבלן אשר נרשם בפנקס הקבלנים רשאי לבצע עבודות הנדסה בנאיות. נכון למועד הדוח, לחברה (באמצעות חברות בנות שלה) יש רישיון קבלן בענף הבניה מסוג ג'5 בתוקף עד סוף שנת 2025 אשר מתחדש באופן אוטומטי עם תשלום אגרה מתאימה. כמו כן, במסגרת התקשרותה של החברה בהסכמים עם קבלני המשנה בתחום הביצוע לחיצוניים, החברה נוהגת לוודא כי קבלני המשנה כאמור הינם בעלי הסיווג המתאים לביצוע עבודות מהסוג וההיקף הנדרשים ואף מתנה את התקשרותה עמם בקיום הסיווג המתאים כאמור.

מיסוי מקרקעין

הפעילות מושפעת מחקיקה בתחומי המיסוי, לרבות חבות תשלום מס שבח במקרה של מכירת נכסים, ומס רכישה במקרה של רכישת נכסים, וכן ארנונה, היטלי השבחה וכיו"ב. יודגש, כי החברה פועלת, מעת לעת, בהתאם לצורך וכל דין לקבלת אישורים נדרשים לצורך פטור ממס שבח לפי סעיף 50 לחוק מיסוי מקרקעין.

רשות מקרקעי ישראל ("רמ"י")

מרבית שטחי המקרקעין בישראל מצויים בבעלות מדינת ישראל, קק"ל או רשות הפיתוח ובהתאם מנוהלים באמצעות רמ"י. על קרקעות אלו חלים הסכמים עם רמ"י (כגון הסכמי פיתוח או הסכמי חכירה), החלטות מועצת מקרקעי ישראל והוראות שונות, לרבות בקשר עם שינוי ייעוד וניצול זכויות במקרקעין. יצוין, כי החברה עשויה לשאת בתשלומים שונים לרמ"י בקשר עם המקרקעין האמורים (חד פעמים או שוטפים) כגון דמי היתר, דמי הסכמה, דמי היוון ודמי חכירה או בגין הארכת מועדים להשלמת הבניה ככל ונדרשת כזו. ההסכמים עם רמ"י כוללים פעמים רבות (בהתאם לסוגם) אבני דרך לתכנון, פיתוח וביצוע הבניה וכן אבני דרך נוספות, תנאים לביצוע תשלומים, איסור דיספוזיציה והעברת זכויות וכן עילות שבהתקיימותן נתונה לרמ"י הזכות לביטול ההתקשרויות ודרישת תשלומים ו/או פיצויים.

חוק רשות מקרקעי ישראל, תש"ך-1960 מסדיר את סמכויותיה ותפקידיה של רשות מקרקעי ישראל לניהול קרקעות המדינה; שיווק הקרקעות; הקצאת הקרקעות למגוון מטרות שונות; שמירת זכויותיהם של בעלי מקרקעין וכיו"ב.

דיני הגנת הסביבה

בביצוע עבודות הבניה על החברה להקפיד על עמידה בהוראות דין שונות בתחום הגנת הסביבה, כגון תקנות למניעת רעש ותקנות ביחס לרעש בלתי סביר מצידוד בניה, טיפול בפסולת בניה, לרבות חוקי עזר עירוניים שונים הנוגעים להיבטים אלה. לפרטים נוספים בקשר להשלכות חקיקה בנושא סיכונים סביבתיים.

הסכמים מהותיים למועד הדוח

23.

לפרטים בדבר הסכמי המימון המהותיים של החברה, ראו סעיף 16.2 לעיל.

חילוט ערבות הפניקס בפרויקט תל השומר (דירה להשכיר ק.מ מדף 3) ראו סעיף 2.3 לדוח הדירקטוריון

אישור הקצאה פרטית

התקשרות בהסכם השקעה בחברת לוינסקי-עופר בע"מ ראו סעיף **שגיאה! מקור ההפניה לא נמצא.** לדוח

.24 הליכים משפטיים**.24.1 בירור מנהלי על ידי רשות ניירות ערך**

במהלך אוגוסט 2024 החלה רשות ניירות ערך לנהל בירור מנהלי הנוגע לחברה ולמיטב ידיעת החברה גם לנושאי משרה בה, בעבר ובהווה, בקשר עם חשדות להפרות של חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, שלכאורה התרחשו בין השנים 2020-2024. למיטב ידיעת החברה, הבירור מתמקד בהיבטים שונים של דיווחי החברה, ובהם תזרימי מזמונים חזויים, הון חוזר, הסכמי מימון ומסגרות ליווי לפרויקטים, עסקאות למכירת נכסים, אירועים מימוניים ואשראי בר דיווח, וכן דיווחים הקשורים לפרויקטים של החברה. ביום 6 בינואר 2026 התקבל אצל החברה כתב טענות מנהלי מטעם רשות ניירות ערך, אשר הוגש כנגד החברה, בעלי השליטה לשעבר בחברה ונושאי משרה לשעבר.¹⁴

.24.2 הגשת תביעה שכנגד על ידי רשות מקרקעי ישראל בפרויקט תל השומר

ביום 15 במאי 2025 הוגשה תביעה שכנגד על ידי רשות מקרקעי ישראל (רמ"י) נגד ק.מ. מדף 3 בע"מ וגורמים נוספים, לרבות החברה, בגין טענות להפרת הסכם פיתוח בפרויקט "דירה להשכיר" בתל השומר. רמ"י עותרת, בין היתר, להחלפת היזם בפרויקט ולחיוב כלל הנתבעות שכנגד בתשלום של עד כ-64.7 מיליון ש"ח. יודגש, כי בהתאם להסדר החוב שאושר לחברה ביום 20.5.2023, החברה אינה מחזיקה במדף 3 בפועל ואינה שולטת בה.

תביעות נוספות נגד החברה וחברות בנות

בנוסף, מתנהלים נגד החברה ונגד חברות בנות מספר הליכים משפטיים הנוגעים לפרויקטים שבביצוען, ובכלל זה תביעות של רוכשי דירות בפרויקטים במודיעין ובאור-ים. התביעות כוללות, בין היתר, טענות לעיכובים במסירה, ליקויי בנייה, פיצויי בדק וראשי נזק נוספים כמקובל בענף. סכום התביעות המצטבר נכון למועד הדיווח עומד על כ-67 מיליון ש"ח. החברה בחנה את כלל ההליכים האמורים בסיוע יועציה המשפטיים החיצוניים ובהתאם למידע שהיה בידיה במועד הדיווח. בהתאם להערכתה המקצועית, ובשים לב להתקדמות ההליכים ולחוות הדעת המשפטיות שהתקבלו, נכללו בדוחות הכספיים הפרשות שנרשמו מספקות ומשקפות את הסיכון הידוע למועד הדיווח. לפרטים בדבר הליכים משפטיים כנגד החברה וחברות הבת של החברה - ראה ביאור 27ד' לדוחות הכספיים.

.25 צפי להתפתחות לשנה הקרובה, יעדים ואסטרטגיה עסקית

בכוונת החברה להמשיך ולהתמקד בתחומי החברה - תחום ייזום המגורים בישראל, ותחום ייזום וניהול של מרכזים מסחריים בישראל - תוך התאמת פעילותה לסיכונים הכרוכים בפעילות זו, למצב השוק, לאתגרים בשוק הנדל"ן ולהתחייבויותיה השונות.

יחד עם זאת, החברה נוהגת לבחון את תוכניותיה האסטרטגיות מעת לעת ולעדכן אותן בהתאם להתפתחויות בתחום פעילותה ולמגמות מאקרו כלכליות ורגולטוריות רלוונטיות.

בתחום ייזום והקמה וניהול מרכזים מסחריים בישראל, במועד פרסום דוח זה, יעדי החברה הינם להמשיך ולהשקיע בפיתוח ורכישת נכסים מניבים בעיקר מסוג מרכזים מסחריים. עם זאת, בכוונת החברה לבחון הזדמנויות עסקיות לרכישת נכסים מניבים גם מתחומים נוספים. התמקדות החברה במגוון שימושים סקטוריאליים ובפיזור גאוגרפי כלל ארצי מאפשרת הקטנת הסיכון מפגיעה משמעותית בתיק הנכסים של החברה מנכס או שוכר בודדים או מתנודות באזור, בסקטור או בענף פעילות מסוים. בכוונת החברה להחזיק בנכסים המניבים שיירכשו על ידה לתקופה ארוכה ולפעול להשבחתם, תוך כדי הענקת שירותים

¹³ לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 24 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-012425), הכלול בדוח זה על דרך ההפניה.

¹⁴ לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 1 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-002581). הכלול בדוח זה על דרך ההפניה.

מגוונים לשוכרים, ועל ידי כך להעלות את כדאיות נכסיה המניבים של החברה בעיני השוכרים ובעיני שוכרים פוטנציאליים.

בתחום ייזום, הקמה ובנייה למגורים בישראל החברה ממשיכה לפתח את פעילותה בתחומים אלה ובכוונתה להתמקד בעיקר ברכישת קרקעות לייזום למגורים על תוכניות בניין עיר מאושרות, הן באופן של התמודדות במכרזים, הן באופן של רכישת קרקעות פרטיות וכן באופן של ייזום פרויקטים של התחדשות עירונית. בכוונת החברה להמשיך ולהתמקד בתחומי הפעילות, תוך ניצול מיטבי של ההון העומד לרשות החברה ומתוך מטרה למקסם את ההזדמנויות הנוכחיות בשוק הנדל"ן. יציין, כי החברה פועלת באופן שוטף לאיתור ורכישת קרקעות ופרויקטים פוטנציאליים, בעיקר בתחום הבניה למגורים וביישובים נוספים בהתאם למתווה הפעילות של החברה.

החברה פועלת לאיתור קרקעות זמינות לבניה וכן בעלות פוטנציאל השבחה משמעותי לצורך יצירת צבר פרויקטים לטווח הקצר והבינוני לאור הערכותיה את מצב שוק הנדל"ן למגורים והביקושים הצפויים לדירות בפרקי זמן האמורים. בהמשך לאמור לעיל, בכוונת החברה להמשיך ולפעול בתחום הייזום בפרויקטים המשוקים במכרזים על ידי המדינה באמצעות רמ"י.

בנוסף, בכוונת החברה להרחיב את פעילותה באפיקים נוספים תוך בחינת התקשרויות חדשות וקידום פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית באיזורי הביקוש, מתוך ראייה ארוכת טווח בנוגע לצרכי הדיור הלאומיים, ותוך ניצול הניסיון שנצבר בחברה בתחום ויכולותיה המוכחות של החברה בתחום הייזום.

ביחס לצפי החברה להתפתחות בשנה הקרובה - במהלך השנה הקרובה בכוונת החברה להתמקד בפעילויות כמפורט לעיל.

המידע המפורט לעיל בדבר כוונותיה של החברה, תוכניות ויעדיה הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה במועד הדוח, על הערכותיה של הנהלת החברה והבנתה את המצב בשוק הנדל"ן בישראל נכון למועד הדוח, וכולל הערכות והנחות שלה נכון למועד הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מתוכניות החברה ויעדיה המוערכות או המשתמעות ממידע זה, כתוצאה מהערכות שאינן נכונות, משינויים בתוכנית העבודה של החברה, בשינויים בלתי צפויים בשוק הנדל"ן המניב ו/או היזמי למגורים ולמסחר בישראל ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 27 להלן.

26. מידע כספי לגבי אזורים גיאוגרפיים

מגזרים הגיאוגרפיים שבהם פועלת החברה בתחום יזום הנדל"ן הינם ישראל. לפרטים נוספים בדבר מגזרים גיאוגרפיים – ראה ביאור 30 לדוחות הכספיים.

27. דיון בגורמי סיכון

גורמי סיכון מקרו

שינויים ו/או החמרה במצב הכלכלי, מיתון, האטה במשק ואי ודאות כלכלית - באופן כללי, האטה כלכלית ומיתון בישראל עלולים לגרום, בין היתר, לפגיעה בהכנסות של משקי בית ובפעילות הכלכלית של המגזר העסקי, לעלייה בשיעורי האבטלה ולפגיעה בכושר התשלום של רוכשי הדירות ושוכרי שטחים מסחריים ושטחי משרדים. כן, שינויים ו/או החמרה במצב הכלכלי בישראל כגון, ירידה בקצב הצמיחה במשק, עלייה בשיעורי האבטלה וירידה בצמיחה לנפש, עלולים לגרום לירידה בפעילות הנדל"ן בישראל ולירידה בביקושים. בנוסף, ענף הנדל"ן, לרבות ענף הבנייה, עלול להיות מושפע בתקופות של מיתון בדרך של צמצום מקורות המימון, קושי בקבלת ליווי בנקאי, צמצום היכולת לבצע מימון מחדש של פרויקטים, גידול בהוצאות המימון וקיטון בביקושים. גורמים כאמור עלולים להביא לגידול בתחרות, לירידה בקצב התחלות הבנייה ולירידה ברווחים, ובכך לפגוע בתוצאותיה הכספיות של החברה. כן, מחאה חברתית ופעילות של מוסדות המדינה על רקע מחירי הדיור, עשוי להביא, בין היתר, להאצת קצב הפשרת קרקעות בבעלות

המדינה לבנייה למגורים, לשינויים נוספים במדיניות המיסוי על נדל"ן ולהגברת התחרות בענף הנדל"ן למגורים, ועשוי כפועל יוצא להביא להאטה בקצב מכירות דירות ולירידה במחירן.

כמו כן, להרעה במצב הכלכלה העולמית והשווקים הבינלאומיים השפעה על מצבה הכלכלי של ישראל. בתקופה זו נותרה רמת הסיכון בערוץ המקרו גבוהה, כפי שצוין לעיל, אומנם ישנם סימנים להתאוששות כלכלית בהשוואה לתחילת מלחמת "חרבות ברזל" ובכלל זה שיפורים בצריכה הפרטית, ביצוא ובשוק העבודה. עם זאת העמיק הגירעון הממשלתי, התשואות לפדיון של איגרות החוב הממשלתיות עלו, הן בשקלים והן במט"ח ועלות המימון של הוצאות הממשלה עלתה בהתאם.¹⁵

החוב הממשלתי בשנת 2025 הושפע מגיוסי החוב שבוצעו למימון צרכי הממשלה בתקופת המלחמה, לצד השפעות מאקרו-כלכליות ובהן אינפלציה, ריבית, שער החליפין והצמיחה במשק. פירוט מלא של רכיבי החוב, מקורות הגידול והשפעות השוק יפורסם בדו"ח השנתי של יחידת החוב באגף החשב הכללי

שינוי ו/או החמרה במצב הביטחוני מדיני בישראל ובמדינות הסובבות אותה ו/או שינוי ו/או האטה בשוק הישראלי עלולים להשפיע על ענף הבנייה ועל התפתחותו.

זמינות ועלות אשראי – לעליה בשיעור הריבית השפעה על הגדלת הוצאות המימון של החברה, מחירי הנדל"ן, יכולת השיווק, מחירי המשכנתאות ופניה של משקיעים מהשקעות בנדל"ן להשקעה בנכסים פיננסיים. כמו כן, קיימת חשיבות להיקפי ולזמינות האשראי העומד לרשות החברה למימון פעילותה. אם התשואות בגין יתרות הנזילות של החברה תהיינה נמוכות מעלויות האשראי של החברה, תיפגע הרווחיות השוטפת של החברה. מצב זה מחייב את החברה להתנהלות פיננסית מדויקת והקפדה על תזרים המזומנים. ראה גם ביאורים 26ב' ו-26ה' לדוחות הכספיים.

שינויים ו/או החמרה במצב הביטחוני-מדיני בישראל – להחמרה במצב הביטחוני והמדיני בישראל, בין היתר, על רקע השינויים הגיאופוליטיים במזרח התיכון, עשויה להיות השפעה על פעילות החברה, אשר לרוב מתבטאת, בין היתר, בירידה בביקושים, במחסור בכוח אדם ובהתייקרות עלות עבודות הבנייה, לעיכובים באספקת חומרים וכתוצאה ולעיכובים בלוחות הזמנים לביצוע העבודות.

מדיניות הממשלה – ענף הבנייה מושפע ממדיניות הממשלה, לרבות מדיניות שיווק קרקעות בבעלות מינהל מקרקעי ישראל, קצב הליכי תכנון ורישוי של פרויקטים ומדיניות עידוד ותמרוץ לרוכשי דירות באזורים שונים בארץ, המשפיעים על ההיצע וזמינות הקרקעות, על הביקושים לדירות מגורים, מחירי הדירות וכן על לוחות הזמנים לגמר פרויקטים וכתוצאה מכך על עסקי החברה. בשנים האחרונות הכריזה הממשלה על פעולות להגדלת היצע הקרקעות לבניית דירות מגורים, כגון תוכניות לשיווק קרקעות לדירות במסלולי "מחיר מטר" או "מחיר למשתכן". בנוסף, נוקטים הממשלה, מנהל מקרקעי ישראל ובנק ישראל בצעדים רגולטוריים שיש בהם כדי להשפיע על הביקושים לדירות למגורים ועל שוק הנדל"ן ככלל. למועד הדוח, אין בידי החברה להעריך את ההשפעות של פעולות כאמור על התוצאות הכספיות של החברה.

שינויים בשיערי הריבית לזמן קצר ולזמן ארוך בשווקים בינלאומיים – לפרטים, ראה ביאור 28' לדוחות הכספיים. כמו כן, שינויים בשיערי הריבית לזמן קצר וארוך בשווקים הבינלאומיים בהם החברה פועלת, עלולים להשפיע על הוצאות המימון של הפרויקטים השונים ועל רווחיותם ועל התוצאות העסקיות של החברה.

פעילות באירופה – פעילות בחו"ל עלולה לחשוף את החברה לסיכונים המדינות שבהן פועלת החברה. חשיפה זו יכול שתנבע, בין השאר, מהשינויים הפוליטיים והמדיניים העלולים להשפיע על המצב הכלכלי במדינות אלו.

אבטחת מידע וסייבר – במסגרת פעילותו העסקית קיימים אצל התאגיד מאגרי מידע שונים, בין היתר, נתוני שוברים, במסגרת פעילות התאגיד, מסתייע התאגיד במערכות טכנולוגיות שונות, וזאת בין היתר לצורך

¹⁵ הודעה לתקשורת, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה מיום 15.12.2024. בכתובת הבאה : https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2024/399/10_24_399b.pdf



תיעוד במאגרי מידע שונים (ספקים, לקוחות וכיו"ב), תשלומים (גבייה ותשלום), שיווק וכיו"ב. התאגיד פועל בסיוע יועצים מקצועיים הן להגנת המערכות מפני מתקפת סייבר הן לקיום יכולת התאוששות מהירה במקרה של מתקפה, וכן מעדכן באופן שוטף את האמצעים השונים בהתאם להתפתחות הטכנולוגית הרלבנטית.

סיכונים פיננסיים - החברה חשופה לשינויים במדד המחירים לצרכן, במדד תשומות הבנייה ובשיעורי הריבית, המשפיעים באופן ישיר או עקיף על תוצאותיה הכספיות ועל שווי התחייבויותיה. לפרטים נוספים אודות סיכונים השוק להם חשופה החברה (לרבות מבחני רגישות בגין שינוי בהם ופעולות הגנה בקשר עמם), ראה ביאור 26 לדוחות הכספיים.

שינויים בשערי חליפין - החברה אינה מושפעת משינויים בשערי החליפין.

שינויים בביקוש - שינויים בביקוש (אשר מושפעים, בין היתר, מירידה בקצב גידול משקי הבית, משינוי הריבית במשק, משינוי בשער החליפין, משינוי בתנאי משכנתאות הבנקים, ממדיניות הממשלה בקשר עם ענף הנדל"ן, מציפייה לשינויים במחירי הדירות ומציפיות לתשואה ממחירי דירות), משפיעים על פעילות החברה.

גורמי סיכון ענפיים

זמינות מקורות המימון ועלותם ומדיניות בנק ישראל והמערכת הבנקאית - קיטון או הגבלה של היקף האשראי הבנקאי בענף הנדל"ן ליזמי נדל"ן, לקבלנים ולרוכשי דירות, והקשחת תנאי המימון (המתבטאת בסך ההון העצמי, היקף הביטחונות הנדרש בכניסה להשקעות חדשות ובעלויות המימון), וכן קיטון או הגבלה באפשרויות גיוס חוב או הון בשוק ההון, לרבות לצורך מחזור מלא או חלקי של חובות, עלולים לחשוף את החברה לקשיים בביצוע פרויקטים והשלמתם, במכירת הדירות נשוא פרויקטים ובמציאת מקורות מימון חלופיים למימון פעילותה והתחייבויותיה. כן, פעילותה של החברה מושפעת ממדיניות בנק ישראל, בכל הקשור ליכולתם של רוכשי דירות פוטנציאלים לקחת הלוואה לרכישת דירה ויכולתם של יזמי נדל"ן לקבל מימון לביצוע פרויקטים. הקשחת מדיניותו של בנק ישראל והגברת פיקוחו על סיכונים האשראי של הבנקים בענף הנדל"ן עשויה לגרום להעלאת דרישות הסף של הבנקים מיזמים לצורך מתן מימון לביצוע פרויקטי נדל"ן (למשל העלאת כמות יחידות הדיור הנדרשות במכירה מוקדמת והעלאה של ההון העצמי הנדרש), וכן עשויה לגרום להעלאת הריביות על המשכנתאות שנוטלים רוכשי הדירות (בין היתר כתוצאה מחיוב הבנקים לעמידה בדרישות הלימות הון בענף הנדל"ן ואי רצון או יכולת הבנקים לספוג את עלות ייקור המשכנתאות מבלי לגלגל אותה על הלקוחות וזאת כדי לשמור על שיעור התשואה על ההון מפעילות המשכנתאות שלהם) וכתוצאה מכך לגרום לירידה בביקושים. להגבלות כאמור עשויה להיות השפעה על קצב מכירת הדירות ועל מחירן.

כוח עבודה - מדיניות הממשלה להפחתת כמות העובדים הזרים בארץ, לצד חוסר בעובדים מיומנים בענף, עלולה לגרום לעלויות מחירים בביצוע הבניה. מפרוץ מלחמת "חרבות ברזל" כמתואר לעיל, קיים מחסור בעובדים בתחום הבנייה מאחר ואין כניסה של עובדי בנייה מהשטחים. ההשפעה של מחסור בעובדים הינה עיכובים בהשלמת הבנייה ובמסירת הדירות וכן עלייה בעלות התקורות של הפרויקטים.

היצע נמוך של ספקים בשרשרת האספקה בתחום הבניה - בישראל קיים מחסור מתמשך בקבלנים, ספקים ומתכננים, ובפרט ברמה נאותה, בשרשרת האספקה בתחום הבניה, דבר המייקר וגורם לעיכובים בתהליכי הבנייה בפרויקטים של החברה.

מדיניות הממשלה והרשויות בנושאי בניה - מדיניות הממשלה בנושא בנייה, שיווק קרקעות שבבעלות המינהל וכן קצב הליכי תכנון ורישוי של פרויקטים וכן, הבירוקרטיה מול המינהל ורשויות מקומיות, משפיעים על היצע זמינות קרקעות ולוחות זמנים לגמר פרויקטים וכתוצאה מכך על עסקי החברה. כמו כן, מושפעים עסקי החברה, בין היתר, ממדיניות הפשרת קרקעות לבנייה, המשפיעה על היצע הקרקעות הפנויות במדינה.



שינוי במדד תשומות הבניה, במדד המחירים לצרכן וחשיפה לשינוי במטבע חוץ – לפרטים ראה ביאורים 28 ו-28' לדוחות הכספיים.

שינויים במחירי הנדל"ן – פעילות החברה חשופה לשינויים במחירי הנדל"ן בישראל. עלייה במחירי הדירות בשוק עלולה להביא להקטנת הביקושים לדירות חדשות, בעיקר בקבוצת משפרי הדיור ולירידה במחירי הדירות החדשות, ובנוסף, מחירי הנדל"ן הגבוהים עשויים להביא לפגיעה ביכולת הרכישה, בפרט של זוגות צעירים, ולירידה בביקושים.

מדיניות ממשלתית בתחום המשכנתאות, הלוואות ומענקים – בישראל, מדיניות הממשלה בנושאים אלה משפיעה בעיקר על היקף הביקוש לדירות למגורים. שינוי מדיניות הממשלה בנושאים אלה, לרבות ביטול חלקי ו/או מלא של הטבות אלו בנושאי משכנתאות, מענקי מקום ו/או התנאים בהם ניתנות ההטבות, עלול לגרום לירידה בביקושים לדירות.

חוקי התכנון והבניה ושינויים רגולטוריים – שוק הנדל"ן כמו גם ענפי פעילות נוספים במשק הישראלי, נתון בשנים האחרונות למעורבות רגולטורית רחבה ולקידומן של רפורמות שונות. החמרה בדרישות רגולטוריות לרבות קידומן של רפורמות שונות, עלולים להשפיע על תוצאותיה הכספיות של החברה. בכלל זה, פעילות הייזום של החברה מושפעת וכפופה לדרישות החוק בתחום התכנון והבניה. בנוסף, הבנייה בישראל כפופה לתקני בנייה רבים ותווי תקן בקשר עם אופן הבנייה, איכות החומרים ובטיחותם. שינוי בהוראות דיני התכנון והבניה ו/או החמרה ו/או הוספת תקני בנייה ותווי תקן, עלולים להטיל על החברה הוצאות נוספות ולהשפיע לרעה על תוצאותיה.

דיני המס – פעילות החברה כפופה לדיני המס השונים. בין היתר, עסקאות מכירת שטחים על ידי החברה חייבות במע"מ. עליה בשיעור המע"מ, עלולה להשפיע לרעה על הביקוש ליחידות דיור. בנוסף חייבת החברה בהיטלים ותשלומי חובה שונים, מכוח דיני התכנון והבניה ודיני מיסוי מקרקעין אשר שינוי בתחולתם או בשיעורם עלול להשפיע לרעה על תוצאות החברה.

איכות הסביבה ועתיקות – החברה כפופה בפעילותה לתקני איכות הסביבה ועתיקות החלים על המקרקעין שלה זכויות בהם. שינויים בתקנים אלה עלולים לגרום לחברה, לצורך עמידתה בתקנים כאמור, לחיוב בהוצאות לצורך ביצוע התאמות דרושות בנכסים אלה.

חשיפה לענף הקמעונאות – התוצאות העסקיות של החברה בתחום הנדל"ן להשקעה עלולות להיות מושפעות ממצב ענף הקמעונאות בישראל, אשר להערכת החברה הגורמים אשר עלולים להשפיע עליו לרעה הינם הרעה במצב הכלכלי בישראל, הרעה באיתנות הפיננסית של חברות קמעונאיות גדולות בישראל, היצע עודף או ירידה בביקושים לשטחי מסחר וכן חיזוק המגמה של רכישות לקוחות באמצעות האינטרנט.

שוכרי עוגן – תוצאות החברה בתחום הנדל"ן להשקעה עלולות להיות מושפעות מקיומם של שוכרי עוגן. לעזיבת שוכר עוגן עלולות להיות השלכות שליליות על המרכז המסחרי בו הוא מצוי, ובכלל זאת, על כוח המשיכה של אותו מרכז מסחרי ללקוחות ולשוכרים פוטנציאליים, וכן על מחירי השכירות שניתן לגבות באותו מרכז מסחרי.

איתנות פיננסית של שוכרים – תחום המרכזים המסחריים עלול להיות מושפע באופן שלילי מתנאים כלכליים הגורמים לפגיעה בשוכרים ולסגירת חנויות, דבר שעלול לפגוע בתוצאות החברה בתחום הנדל"ן להשקעה. פגיעה באיתנותם הפיננסית של שוכרים עלולה לפגוע ביכולת החברה לחדש הסכמי שכירות עם שוכרים מהותיים קיימים, וכן ביכולת החברה להשכיר מחדש שטחי מסחר בדמי שכירות אטרקטיביים או בכלל, ובכך לפגוע בתזרימי המזומנים ובתוצאות הכספיות של החברה. שטחים פנויים במרכזים מסחריים עלולים להגדיל את הוצאות החברה, שכן החברה תיאלץ לשאת בהוצאות בגין שטחים במרכז המסחרי אשר באופן רגיל משולמות על-ידי השוכרים.

מסחר מקוון באינטרנט - התחזקות המסחר המקוון עלולה להשפיע לרעה על היקף הרכישות המבוצעות בחנויות המסורתיות, ולהביא לפגיעה באיתנותם הפיננסית של השוכרים במרכזים המסחריים של החברה, דבר אשר עלול להשפיע לרעה על תוצאות החברה במרכזים המסחריים, שיעורי התפוסה, עודפי מסחר, בעיות קימעונאים ועל תזרימי המזומנים שלה.

זמינות קרקעות - כניסתה של החברה לפרויקטים חדשים תלויה באיתור קרקעות פוטנציאליות ובמדיניות הממשלה ורמ"י.

זמינות חומרי גלם ושינויים חדים במחירי חומרי גלם - הפעילות בענף הנדל"ן מושפעת מזמינותם של חומרי גלם לבנייה ומשינויים במחיריהם של חומרי גלם כאמור. מחסור בחומרי גלם, כפועל יוצא של שינויים במצב הביטחוני ו/או הפוליטי, סכסוכי עבודה בנמלי הים, שינויים בשוק הסחורות העולמי ובצריכה העולמית, ואירועים המשפיעים על כושר הייבוא של חומרי גלם לישראל, עלולים לגרום לעיכובים באספקה ולעליות מחירים בענף הנדל"ן.

גורמי סיכון ייחודיים לחברה

תלות במנהלי החברה - פעילות החברה השוטפת והעיתידית תלויה, בין היתר, בזמינותם, קשריהם ויכולתם של בעלי השליטה בחברה לבצעה. היה ולא יתאפשר לבעלי השליטה להמשיך ולעסוק בפעילויות החברה, עלולה להיגרם הרעה בתוצאות העסקיות של החברה.

מינוף פיננסי - המינוף הפיננסי מבטא את איתנות החברה. הוא נמדד במספר פרמטרים, בעיקר מאזניים, שאחד מהם הוא ההון העצמי של החברה ביחס לסך המאזן שלה, כלומר עד כמה נשענת החברה בפעילותה על הון עצמי ועד כמה על מימון חיצוני. ככל שהמימון העצמי נמוך יותר, כך רמת הסיכון עולה.

פגמים באיכות הבניה - החברה מבצעת את עבודות הבנייה שלה באמצעות קבלני משנה. לפיכך זמינות ואיכות בניית הדירות שהיא מוכרת או מבצעת תלויה בטיב הבנייה המסופק על-ידי קבלנים אלו ובאמצעי הפיקוח שהחברה מפעילה עליהם. החברה עלולה להיות חשופה לתביעות דיירים בגין מועדי המסירה וכן בגין טיב הבנייה לאורך מספר שנים ממועד תום הבנייה בהתאם להורות החוק, כאשר "גלגול" התביעות לקבלן המבצע אינו תמיד אפשרי.

להלן סיכום של גורמי הסיכון, מדורגים בקטגוריות לפי השפעתם, לדעת הנהלת החברה, על עסקי החברה:

מידת השפעת הסיכון על החברה			גורם הסיכון	תחום הפעילות
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה		
	X		שינויים ו/או החמרה במצב הכלכלי, מיתון, האטה במשק ואי-ודאות כלכלית	תחום הנדל"ן ובחוו"ל המניב בישראל
	X		זמינות ועלות אשראי	
	X		שינויים ו/או החמרה במצב הביטחוני-מדיני בישראל	
	X		שינויים פוליטיים	
X			שינויים בשערי הריבית לזמן קצר ולזמן ארוך בשווקים בינלאומיים	
X			פעילות באירופה	
	X		מדיניות הממשלה	
	X		אבטחת מידע וסייבר	
	X		סיכונים פיננסיים	
X			שינויים בשערי חליפין	
	X		שינויים בביקוש	



מידת השפעת הסיכון על החברה			גורם הסיכון	תחום הפעילות
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה		
	X		מצב בטחוני מדיני בישראל	תחום הנדל"ן היזמי והמניב בישראל
		X	האטה בשוק הישראלי	
	X		כוח עבודה	תחום הנדל"ן ובח"ל
	X		זמינות מקורות המימון ועלותם ומדיניות בנק ישראל והמערכת הבנקאית	
	X		היצע נמוך של ספקים בשרשרת האספקה בתחום הבניה	
	X		מדיניות הממשלה והרשויות בנושאי בניה	
	X		שינוי במדד תשומות הבניה, במדד המחירים לצרכן וחשיפה לשינוי במטבע חוץ	
		X	שינוי במחירי הנדל"ן	
	X		מדיניות ממשלתית בתחום המשכנתאות, הלוואות ומענקים	
	X		חוקי התכנון והבניה ושינויים רגולטוריים	
	X		דיני המס	
X			איכות הסביבה ועתיקות	
X			איתנות פיננסית של שוכרים	
X			חשיפה לענף הקמעונאות	
	X		זמינות קרקעות	
	X		זמינות חומרי גלם ושינויים חדים במחירי חומרי גלם	
X			שוכרי עוגן	
X			מסחר מקוון באינטרנט	
	X		תלות במנהלי החברה	
X			מינוף פיננסי	משותף לכלל פעילות החברה
	X		פגמים באיכות הבנייה	



קבוצת -צילו-בלו בע"מ ("החברה")

חלק ב' - דוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2025



דירקטוריון החברה מתכבד להגיש בזאת את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (להלן: "דוח הדירקטוריון" ו-"תקופת הדוח", בהתאמה) ובו הסברים לגבי האירועים והשינויים שחלו במצב ענייני החברה בתקופת הדוח, אשר השפעתם על נתוני הדוחות הכספיים ועל הנתונים בתיאור עסקי התאגיד הינה מהותית.

הדוח נערך בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), תש"ל-1970 (להלן: "תקנות ניירות ערך"), והנתונים הכספיים בסקירה זו מתייחסים לדוחות המאוחדים של החברה, שנערכו לפי תקני IFRS.

דוח הדירקטוריון הינו חלק בלתי נפרד מהדוח התקופתי של החברה, על כל חלקיו (להלן: "הדוח התקופתי") ויש לקרוא את הדוח התקופתי כולו כמקשה אחת.

1. נתונים עיקריים מתוך תיאור עסקי התאגיד

1.1 כללי

החברה פועלת בענף הנדל"ן ונכון למועד הדוח, לחברה שני תחומי פעילות המדווחים כמגזרי פעילות בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025: (א) תחום ייזום, הקמה ובנייה למגורים בישראל; ו- (ב) תחום ייזום הקמה וניהול של מרכזים מסחריים בישראל.

לפרטים אודות תחומי פעילותה, ראו פרק א' לדוח תקופתי זה.



1.2. תמצית נתוני הפרויקטים של החברה בתחום ייזום, הקמה ובנייה למגורים בישראל, נכון ליום 31 בדצמבר 2025:

מלאי לא מכור בפרויקטים שהסתיימו

שם הפרויקט	יח"ד לא מכורות	עלות מלאי	רווח גולמי שטרם הוכר IFRS15	יתרת עודפים	שנת סיום הבנייה	מספר יחידות דיור שנמכרו בתקופה השוטפת	מחיר ממוצע למ"ר ליחידות דיור שנמכרו במהלך התקופה השוטפת	יח"ד שנמכרו מיום למועד הדוח 31/12/2025 ועד	מחיר ממוצע למ"ר ליחידות דיור שנמכרו מיום למועד הדוח 31/12/2025 ועד	(אלפי ש"ח)
										(אלפי ש"ח)
חריש ג'ד'	45	40,488	25,835	66,323	2025	13	13.26	1	12.19	(אלפי ש"ח)
אורים א'	13	27,201	6,204	33,405	2024	5	18.93	-	-	(אלפי ש"ח)
אורים ב'	17	35,336	5,392	40,728	2024	5	17.88	3	17.35	(אלפי ש"ח)
חריש א'ב'	3	2,904	96	3,000	2022	-	-	-	-	(אלפי ש"ח)

בנוסף, במסגרת תחום פעילות זה, בשנת 2025 רכשה החברה כ- 22% ממניות החברה הציבורית לוינסקי-עופר בע"מ¹. לוינסקי עופר מחזיקה, יוזמת ומקימה פרויקטים למגורים של התחדשות עירונית. לפרטים נוספים ביחס לפרויקטים שמחזיקה לוינסקי עופר, ראו סעיף 6.1.1 לפרק א' לדוח תקופתי זה.

¹ לפירוט נוסף אודות עסקת רכישת מניות לוינסקי עופר ראו סעיף 2.2 להלן



1.3. תחום ייזום, הקמה וניהול של מרכזים מסחריים בישראל

במסגרת תחום פעילות זה, מחזיקה החברה בבעלותה מרכזים מסחריים מניבים, בחריש ובמודיעין.

להלן מצבת הנכסים המניבים של החברה בישראל ליום 31 בדצמבר 2025

שיעור תפוסה ליום 31.12.2025	שווי (אלפי ש"ח)	שטח להשכרה ברוטו (GLA)			
91%	154,000	10,698	קניון MORE (1,2)	חריש	1
88%	61,370	2,099	STREET MORE	מודיעין מע"ר	2
71%	202,259	13,477	MORE בעיר 1	חריש 420	3
	417,629	26,274	סה"כ נדל"ן להשקעה		

- (1) השטח המיועד להשכרה המוצג בטבלה הינו עבור קומת מסחר תת קרקעית, קומת מסחר אחת ותחנת הדלק.
- (2) השווי ביחס לדוחות הכספיים אינו כולל התאמות חשבונאיות.
- (3) בנוסף, לחברה קרקע למסחר בחריש בשטח של כ- 5 דונם וזכויות בנייה למסחר ומשרדים בהיקף של כ- 19,000 מ"ר.

2. אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ואחריה

2.1. מימוש מניות מותנות מכוח הסכם הקצאה פרטית

לאחר מועד הדיווח ולפני פרסום הדוח, מומשו כל המניות המותנות שהוקצו למשקיעים בהתאם להסכם ההקצאה מיום 5 בדצמבר 2024, במסגרת זאת התקבלה אצל החברה כל התמורה (בסך כ-55 מיליון ש"ח) בגין מימושו. לפרטים נוספים אודות תנאי ההתקשרות, מהותה והשלכותיה, ראו סעיף 4.3 לפרק א' לדוח התקופתי של החברה.

2.2. התקשרות בהסכם השקעה בחברת לוינסקי-עופר בע"מ

ביום 23 בפברואר 2025 התקשרה החברה בהסכם השקעה בחברת לוינסקי-עופר בע"מ ("לוינסקי עופר") שעיקריו בתמצית: בכפוף להתקיימות תנאים מתלים שנקבעו, תקצה לוינסקי עופר לחברה, בהקצאה פרטית, 17,293,524 מניות רגילות של לוינסקי עופר, אשר יהוו לאחר הקצאתן המלאה (בשני שלבים כמפורט להלן) כ- 39% מהון לוינסקי עופר המונפק והנפרע, בתמורה לסך של 2.71 ש"ח לכל מניה, ובתמורה כוללת בסך של 46,865,450 ש"ח ("הסכם ההשקעה"). בין החברה לבין חלק מבעלי השליטה בלוינסקי עופר נחתם הסכם שליטה משותפת, שייכנס לתוקף במועד ההשלמה הראשון (כהגדרתו בהסכם). השלמת העסקה הוכפפה להתקיימותם של תנאים מתלים שונים שנקבעו בהסכם בתוך 60 ימים ממועד ההתקשרות בהסכם, ובין היתר קבלת אישור האסיפה הכללית של לוינסקי עופר לעסקה בהתאם להוראות סעיף 275 לחוק החברות, התשנ"ט-1999, מינוי שני



דירקטורים מטעם החברה וכן אישור הסדר תיחום פעילות עם החברה, שבמסגרתו: (א) החברה תתחייב להפנות ללוינסקי עופר כל הזדמנות עסקית חדשה בתחום ייזום, בנייה ופיתוח של פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית בישראל, באמצעות מנגנון זכות סירוב ראשונה; (ב) לוינסקי עופר הוגבלה לפעול אך ורק בתחום ההתחדשות העירונית, בכפוף לחריגים שנקבעו בהסכם².

ביום 14 באפריל 2025 התקבל אישור האסיפה הכללית של בעלי מניות לוינסקי עופר לעסקה, למינוי דירקטורים מטעם החברה ולהסדר תיחום הפעילות, וביום 29 באפריל 2025 התקבל אישור הבורסה לניירות ערך בתל אביב. עם קבלת האישורים כאמור, התקיימו כל התנאים המתלים להשלמת העסקה³.

ביום 29 ביוני 2025 הושלם שלב ההקצאה הראשון, במסגרתו הוקצו לחברה 7,400,000 מניות רגילות של לוינסקי עופר בתמורה לסך של 20,054,000 ש"ח. בעקבות ההקצאה הפכה החברה לבעלת שליטה בלוינסקי עופר, במשותף עם גורמים נוספים וזאת בהתאם להסכם שליטה משותפת שנכרת בין החברה לבין חלק מבעלי השליטה בלוינסקי עופר. לאחר ההקצאה כאמור, מחזיקה החברה בכ-21.25% מהון המניות המונפק והנפרע וכ-21.45% מזכויות ההצבעה של לוינסקי עופר (כ-22.32% מהון המניות המונפק והנפרע וכ-22.10% מזכויות ההצבעה, בדילול מלא)⁴. בהתאם להתחייבות חוזית מחייבת הקבועה בהסכם ההשקעה, ביום 1 ביוני 2026 תקצה לוינסקי עופר לחברה 9,893,524 מניות רגילות נוספות בתמורה לסך של 26,811,450 ש"ח. עם השלמת הקצאה זו יעלה שיעור החזקת החברה בלוינסקי עופר לכ-38.95% מהון המניות המונפק והנפרע וכ-38.67% מזכויות ההצבעה (כ-40.17% וכ-39.87%, בהתאמה, בדילול מלא). על המניות שהוקצו לחברה חלות מגבלות על מכירה חוזרת בהתאם להוראות סעיף 15 לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968.

החברה מטפלת בהשקעתה בלוינסקי עופר בהתאם לגישת השווי המאזני. במהלך התקופה, הפרש (עודף) שנוצר בין חלק החברה בשווי ההוגן של הנכסים וההתחייבויות הניתנים לזיהוי של לוינסקי עופר במועד הרכישה על עלות ההשקעה, בסך של כ-33.5 מיליון ש"ח, נכלל כרווח הזדמנותי מהשקעתה בלוינסקי עופר בהתבסס על עבודה שהתקבלה מיועצים חיצוניים (ראה גם ביאור 4 לדוחות הכספיים).

2.3. חילוט ערבות הפניקס בפרויקט תל השומר (דירה להשכיר ק.מ מדף 3)

ביום 18 בספטמבר 2025 נחתם בין החברה לבין הפניקס הסכם להסדרת המשך פעולות הצדדים ביחס לחילוט הערבות בפרויקט תל השומר. במסגרת ההסכם הוסכם כי החברה תעביר לפניקס סך של 14.3 מיליון ש"ח⁵.

² לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 24 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-012425), הכלול בדוח זה על דרך ההפניה.
³ לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 15 באפריל 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-027437), הכלול בדוח זה על דרך ההפניה.
⁴ לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 30 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-046703), הכלול בדוח זה על דרך ההפניה.
⁵ לפרטים נוספים אודות חילוט הערבות בפרויקט תל השומר ראו דיווח החברה מיום 3 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-613460).
לפרטים נוספים ביחס להליך זה ראו דיווחי החברה מהימים 5 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-614033), 12 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-615334), 17 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-616331), 19 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-616765), 24 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-617993), 1 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-620698) ו-5 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-009017). לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 18 בספטמבר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-070551), אשר כלולים בסעיף זה על דרך ההפניה.



2.4. מיזוג חברות בנות עם ולתוך החברה

ביום 24 ביוני 2025 קיבל דירקטוריון החברה החלטה לפיה תמוזג החברה עם מספר חברות בנות המצויות בבעלותה המלאה ("חברות היעד") בהתאם להסכמי מיזוג שנחתמו עם כל אחת מהן. מהלך המיזוגים מבוצע, בין היתר, כחלק מיישום תוכנית ההסדר אשר אושרה לחברה על ידי בית המשפט המחוזי ביום 20 במאי 2024, והוא נועד ליעול מבנה ההחזקות, לריכוז הנכסים והפעילויות תחת החברה, להפחתת עלויות תפעוליות ורגולטוריות, ולשיפור ההתנהלות הכלכלית והתזרימית של קבוצת החברה. המיזוגים יבוצעו ללא תמורה. יובהר כי מהלך זה אינו צפוי להביא לשינוי בזכויות בעלי המניות של החברה או בהחזקות בעלי עניין.⁶

2.5. פדיון מוקדם מלא מותנה של אגרות החוב (סדרות ט' ו-טו')

ביום 24 ביוני 2025 התקבלה החלטת דירקטוריון החברה על ביצוע פדיון מוקדם מלא, ביוזמת החברה, של מלוא יתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרות ט' ו-טו') של החברה שתיוותר במחזור במועד הפדיון, והכל בהתאם להוראות שטרי הנאמנות (כהגדרתם להלן) ("פדיון המוקדם" "אגרות החוב (סדרה ט')") ו-"אגרות החוב (סדרה טו')". בהתאמה). הפדיון המוקדם בוצע ביום 6 באוגוסט 2025 לאחר התקיימות כלל התנאים המוקדמים אשר פורטו בדיווחי החברה ובשטרי הנאמנות.⁷

2.6. הסכם מסגרת אשראי

ביום 22 ביולי 2025 התקשרו חברות בנות של החברה בהסכמי מסגרת אשראי עם תאגיד בנקאי בסך כולל של כ- 291 מיליון ש"ח, אשר שימשו, בין היתר, לטובת פדיון אגרות החוב (סדרות ט' ו-טו'). לפרטים נוספים ראו סעיף 3.9 להלן.

2.7. עדכון בדבר קבלת כתב טענות מנהלי מטעם רשות ניירות ערך

בהמשך לדיווח החברה בדבר קיום בירור מנהלי על ידי רשות ניירות ערך, ביום 6 בינואר 2026 התקבל אצל החברה כתב טענות מנהלי מטעם רשות לניירות ערך אשר הוגש כנגד החברה, בעלי השליטה לשעבר בחברה ונושאי משרה לשעבר. לפרטים נוספים אודות כתב הטענות המנהלי ראו בדיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 6 בינואר 2026, המובאים כאן על דרך הפניה.⁸

⁶ לפרטים ראו דיווחים מיידיים של החברה מהימים 25 ביוני 2025 ו-29 ביוני 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-045147, 2025-01-046552, 2025-01-046589 ו-2025-01-046589), בהתאמה), הכלולים בדוח זה על דרך הפניה.

⁷ לפרטים המלאים, ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 25 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-045145), כן דיווחים מיידיים משלימים מימים 17 ביולי 2025 ו-28 ביולי 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-052827, 2025-01-0561431, בהתאמה), הכלולים בדוח זה על דרך הפניה.

⁸ לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 6 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-002581), הכלול בדוח זה על דרך הפניה.



3. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

3.1. מכירות לתקופה

במהלך תקופת הדוח מכרה החברה 23 יחידות דיור בשוק החופשי בהיקף כספי של כ- 42 מיליון ש"ח, זאת לעומת 71 יחידות דיור בהיקף כספי בסך של כ- 128.5 מיליון ש"ח במהלך שנת 2024, כמפורט בטבלה להלן.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025		
היקף כספי (אלפי ש"ח)	יחידות דיור	היקף כספי (אלפי ש"ח)	יחידות דיור	פרויקט
37,274	29	18,337	13	חריש ג' ו- ד'
91,230	42	23,731	10	אור עקיבא (אור ים)
128,504	71	42,068	23	סה"כ

3.2. הכרה בהכנסה וברווח במהלך תקופת הדוח

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	סעיף
אלפי ש"ח		
228,343	111,543	הכנסות
189,317	72,020	עלות ההכנסות
39,026	39,523	רווח גולמי

החברה מכירה בהכנסה בהתאם להוראות תקן בינלאומי IFRS 15.

סך הרווח הגולמי שטרם הוכר בכלל הפרויקטים למגורים שהסתיימו הינו כ- 37.5 מיליון ש"ח.

מובהר, כי הערכת החברה בדבר היקף הרווח הצפוי כאמור לעיל הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על מידע הקיים בחברה במועד הדוח וכולל הערכות והנחות של החברה נכון למועד הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מתוכניות החברה ויעדיה של החברה, לרבות כתוצאה מהערכות שאינן נכונות ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 27 לחלק א' לדוח התקופתי.



3.3. להלן טבלת עיקרי הנתונים הכספיים מתוך דוחות הרווח והפסד של החברה כפי שאלה מוצגים בדוחותיה הכספיים (באלפי ש"ח):

לשנה שנסתיימה ביום			סעיף
31 בדצמבר 2023	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
400,280	228,343	111,543	הכנסות
(630,526)	39,026	39,523	רווח (הפסד) גולמי
(39,463)	(13,110)	(8,279)	שערוך נכסי נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
(721,650)	463,368	49,230	רווח (הפסד) תפעולי
(74,987)	(133,932)	(25,509)	הוצאות מימון, נטו
(905,257)	311,471	21,911	רווח (הפסד) לפני מיסים
(860,690)	327,475	37,050	רווח (הפסד) נקי לתקופה
2,997,391	950,491	796,096	סך המאזן
(125,835)	301,769	338,023	סך הכל הון עצמי
(204,442)	301,769	338,023	הון המיוחס לבעלים של

3.4. המצב הכספי:

להלן יוצגו סעיפי הדוח על המצב הכספי בהתאם לדוחות הכספיים וההסברים לשינויים העיקריים שחלו בהם:

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	סך השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	סעיף
-	(7,934)	23,499	15,565	מזומנים ושווי מזומנים
התנועה נובעת בעיקר משחרור הפיקדונות מחשבונות הליווי	(57,967)	57,967	-	מזומנים, פקדונות מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי ופיקדונות משועבדים
השינוי נובע בעיקר מהשלמת הפרויקטים ומסירת דירות	(61,419)	72,797	11,378	לקוחות ונכסים בגין חוזים מרוכשי דירות
שווי האופציה של החברה בגין השלב השני בהשקעה בחברת לוינסקי עופר	19,708	-	19,708	נכס פיננסי בשווי הוגן דרך הרווח והפסד
עיקר השינוי מגביית חייבים ויתרות חובה	(15,271)	54,385	39,114	חייבים ויתרות חובה



סעיף	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	סך השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד	הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים
באלפי ש"ח				
נכסים מוחזקים למכירה	577	29,693	(29,116)	הירידה נובעת ממכירת חנויות ומסירתם לרוכשים
מלאי מבנים, קרקעות ודירות	107,237	130,420	(23,183)	הירידה נובעת מהתקדמות בהשלמת הפרויקטים ומנגד בהכרה לעלות המכר
סה"כ נכסים שוטפים	193,579	368,761	(175,182)	
יתרות חובה לזמן ארוך	15,167	16,922	(1,755)	היתרה הינה בגין השקעות שניתנו לשוכרים בנכסים המניבים המוכרות על פני תקופת השכירות
קרקעות	13,833	15,359	(1,526)	הירידה נובעת בעיקר ממכירת קרקע ברומניה
השקעה בחברה המטופלת לפי שווי מאזני	31,698	-	31,698	השקעה בחברת ליונסקי עופר
נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה	480,746	489,247	(8,501)	השינוי נובע מעדכון הנכסים בהתאם להערכות שווי חיצוניות
רכוש קבוע, נטו	51,880	53,092	(1,212)	בעיקר מלון בפולין השינוי נובע משינוים בשער החליפין ופחת
נכסים בלתי מוחשיים	1,725	1,725	-	רישיון קבלני
מסים נדחים	7,468	5,385	2,083	
סה"כ נכסים לא שוטפים	602,517	581,730	20,787	
סה"כ נכסים	796,096	950,491	(154,395)	
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	309,722	90,643	219,079	אשראי בנקאי מנוצל ראה סעיף 3.9 וכן הלוואה כנגד המלון בפולין
התחייבויות בגין חכירות	1,059	1,035	24	
אגרות חוב	-	22,844	(22,844)	פירעון אגרות חוב
ספקים ונותני שירותים	4,454	12,204	(7,750)	
זכאים ויתרות זכות	68,221	121,816	(53,595)	השינוי נובע בעיקר מהשלמת הפרויקטים ומסירת דירות
מקדמות מרוכשי מסחר	-	22,215	(22,215)	הקיטון נובע ממסירת הנכס לרוכש
מקדמות מרוכשי דירות ואחרים	-	27,504	(27,504)	השינוי נובע בעיקר מהשלמת הפרויקטים ומסירת דירות
סה"כ התחייבויות שוטפות	383,456	298,261	85,195	-
התחייבות בגין חכירה	15,402	15,352	50	בגין הסכם BOT בקניון חריש



סעיף	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	סך השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד	הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים
באלפי ש"ח				
התחייבויות אחרות	17,176	20,071	(2,895)	בגין השתתפות בהשקעות שוכרים בנכסים מניבים
מסים נדחים	42,039	54,374	(12,335)	
אגרות חוב	-	260,664	(260,664)	במהלך התקופה בצעה החברה פדיון מלא של אגרות החוב
סה"כ התחייבויות לא שוטפות	74,617	350,461	(275,844)	
סה"כ הון	338,023	301,769	36,254	
סה"כ התחייבויות והון	796,096	950,491	(154,395)	



3.5. תוצאות הפעילות

להלן ניתוח תוצאות הפעילות בהתאם לדוחות הכספיים של החברה לשנת 2025 (אלפי ש"ח):

סעיף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	הסברי הדיקטוריון לתקופה שבין שנת 2025 לבין השנים 2023 ו-2024
הכנסות ממכירת דירות ושטחי מסחר	58,370	180,759	360,981	עיקר הירידה נובעת מירידה במכירות דירות והכרה בכנסה לפי תקן 15
הכנסות מהפעלת בית מלון	17,867	15,124	12,959	עיקר העלייה נובעת מעלייה בשיעור התפוסה הממוצעת
הכנסות מדמי שכירות וניחול	35,306	32,460	26,340	הגידול נובע בעיקר מהמשך האכלוס של קניון מור בעיר בחריש
סה"כ הכנסות	111,543	228,343	400,280	
עלות מכירת דירות ושטחי מסחר	48,608	169,455	329,725	עיקר הירידה נובעת מירידה במכירות דירות והכרה בכנסה לפי תקן 15
הפסד מירידת ערך מלאי מבנים וקרקעות	-	-	683,362	-
עלות הפעלת בית מלון	13,399	12,347	11,407	עיקר העלייה נובעת מעלייה בשיעור התפוסה הממוצעת
עלות הפעלה וניהול	10,013	7,515	6,312	עיקר השינוי נובע מתשלום אגרות שנים קודמות בסך של כ 1.5 מיליון ש"ח וגידול בעלויות שמירה וניקיון בסך כ- 0.5 מיליון
סה"כ עלות ההכנסות	72,020	189,317	1,030,806	
רווח גולמי	39,523	39,026	(630,526)	
שערוך נכסי נדל"ן להשקעה	(8,279)	(13,110)	(39,463)	בעיקר שינוי כתוצאה מעדכון שווי הנכסים בהתאם להערכות שווי
הכנסות אחרות	4,663	2,824	246	-
הוצאות אחרות	(199)	(36,008)	-	בשנת 2024 היתרה כוללת הפרשות חד פעמיות בגין הליכים משפטיים במהלך תקופת ההסדר והפסדים ממימוש רכוש קבוע



סעיף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	הסברי הדירקטוריון לתקופה שבין שנת 2025 לבין השנים 2023 ו-2024
רווח הזדמנותי מרכישת חברה המטופלת בשיטת השווי המאזני	33,507	-	-	הכרה ברווח הזדמנותי בגין השקעה בחברת לוינסקי עופר במהלך התקופה
תוצאות השלמת הסדר החוב	-	501,720	-	-
הוצאות מכירה ושיווק	(2,088)	(3,909)	(10,823)	הירידה בהוצאות השיווק נובעת מקיטון בפעילות השיווק של החברה ומירידה בהיקף
הוצאות הנהלה וכלליות	(17,897)	(27,175)	(41,084)	עיקר הירידה הינה בעלות שכר עבודה והוצאות דמי ניהול שירותים מקצועיים ביטוחים ואחזקת משרד
רווח מפעולות רגילות	49,230	463,368	(721,650)	
חלק החברה בהפסדי חברה מוחזקת	(1,809)	(17,965)	(108,620)	בתקופת הדוח חלק החברה בלוינסקי עופר-
הכנסות מימון	2,570	7,578	6,958	הירידה נובעת מהשלמת ההסדר וירידה בהיקף
הוצאות מימון	(28,079)	(141,510)	(81,945)	האשראי וכן מהוזלת עלויות האשראי
רווח לפני מסים על ההכנסה	21,912	311,471	(905,257)	
הכנסות מיסים על הכנסה	15,138	16,004	44,567	השינוי נובע בעיקר מיצירת (מימוש) מסים נדחים לקבל בגין הפסדים לצרכי מס, ובגין הפרשי עיתוי שמימושם צפוי עם ההכרה ברווחים בגין הפרויקטים בביצוע של החברה ומשערוך נכסי הנדל"ן להשקעה.
רווח (הפסד) נקי	37,050	327,475	(860,690)	



ביאורים לטבלת תוצאות הפעילות:

הכנסות ורווח גולמי

בתקופת הדוח הכירה החברה בהכנסה בסך של כ-111.5 מיליון ש"ח, לעומת הכנסה בסך של כ-228 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

הכנסות ממכירת דירות ושטחי מסחר הסתכמו לסך של כ-58 מיליון ש"ח. הרווח הגולמי ממכירת יחידות דיור הסתכם לסך של כ-10 מיליון ש"ח. שיעור הרווח הגולמי ממכירת דירות במהלך השנה עמד על כ-16.8%.

נזילות ומקורות מימון

לחברה יתרת מזומנים ושווי מזומנים, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 בסך כולל של כ-15.6 מיליון ש"ח. להלן המרכיבים העיקריים של תזרים המזומנים ושימושם (באלפי ש"ח):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	סעיף
אלפי ש"ח			
(151,756)	153,613	21,626	מזומנים נטו שנבעו (שימשו) לפעילות השוטפת
194,636	76,257	45,165	מזומנים נטו שנבעו מפעילות השקעה
(99,467)	(210,419)	(74,821)	מזומנים נטו ששמשו לפעילות מימון
(56,409)	19,426	(7,934)	עלייה (ירידה) במזומנים לתקופה

3.6. מקורות מימון

לפרטים אודות מקורות המימון של החברה ראה סעיף 16 לפרק א' לדוח וביאור 13 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025. החברה מממנת את פעילותה בעיקר מאשראי מתאגידים בנקאיים ומגורמים אחרים, ממקדמות מלקוחות ומאשראי ספקים, כמפורט להלן.

3.7. אמצעים הוניים

ההון ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכם לסך של כ-338 מיליון ש"ח, לעומת הון בסך של כ-302 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024.



3.8. יחס הון למאזן

יחס ההון למאזן, בנטרול מקדמות מרוכשי דירות, הינו 43.5% ליום 31 בדצמבר 2025, לעומת 32.7% ליום 31 בדצמבר 2024. יתרת ההתחייבויות לתאגידים בנקאיים ולנותני אשראי אחרים לזמן קצר ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת בסך של כ-310 מיליון ש"ח, לעומת כ-91 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024. ההלוואות הינן בריבית פריים בתוספת מרווח ואינן צמודות למדד. ריבית הפריים ליום הדוח עמדה על 5.75%.

3.9. מסגרות אשראי

ביום 22 ביולי 2025 התקשרו קבוצת חנן מור פיתוח בינלאומי בע"מ וקחם מרכזים מסחריים בע"מ, חברות בנות בבעלות מלאה של החברה ("הלוות"), בהסכמי מסגרת אשראי עם תאגיד בנקאי, אשר שימשו בין היתר לטובת פדיון אגרות חוב (סדרות ט' ו-טו'). בהתאם להסכמים אלה, העמיד הבנק לחברות הבנות מסגרות אשראי בסך כולל של כ-291 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים בנוגע לעיקרי תנאי הסכמי מסגרת האשראי ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 23 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 054664-01-2025), הכלול בדוח זה על דרך ההפניה. בנוסף, התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי להעמדת מסגרת אשראי בסך של 15 מיליון ש"ח; נכון למועד הדוח, מסגרת זו לא נוצלה.

נכון למועד פרסום דוח זה, לחברה מסגרות אשראי בנקאיות זמינות בסך כולל של כ-291 מיליון ש"ח, מתוכן כ-262.2 מיליון ש"ח מנוצלות. בנוסף, קיימת יתרת מזומנים שאינם משועבדים בסך כ-15.6 מיליון ש"ח.

3.10. הון חוזר

נכון למועד הדוח, לחברה גרעון בהון החוזר בהיקף של כ-189.9 מיליון ש"ח, בהשוואה להון חוזר חיובי של כ-70.5 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024. הגרעון נובע בעיקרו מהחלטת החברה לממן את הנדל"ן המניב באשראי לזמן קצר. החברה סבורה כי מדיניות מימון זו מקנה לה גמישות פיננסית משמעותית, המאפשרת ניצול יעיל של מקורות התזרים שלה ומפחיתה את עלויות המימון.

א. גורמי הגרעון והמדיניות המימונית

הגרעון בהון החוזר נובע בעיקרו מהחלטת הדירקטוריון לממן את נכסי הנדל"ן להשקעה של החברה (קניין מור, מור סטריט ומור בעיר 1 בחריש) באמצעות אשראי בנקאי לזמן קצר. במקביל, בתקופת הדוח ביצעה החברה פדיון מוקדם מלא של יתרת אגרות החוב (סדרות ט' ו-טו') בסך של כ-283 מיליון ש"ח, אשר מומן ממסגרות אשראי בנקאיות לזמן קצר שגויסו לצורך כך.

מדיניות מימון זו משקפת את הערכת ההנהלה כי בתנאי השוק הנוכחיים עלות האשראי לזמן קצר (ריבית פריים בתוספת מרווח) משתלמת ביחס לאלטרנטיבות מימון ארוכות-טווח, בשנת 2026 בכוונת החברה להמשיך לבחון גיוס מימון ייעודי ארוך טווח כנגד נכסי הנדל"ן המניב.



ב. הצהרת הדירקטוריון:

לאחר בחינת הנתונים הפיננסיים של החברה, מסגרות האשראי הפנויות, לוחות הפירעון הצפויים ותכנית גיוס המימון ארוך-הטווח לנכסי הנדל"ן המניב, הדירקטוריון סבור כי אין בגירעון בהון החוזר כדי להשפיע על יכולת החברה לעמוד בהתחייבויותיה במועדן, קיימים לחברה מקורות מספיקים לממן את פעילותה השוטפת ולכן אין בכך כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה.

4. אומדנים חשבונאיים משמעותיים

לפרטים אודות אומדנים חשבונאיים קריטיים ראה ביאור 3 לדוחות הכספיים.

5. היבטי ממשל תאגידי

א. מדיניות התאגיד בנושא מתן תרומות ואחריות חברתית

החברה, מנהליה ועובדיה מעורבים ותורמים למען טיפוח חיי הקהילה והסביבה, בעיקר באזורי הפעילות שלה. החברה לוקחת חלק בפרויקטים של התנדבות אישית באמצעות עובדיה ומנהליה. נכון למועד פרסום הדוח, החברה לא קבעה מדיניות בעניין חלוקת תרומות.

ב. דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית

בהתאם לסעיף 92(א)(12) לחוק החברות, דירקטוריון החברה קבע כי המספר המזערי של דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית הראוי לכהן בחברה הינו דירקטור אחד. קביעה זו נעשתה בהתחשב באופי הסוגיות החשבונאיות והפיננסיות המתעוררות והכנת דוחותיה הכספיים של החברה וכן בהתחשב בהרכב הדירקטוריון בעלי ניסיון עסקי, ניהולי ומקצועי, המאפשר להם להתמודד עם מטלות ניהול החברה לרבות מטרות הדיווח. לדעת החברה, המספר המזערי הראוי שנקבע כאמור, יאפשר לדירקטוריון לעמוד בחובות המוטלות עליו בהתאם לדין ולמסמכי ההתאגדות של החברה, ובמיוחד בהתייחס לאחריותו לבדיקת מצבה הכספי של החברה, לעריכת הדוחות הכספיים ולאישורם. הדירקטורים בהם החברה רואה כבעלי מומחיות פיננסית הינם מר דוד זבידה (יו"ר הדירקטוריון), טל כרמלי, הגב' תמר רובינשטיין (דח"צ) ומר בנימין אלדר (דירקטור). לפרטים נוספים אודות דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ראו תקנה 26 לפרק ד' לדוח תקופתי זה.

ג. גילוי בדבר דירקטורים בלתי תלויים

נכון למועד הדוח תקנן החברה אינו כולל הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים בחברה. למועד פרסום הדוח לא מכהן בחברה דירקטור בלתי תלוי.

ד. גילוי בדבר המבקר הפנימי בחברה

פרטי המבקר הפנימי



המבקר הפנימי של החברה הוא מר חיים תורג'מן, בעל תואר M.A בביקורת פנימית וחישובית, וחבר לשכת המבקרים הפנימיים בישראל. לפרטים נוספים בדבר ניסיונו והשכלתו של מר חיים תורג'מן, ראה תקנה 26א' בפרק ד' בדוח התקופתי של החברה לשנת 2025.

להערכת החברה, הכישורים המכשירים את מר חיים תורג'מן לתפקידו כמבקר הפנימי של החברה הם השכלתו וניסיונו העשיר כמבקר פנימי בחברות ציבוריות ואחרות.

המבקר הפנימי מעניק שירותי ביקורת פנים כמינוי אישי, כגורם חיצוני, באמצעות משרד רו"ח – שיף הזנפרץ ושות', אשר לה מחלקת ביקורת פנימית הכוללת עובדים בעלי מיומנויות שונות ומומחים בתחומם.

המבקר הפנימי עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות, בתנאים הקבועים בסעיף 3(א') לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב – 1992 ("**חוק הביקורת הפנימית**") ובהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית.

למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף הקשור אליה, וכן אין לו קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה או גוף קשור אליה.

המבקר הפנימי אינו עובד החברה ואינו נותן שירותים חיצוניים נוספים לחברה.

דרך המינוי

מר חיים תורג'מן מונה כמבקר הפנים של החברה החל משנת 2024, על-ידי דירקטוריון החברה, לפי הצעת ועדת הביקורת, וזאת לאחר שנמצא מתאים לכהן כמבקר הפנימי של החברה, בין היתר, בשל ניסיונו הרב וכישוריו המקצועיים והאישיים ובהתחשב בהיקף פעילותה של החברה ומורכבות פעילותה.

תוכנית הביקורת

תוכנית הביקורת לשנת 2025 נקבעה על סמך הגורמים הבאים:

המבקר הפנימי מגיש את הצעתו לתוכנית ביקורת פנימית שנתית בהסתמך על האמור לעיל, וועדת הביקורת מאשרת בשינויים הנראים לה על פי צורך.

התוכנית הרב שנתית מהווה בסיס לפעילות הביקורת הפנימית לשנים הרלוונטיות, עם זאת, היא מתעדכנת בהתאם לצורכי החברה ונושאים העולים על הפרק במרוצת הזמן, ובכפוף לאישור ולהנחיות של דירקטוריון וועדת הביקורת.

הוגשה ואושרה תוכנית ביקורת לשנת 2025. במהלך שנת 2025 נבחן גיבוש תוכנית עבודה לשנת 2026 למבקר הפנימי יש שיקול דעת לסטות מתוכנית העבודה בהתייעצות עם חברי ועדת הביקורת ובאישורם.

היקף העסקת מבקר הפנימי

היקף העסקת המבקר הפנימי הינו פונקציה של תוכנית הביקורת שאושרה על-ידי ועדת הביקורת, כאשר לכל דוח מוקצה תקציב שעות המאושר גם הוא בועדת הביקורת. אופן התגמול והיקפו נגזר משעות הביקורת.



להלן פירוט מספר השעות שהושקעו בביקורת פנימית בחברה ובחברות הבת לגבי פעילות בישראל:

היקף שעות בביקורת	שירותי ביקורת פנים באלפי ש"ח	שנה
210	200	2025

הומצאו למבקר הפנימי מסמכים ומידע כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, וניתנה לו גישה למידע כאמור באותו סעיף, ובכלל זה גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות מידע של התאגיד וחברות הבת שלו, לרבות נתונים כספיים.

בשנת 2025 הוגש דוח ביקורת בכתב של המבקר הפנימי, והוא נדון בישיבת ועדת הביקורת שהתקיימה ביום 26 במאי 2025. המבקר הפנימי מגיש את דוחות הביקורת ליו"ר הדירקטוריון ולועדת הביקורת:

מועד הדיון בוועדת הביקורת	המועד בו הוגש הדוח לגורמים המפורטים לעיל	נושא הביקורת
26 במאי 2025	15 במאי 2025	ממשל תאגידי

תקנים מקצועיים מנחים בביצוע הביקורת

על-פי הודעתו, עורך המבקר הפנימי את ביקורתו בהתאם לתקנים המקצועיים המקובלים כאמור בסעיף 4(ב) לחוק הביקורת הפנימית.

דירקטוריון החברה, על-פי הודעתו של המבקר הפנימי, הניח את דעתו כי המבקר הפנימי מבצע את הביקורת הפנימית בהתאם להוראות חוק הביקורת הפנימית והתקנים המקצועיים המתפרסמים והמתעדכנים על-ידי לשכת המבקרים הפנימיים בישראל.

זהות הממונה על המבקר הפנימי

הממונה הארגוני על המבקר הפנימי של החברה הינו יו"ר הדירקטוריון של החברה, מר דוד זבידה.

הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר פנים

לדעת הדירקטוריון היקף, אופי ורציפות פעילות המבקר הפנימי נמצאו סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרת הביקורת הפנימית בחברה.



פרטים בדבר רואה החשבון המבקר

שכר טרחה רואה חשבון

משרד רואה חשבון המבקר של החברה, החל מחודש מרץ 2025, הינו ברייטמן אלמגור זהר ושות' רואי חשבון. שכר הטרחה לרואה החשבון ניתן בקשר עם שירותי הביקורת והמיסוי יחדיו ולא קיימת הפרדה כלשהי. לדעת דירקטוריון החברה שכר הטרחה לרואה החשבון המבקר הינו סביר ובהתאם למקובל בהתאם לאופי והיקף פעילות החברה. במהלך שנת הדיווח לא חל שינוי מהותי בעקרונות לקביעת שכר הטרחה של המבקר ו/או בגורמים המאשרים את שכר הטרחה של המבקר ו/או בהפחתת שכר הטרחה הפחתת ו/או בשעות העבודה, ביחס לתקופה מקבילה אשתקד. למעט כמפורט לעיל, רואה החשבון המבקר לא העניק לחברה שירותים אחרים בגינם היה זכאי לשכר כלשהו. נתוני שכר הטרחה המוצגים מתייחסים לסכומים ששולמו לרואה חשבון ברייטמן אלמגור זהר ושות' רואי חשבון בגין שנת 2025 (באלפי ש"ח):

שירותים אחרים באלפי ש"ח	שירותי ביקורת ומיסוי באלפי ש"ח	שנה
69	470	2025



מצבת התחייבויות

לפרטים אודות מצבת ההתחייבויות של החברה לפי מועדי פירעון, ראה דיווח מיידי של החברה המפורסם בד בבד עם דוח זה, אשר המידע הנכלל בו מובא על דרך ההפניה.

הערכות שווי

לדוח תקופתי זה מצורפות על דרך ההפניה, ההערכות שווי הבאות:

1. שומת מקרקעין מקיפה שנערכה למרכז מסחרי בחריש (גוש 9070, חלקה 44) שנכללה בדוחות הכספיים של החברה ליום 30 בספטמבר 2025, כפי שפרסמה החברה ביום 30 בנובמבר 2025 (מס' אמסכתא: 2025-01-094116).
 2. שומת מקרקעין מקיפה, לקניון חריש (גוש 9070, חלקה 138), שנכללה בדוחות הכספיים של החברה ליום 30 בספטמבר 2025, כפי שפרסמה החברה ביום 30 בנובמבר 2025 (מס' אמסכתא: 2025-01-094116).
- לפרטים בקשר עם הערכות שווי, ראה נספח א' לדוח דירקטוריון זה.

הדירקטוריון מודה למנהלי החברה ולצוות העובדים על תרומתם לפעילות החברה.

טל כרמלי⁹

דירקטור

דויד זבידה

יו"ר דירקטוריון

תאריך אישור הדוחות: 30 במרץ, 2026

⁹ במועד חתימת הדוח לא מכהן בחברה מנכ"ל, לפיכך ביום 30 במרץ 2026 הוסמך מר טל כרמלי, בהחלטת דירקטוריון החברה, לחתום בשם החברה על הדוח.





קבוצת צילו-בלו בע"מ

חלק ג'

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025



קבוצת צילו-בלו בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר 2025



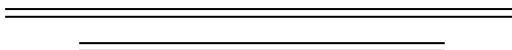
קבוצת צילו-בלו בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים
ליום 31 בדצמבר 2025

ת ו כ ן

עמוד

2-5	דוח רואה החשבון הבלתי תלוי דוחות כספיים
6-7	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
8	דוחות מאוחדים על הרווח והפסד
9	דוחות מאוחדים על הרווח (ההפסד) הכולל
10	דוחות מאוחדים על השינויים בהון (גירעון בהון)
11-13	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
12-90	ביאורים לדוחות הכספיים





דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של קבוצת צילו-בלו בע"מ

חוות הדעת

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

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים בדוח המאוחד על המצב הכספי מהווים כ- 7.3% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, והכנסותיהן הכלולות בדוח המאוחד על הרווח או הפסד מהוות כ- 15.3% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנה שהסתיימה באותו תאריך. כמו-כן, לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חלק מהחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, אשר ההשקעה בהן ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה לסך של כ- 31,698 אלפי ש"ח, והחלק בתוצאותיהן לשנה שהסתיימה באותו תאריך הסתכם להפסד בסך של כ-1,559 אלפי ש"ח. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים. לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון מבקרים אחרים, הדוחות הכספיים המאוחדים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות המאוחדות ותזרימי המזומנים המאוחדים לשנה שהסתיימה 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 בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה ובחברות המאוחדות שלה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשי"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו, לרבות דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

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 באמצעותנו חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

אומדן העבודות הנדרשות החזויות לצורך קביעת שיעור ההשלמה

כמוצג בביאור 9 לדוחות הכספיים המאוחדים, ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה דירות, שיתרת עלותם לאותו מועד הינה כ- 107,237 אלפי ש"ח. בשנת 2025 זקפה החברה הכנסות ממכירת דירות, בהיקף כולל של 58,370 אלפי ש"ח, אשר הניבו לה רווח גולמי בסך של 9,762 אלפי ש"ח.

כאמור בביאור 2. לדוחות הכספיים המאוחדים, החברה מכירה בהכנסות ממכירת דירות לאורך זמן. קרי, ככלל, באופן שוטף על פני תקופת הקמתן, בהתאם להתקדמות הביצוע ושיעור ההשלמה. שיעור ההשלמה נקבע בהתבסס על

- 2 -

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

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

משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה	משרד רעננה - מתחם אינפיניטי	משרד בית שמש
שדרות ראשונים 23 ראשל"צ	הפנינה 8, רעננה	יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201



שיטת התפוקות, אשר לצורך יישומה בחנה החברה את היקף העבודות שבוצעו בפועל בפרויקטים היזמיים עד ליום 31 בדצמבר 2025 ואמדה את סך העבודות הנדרשות להשלמתם נכון לאותו מועד (להלן – אומדן עבודות לגמר). כמפורט בביאור 3. ה לדוחות הכספיים המאוחדים, אומדן עבודות לגמר של עבודות יזמיות הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות, והמתבסס על הנחות שחלקן סובייקטיביות, בעיקר בהתייחס להערכת הסוגים והמחירים של חומרי גלם ושירותים להם נדרשת החברה לצורך הקמת הפרויקטים, הכמויות הנדרשות לבנייתם, שינויים אפשריים בהיקפם ולוחות זמנים צפויים לסיום הקמתם ומסירתם. הנחות סובייקטיביות אלו מבוססות, בעיקר, על מיטב שיפוטם המקצועי של הנהלת החברה והמחלקות המקצועיות שלה, ניסיון העבר ומאפייניו הייחודיים של כל פרויקט, זאת בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר שיש ברשותם נכון ליום 31 בדצמבר 2025. אומדן העבודות לגמר הינו גם רכיב קריטי באמידת התקדמות הביצוע ושיעור ההשלמה, אשר מצידו משמש לקביעת ההכנסות ממכירת שירות ועלויות הקמתם, כפי שהם מוצגים בדוח הרווח או הפסד.

שינויים בהנחות האמורות ואחרים עשויים להביא לשינויים, לעיתים משמעותיים, בסכומי ההכנסות והעלויות הנוקפות בדוח הרווח או הפסד בגין מכירת דירות, כמו גם על עיתוי רישומן ועל הרווח הגולמי הנובע מהעבודות היזמיות, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ועל תוצאות פעולותיה לאותה שנה. בשל האמור לעיל, ובפרט כי אומדן עבודות לגמר של עבודות יזמיות הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הנחות שחלקן סובייקטיביות, וכי הינו גם רכיב קריטי באמידת התקדמות הביצוע ושיעור ההשלמה של פרויקטים יזמיים, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי ההכנסות והעלויות הנוקפות בדוח הרווח או הפסד בגין מכירת דירות, בדגש על קביעת אומדן העבודות לגמר, הינם עניין מפתח בביקורת.

נהלי הביקורת שביצענו כמענה לעניין המפתח בביקורת

כמענה לאי הודאויות הכרוכות בזקיפת הכנסות ממכירת דירות ועלויות הקמתן, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים, תוך מתן דגש על בחינת סבירות אומדן העבודות לגמר, אשר שימש בקביעת שיעור ההשלמה של הפרויקטים היזמיים: (1) הבנת סביבת הבקרה הפנימית בנוגע לזקיפת הכנסות ממכירת דירות ועלויות הקמתן, בעיקר בנוגע לעריכת תקציבים לפרויקטים, ביצוע עדכונים להם והבקרה התקציבית החלה עליהם, אמידת העבודות לגמר וקביעת שיעור ההשלמה; (2) ביקורת אפקטיביות על בקורות מפתח הנוגעות לקביעת אומדן עבודות לגמר; (3) בדיקה וניתוח של אומדן עלויות לגמר והשלכות שיעור ההשלמה, לרבות השוואה לתקופות קודמות ובחינת סבירות השינויים; (4) ביסוס מצגי אומדן עבודות לגמר ושיעורי השלמה באמצעות מסמכים ואסמכתאות רלבנטיים, על בסיס מדגמי, בדגש על עלויות חומרים עיקריים, התקשרויות עם קבלני משנה, תקורות ולוחות זמנים; (5) בחינה של שיעור הרווח הגולמי וסכום הרווח הגולמי המצטברים הצפויים מהפרויקטים בהשוואה לתקופות קודמות, ובחינת סבירות השינויים וההפרשים;

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

כמוצג בביאור 11 לדוחות הכספיים המאוחדים, ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה נכסי נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה הנמדדים לפי שווי הוגן לאותו מועד. השווי ההוגן של כלל הנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, מסתכם בסך של 480,746 אלפי ש"ח. בשנת 2025 הכירה החברה בהפסד, נטו מירידה בשוויים ההוגן בסך של 8,279 אלפי ש"ח.

כמפורט בביאור 3.ב לדוחות הכספיים המאוחדים, קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ואשר נערכו בסיועם של שמאי מקרקעין חיצוניים.

הנחות אלו ביחס לנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה כוללות בעיקר את שיעור התשואה הראוי ביותר, מיקום הנכס, תקופות השכירות, מחירי השוק ליחידות השוואה רלבנטיות, התאמות נדרשות למחירי השכירות הקיימים, מידת האכלוס בפועל והחזויה של הנכס ורווח תפעולי חזוי. הנחות בסיס אלו, כמו גם קביעת אומדן השווי ההוגן בכללותו של הנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה של החברה, לרבות בחירת גישת השמאות המתאימה ביותר, הן תוצאה של הפעלת שיקול דעת סובייקטיבי בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית במיוחד, ועל כן שינויים בהנחות הבסיס האמורות, עשויים להביא לשינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, לעיתים באופן מהותי, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ועל תוצאות פעולותיה לאותה שנה. בשל האמור לעיל, ובפרט כי השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

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

משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה	משרד רעננה - מתחם אינפינטי	משרד בית שמש
שדרות ראשונים 23 ראשל"צ	הפנינה 8, רעננה	יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201



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 ונדל"ן להשקעה בהקמה של החברה, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים, תוך מתן דגש על בחינת סבירות שיעורי התשואה שנקבעו בהערכות השווי של הנכסים: (1) הבנת סביבת הבקרה הפנימית בנוגע לקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה; (2) בחינה וניתוח של מצגי שווי הוגן, בעיקר הערכות שווי, שנערכו על ידי שמאים חיצוניים, על בסיס מדגמי המערב שיקולים כמותיים ואיכותיים; (3) בחינת הנחות הבסיס שישמשו בהערכות השווי, שנבחרו על בסיס מדגמי, בדגש על בחינת שיעורי התשואה וכן, הרווח התפעולי החזוי ומחירי שוק. בנוסף, העלות הנדרשת להשלמת ההקמה ובחינת גישת השמאות שנקטה; (4) סקירת הערכות שווי, על בסיס מדגמי, על ידי שמאי מומחה מטעמנו בדגש על שיעורי התשואה; (5) מעורבות של הסגל הבכיר של צוות ההתקשרות.

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), התש"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 החלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס דוחות כספיים מאוחדים אלו.

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

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

- 4 -

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

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

משרד בית שמש	משרד רעננה - מתחם אינפינטי	משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה
יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201	הפנינה 8, רעננה	שדרות ראשונים 23 ראשל"צ



- 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.
 - משיגים ראיות ביקורת נאותות במידה מספקת בדבר העריכה של הדוחות הכספיים המאוחדים לרבות בדיקה כי כללי החשבונאות שיושמו בדוחות הכספיים שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לכללים אותם נוקטת החברה, כללי הדיווח לפיהם נערכו הדוחות שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לחוקים והנחיות מחייבים החלים על החברה וכן שכלל הנתונים הנדרשים לצורך האיחוד קבלו ביטוי נאות בדוחות הכספיים המאוחדים.
- אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת. כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזוהים על אי תלותנו.

מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון וההנהלה קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין. שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא ישי פדובה.

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב
30 במרץ, 2026.

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

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

משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה
שדרות ראשונים 23
ראשל"צ

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201



קבוצת צילו-בלו בע"מ

דוחות מאוחדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר			
2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	ביאור	
23,499	15,565	5	נכסים שוטפים
			מזומנים ושווי מזומנים
57,967	-	6	מזומנים, פקדונות מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי
-	19,708	(2)ב4	ופיקדונות משועבדים
72,797	11,378	א7	נכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח והפסד
54,385	39,114	ב7	לקוחות ונכסים בגין חוזים מרוכשי דירות
130,420	107,237	9	חייבים ויתרות חובה
29,693	577	8	מלאי מבנים, קרקעות ודירות
368,761	193,579		נכסים המוחזקים למכירה
			נכסים שאינם שוטפים
16,922	15,167	(4)ב27	יתרות חובה לזמן ארוך
15,359	13,833	10	מלאי קרקעות
-	31,698	(3)ב4	השקעה בחברה המטופלת לפי שווי מאזני
489,247	480,746	א11	נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
53,092	51,880	12	רכוש קבוע, נטו
1,725	1,725		נכסים בלתי מוחשיים
5,385	7,468	(ה)25	מיסים נדחים
581,730	602,517		
950,491	796,096		סה"כ נכסים



קבוצת צילו-בלו בע"מ

דוחות מאוחדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר			
2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	ביאור	
			התחייבויות שוטפות
90,643	309,722	א13	אשראי והלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
1,035	1,059	(4)ב27	חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירות
22,844	-	14	אגרות חוב
12,204	4,454	15	ספקים ונותני שירותים
121,816	68,221	16	זכאים ויתרות זכות
22,215	-	8	מקדמות מרוכשי נכסי מסחר וקרקעות
27,504	-	א7	מקדמות בגין חוזה מרוכשי דירות
<u>298,261</u>	<u>383,456</u>		
			התחייבויות שאינן שוטפות
15,352	15,402	(4)ב27	התחייבויות בגין חכירות
20,071	17,176		התחייבויות אחרות
54,374	42,039	25	מיסים נדחים
260,664	-	14	אגרות חוב
<u>350,461</u>	<u>74,617</u>		
		18	הון המיוחס לבעלי המניות של החברה
413,882	414,103		הון מניות ופרמיה
354	354		קרן הון בגין עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה
468	198		קרנות הון מעסקאות תשלום מבוסס מניות
1,019	1,019		קרן הון בגין עסקאות עם בעלי שליטה
(8,485)	(9,232)		הפרשי תרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
(102,846)	(65,796)		יתרת הפסד
(2,623)	(2,623)		מניות באוצר
<u>301,769</u>	<u>338,023</u>		
<u>950,491</u>	<u>796,096</u>		סה"כ התחייבויות והון
אלי כהן	דוד זבידה	טל כרמלי	
מנהל כספים	יו"ר הדירקטוריון	דירקטור¹	

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 30 במרץ 2026

¹ יובהר כי במועד חתימת הדוחות הכספיים לא כיהן בחברה מנכ"ל, לפיכך, ביום 30 במרץ 2026 הוסמך מר טל כרמלי, בהחלטת הדירקטוריון החברה, לחתום בשם החברה על הדוחות הכספיים.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

דוחות מאוחדים על הרווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	ביאור
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
360,981	180,759	58,370	הכנסות
12,959	15,124	17,867	הכנסות ממכירת דירות ושטחי מסחר
26,340	32,460	35,306	הכנסות מהפעלת בית מלון
			הכנסות מדמי שכירות ומדמי ניהול
400,280	228,343	111,543	סה"כ הכנסות
			עלות ההכנסות
329,725	169,455	48,608	עלות מכירת דירות, שטחי מסחר וקרקעות
683,362	-	-	הפסד מירידת ערך מלאי מבנים וקרקעות
11,407	12,347	13,399	עלות הפעלת בית מלון
6,312	7,515	10,013	עלות הפעלה וניהול
1,030,806	189,317	72,020	סה"כ עלות ההכנסות
(630,526)	39,026	39,523	רווח (הפסד) גולמי
(39,463)	(13,110)	(8,279)	שערוך והפסד ממימוש נכסי נדל"ן
-	(36,008)	(199)	הוצאות אחרות
246	2,824	4,663	הכנסות אחרות
-	-	33,507	רווח הזדמנותי מרכישת חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
-	501,720	-	תוצאות השלמת הסדר החוב
(10,823)	(3,909)	(2,088)	הוצאות מכירה ושיווק
(41,084)	(27,175)	(17,897)	הוצאות הנהלה וכלליות
(721,650)	463,368	49,230	רווח (הפסד) מפעולות רגילות
6,958	7,578	2,570	הכנסות מימון
(81,945)	(141,510)	(28,079)	הוצאות מימון
(108,620)	(17,965)	(1,809)	חלק הקבוצה בהפסדי חברה מוחזקת המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
(905,257)	311,471	21,912	רווח (הפסד) לפני מיסים על ההכנסה
44,567	16,004	15,138	הכנסות מיסים על ההכנסה
(860,690)	327,475	37,050	רווח נקי (הפסד) לשנה
(869,402)	325,133	37,050	רווח נקי (הפסד) לשנה מיוחס ל:
8,712	2,342	-	בעלי מניות של החברה
(860,690)	327,475	37,050	זכויות שאינן מקנות שליטה
(0.05)	13.11	0.47	רווח (הפסד) בסיסי למניה מיוחס לבעלי המניות של החברה (בש"ח)
(0.05)	12.60	0.36	רווח (הפסד) מדולל למניה מיוחס לבעלי המניות של החברה (בש"ח)

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים



קבוצת צילו-בלו בע"מ

דוחות מאוחדים על הרווח (ההפסד) הכולל

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(860,690)	327,475	37,050	רווח נקי (הפסד) לשנה
			מרכיבי רווח כולל אחר:
			פריטי רווח (הפסד) כולל אחר אשר יסווג
			בעתיד לרווח והפסד:
			הפרשי שער בגין תרגום דוחות כספיים בגין
			פעילויות חוץ, נטו
(2,745)	545	(747)	
<u>(863,435)</u>	<u>328,020</u>	<u>36,303</u>	סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה
			רווח (הפסד) כולל מיוחס ל:
			בעלי מניות של החברה
			זכויות שאינן מקנות שליטה
(872,147)	325,678	36,303	
8,712	2,342	-	
<u>(863,435)</u>	<u>328,020</u>	<u>36,303</u>	



קבוצת צילו-בלו בע"מ

דוחות מאוחדים על השינויים בהון (גירעון בהון)

סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	יתרת רווח (הפסד)	הפרשי תרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	קרן הון בגין עסקאות עם בעל שליטה	קרנות הון מעסקאות תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	מניות באוצר	הון מניות ופרמיה על 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	
746,393	78,798	441,423	(6,285)	1,019	471	354	(2,623)	233,236	יתרה ליום 1 בינואר 2023
(860,690)	8,712	(869,402)	-	-	-	-	-	-	שינויים בשנת 2023
(2,745)	-	-	(2,745)	-	-	-	-	-	רווח (הפסד) לשנה
(863,435)	8,712	(869,402)	(2,745)	-	-	-	-	-	הפסד כולל אחר
(8,903)	(8,903)	-	-	-	-	-	-	-	סך הכל הפסד כולל לשנה
110	-	-	-	-	102	-	-	8	פירעון מניות בכורה
(125,835)	78,607	(427,979)	(9,030)	1,019	573	354	(2,623)	233,244	עלות תשלום מבוסס מניות (ראה ביאור T18)
									יתרה ליום 31 בדצמבר 2023
327,475	2,342	325,133	-	-	-	-	-	-	שינויים בשנת 2024
545	-	-	545	-	-	-	-	-	רווח לשנה
328,020	2,342	325,133	545	-	-	-	-	-	הפסד כולל אחר
(80,949)	(80,949)	-	-	-	-	-	-	-	סך הכל רווח כולל לשנה
113,533	-	-	-	-	-	-	-	113,533	איבוד שליטה ויציאה מאיחוד ק.מ מדף 5 (ראה ביאור ג4)
11,990	-	-	-	-	-	-	-	11,990	הסדר חוב (ראה ביאורים ב1 ו-18)
55,000	-	-	-	-	-	-	-	55,000	הנפקת מניות (ראה ביאור 14 ו-18)
10	-	-	-	-	(105)	-	-	115	הנפקת מניות (ראה ביאור 18)
301,769	-	(102,846)	(8,485)	1,019	468	354	(2,623)	413,882	עלות תשלום מבוסס מניות כולל פגיעה, נטו (3)
									יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
37,050	-	37,050	-	-	-	-	-	-	שינויים בשנת 2025
(747)	-	-	(747)	-	-	-	-	-	רווח לשנה
36,303	-	37,050	(747)	-	-	-	-	-	הפסד כולל אחר
(67)	-	-	-	-	(288)	-	-	221	סך הכל רווח כולל לשנה
18	-	-	-	-	18	-	-	-	פקיעת אופציות
338,023	-	(65,796)	(9,232)	1,019	198	354	(2,623)	414,103	עלות תשלום מבוסס מניות כולל פגיעה, נטו (ראה ביאור T18)
									יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים



קבוצת צילו-בלו בע"מ

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	ביאור
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(860,690)	327,475	37,050	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
			רווח נקי (הפסד) לתקופה
708,934	(173,862)	(15,424)	התאמות הדרושות להצגת תזרימי
(151,756)	153,613	21,626	מזומנים מפעילות שוטפת (א)
			מזומנים נטו - פעילות שוטפת
			תזרימי מזומנים מפעילות השקעה
(7,261)	(864)	(122)	רכישת ותוספות רכוש קבוע
-	28,549	-	מכירת רכוש קבוע
(43,089)	(5,357)	(3,649)	11 תוספות לנדל"ן להשקעה בהקמה
114,554	114,178	33,238	11 ולנכסים מוחזקים למכירה
			תמורה ממכירת נדל"ן להשקעה
103,120	(80,905)	(22,215)	8 תמורה ומקדמות מרוכשי נדל"ן להשקעה
29,030	5,455	57,967	ונכסים מוחזקים למכירה
-	15,201	-	תנועה במזומנים ופיקדונות משועבדים
(1,718)	-	(20,054)	תמורה ממימוש חברה מאוחדת (ראה
194,636	76,257	45,165	נספח ב')
			השקעה בחברות המטופלות לפי שיטת
			השווי המאזני
			מזומנים נטו - פעילות השקעה
			תזרימי מזומנים מפעילות מימון
(168,321)	(64,706)	(288,514)	14 פירעון אגרות חוב
56,615	-	-	14 הנפקת אגרות חוב (בניכוי הוצאות
(990)	(1,357)	(874)	(3)27 הנפקה)
-	66,990	-	פירעון תשלומי קרן בגין חכירה
(8,903)	-	-	הנפקת מניות
10,090	(211,346)	214,567	13 פירעון מניות בכורה בחברה מאוחדת,
15,000	-	-	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים,
(2,958)	-	-	נטו
(99,467)	(210,419)	(74,821)	קבלת אשראי לזמן ארוך מתאגידים
			בנקאיים
			פירעון אשראי לזמן ארוך מתאגידים
			בנקאיים
			מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון
(15)	-	-	ירידה במזומנים בעקבות איבוד שליטה
			בחברה מוחזקת (ב)
193	(25)	96	הפרשי תרגום בגין יתרות מזומנים של
			פעילויות חוץ
(56,409)	19,426	(7,934)	עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
60,482	4,073	23,499	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת
4,073	23,499	15,565	השנה
			יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה



קבוצת צילו-בלו בע"מ

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

<u>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר</u>			
<u>2023</u>	<u>2024</u>	<u>2025</u>	<u>ביאור</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
(א) התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת			
הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים:			
			חלק הקבוצה ברווחי חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
108,620	17,965	1,809	שערוך הלוואות לזמן ארוך
11,799	-	-	רווח הזדמנותי מרכישת חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
-	-	(33,507)	שערוך נכס פיננסי שווי הוגן
-	-	346	פחת והפחתות (כולל הפסד הון ממימוש רכוש קבוע)
4,791	16,253	1,956	הפחתת ניכיון, פרמיה ושערוך אגרות חוב
12,244	10,006	5,006	רווח מפדיון מוקדם אג"ח
(15)	-	-	הוצאות מימון בגין חכירות
827	1,252	697	תוצאות השלמת הסדר החוב
-	(501,720)	-	הפסד מירידת ערך קרקעות ומלאי מבנים בהקמה
683,362	1,066	-	התאמות הנובעות מהלוואות לחברות מאוחדות המהוות פעילות חוץ
(4,747)	4,265	2,258	מיסים נדחים, נטו
(45,649)	(20,173)	(14,424)	שערוך נכסי נדל"ן להשקעה, נדל"ן להשקעה בהקמה ונכסים מוחזקים למכירה
39,463	13,110	8,279	תשלום מבוסס מניות
110	10	(49)	
<u>810,805</u>	<u>(457,966)</u>	<u>(27,629)</u>	
שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:			
			ירידה בלקוחות נכסים בגין חוזה מרוכשי דירות
34,467	64,710	61,419	ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה
(28,270)	(2,612)	17,101	ויתרות חובה לזמן ארוך
(25,814)	218,917	25,627	ירידה במלאי מבנים בהקמה, קרקעות, מלאי מבנים בהקמה
(15,713)	(7,149)	(7,824)	מיועד להשכרה
18,967	21,374	(75,804)	ירידה בספקים ונותני שירותים
(85,508)	(11,136)	(8,314)	עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות והתחייבויות אחרות
(101,871)	284,104	12,205	ירידה במקדמות בגין חוזה מרוכשי דירות
<u>708,934</u>	<u>(173,862)</u>	<u>(15,424)</u>	

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים



קבוצת צילו-בלו בע"מ

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(ב) איבוד שליטה בחברות מאוחדות שאוחדו בעבר			
נכסים והתחייבויות של החברות המאוחדות ליום איבוד השליטה:			
			חייבים ויתרות חובה
(403)	9,833	-	מלאי מבנים בהקמה ומלאי דירות
-	(1,419,165)	-	נכסים המוחזקים למכירה
-	(192,233)	-	הלוואות מתאגיד פיננסי
215,991	1,662,929	-	קרקעות לזמן ארוך
(83,473)	-	-	נדל"ן להשקעה בהקמה
(135,160)	-	-	מזומנים ושווי מזומנים
(15)	-	-	זכאים ויתרות זכות
8	925	-	ספקים ונותני שירותים
(3)	474	-	פיקדונות משועבדים
-	-	-	מיסים נדחים
-	80,949	-	זכויות שאינן מקנות שליטה
3,055	(158,913)	-	השקעה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני והלוואות לחברה מוחזקת
-	15,201	-	
(ג) פעילות מהותית שלא במזומן			
-	(1,873)	-	השקעות ברכוש קבוע שאינן במזומן
4,239	-	-	שינוי יעוד מנדל"ן להשקעה בהקמה למלאי מבנים בהקמה
7,000	-	-	מסגרת אשראי שניתנה לתשלומי ריבית
352	400	251	הצמדה למדד של התחייבות בגין חכירה כנגד נדל"ן להשקעה
403	-	-	מתן הלוואה לחברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני כנגד חו"ז
(ד) מידע נוסף על תזרימי המזומנים			
126,585	32,535	21,749	מזומנים ששולמו במשך השנה עבור: ריבית
22,730	8,200	10,127	מיסים על ההכנסה
1,047	1,840	682	מזומנים שהתקבלו במשך השנה עבור: ריבית
-	-	7,330	מיסים על ההכנסה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 1 - כללי

א. קבוצת צילו-בלו בע"מ (להלן - "החברה") התאגדה ביום 7 בנובמבר 2004, ומקום העסקים העיקרי שלה ממוקם בהרצליה. החברה פועלת באמצעות חברות בנות בייזום, הקמה ושיווק פרויקטים למגורים, משרדים ומסחר בישראל, וכן ברכישת קרקעות ומבנים להשקעה ולהשכרה של שטחים מסחריים בישראל. כמו כן, החל מחודש נובמבר 2018 מפעילה החברה פעילות בית מלון באמצעות חברה מאוחדת הפועלת בפולין (Momo).

ביום 20 ביוני 2024 שונה שם החברה מקבוצת חנן מור- אחזקות בע"מ לשמה הנוכחי.

ב. אישור הסדר החוב של החברה והשלמתו

ביום 31 בינואר 2024, הגישה החברה באמצעות מנהל ההסדר לבית המשפט המחוזי בתל אביב (להלן - "ביהמ"ש") בקשה לכינוס אסיפות לאישור הצעת הסדר חוב, בקשה למתן הוראות ולעיתים הליכים לשם גיבוש הסדר החוב מכוח סעיף 319" לחוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, התשע"ח-2018 (להלן: "הסדר החוב" ו"החוק", בהתאמה) ותקנותיו, במטרה להסדיר את פירעון חובותיה של החברה לנושי ההסדר, שיקומה הכלכלי של החברה והשלמת הפרויקטים שבביצוע.

ביום 20 בפברואר 2024, הגישה החברה, באמצעות מנהל ההסדר לביהמ"ש בקשה דחופה (בהסכמת הקבוצה והממונה) לכינוס אסיפות נושים לצורך אישור הסדר חוב. הסדר החוב נועד להסדיר את פירעון חובות חברות הקבוצה לנושי ההסדר, במטרה להביא לשיקומן הכלכלי והיווה חלק מתכנית עסקית הכוללת היבטים של ארגון מחדש (תפעולי ופיננסי), התייעלות, מיקוד עסקי וחיזוק ההון.

הסדר החוב המוצע תוכנן כך שלאחר השלמתו הקבוצה נותרה עם פעילות מצומצמת במידה ניכרת בהשוואה לפעילותה בעבר ותוך היקף מינוף נמוך יותר אשר צפוי לאפשר לה להמשיך ולפעול כעסק חי ולאפשר לה להמשיך בביצוע פרויקטים, למסור דירות לרוכשים, לפתח את הנכסים שיישארו בידה וליזום פרויקטים חדשים בעתיד.

בחודש מאי 2024 אישר בית המשפט את הסדר החוב של הקבוצה עם הנושים הפיננסיים שלה, וביום 29 ביולי 2024 הושלם הסדר החוב וזאת לאחר שמולאו כל התנאים וביניהם הקצאת המניות לנושי ההסדר ובכללם מחזיקי אגרות החוב (סדרות יג' ו- יד') ועמידת החברה בכללי הבורסה לניירות ערך לצורך המשך מסחר במניות החברה. החברה ומנהל ההסדר פועלים להשיב את החברה למסלול עסקים רגיל ולהשגת המימון הנדרש כפי שתואר בהסדר שאושר.

לפרטים נוספים בדבר מימושי נכסים שביצעה החברה בהתאם להסדר החוב, ראה ביאורים 8, 11-14.

לפרטים נוספים בדבר שינויים בהון שביצעה החברה בהתאם להסדר החוב, ראה ביאור 18.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 1 - כללי (המשך)

ג. ברור מנהלי על ידי רשות ניירות ערך

במהלך חודש אוגוסט 2024 החלה רשות ניירות ערך בבירור מנהלי בקשר עם חשד להפרות של חוק ניירות ערך, התשכ"ח 1968, שהתרחשו בחברה בשנים 2020-2023 לרבות בקשר עם דיווחי החברה על תזרים מזומנים חזוי, הון חוזר, הסכמי מימון ומסגרות ליווי לפרויקטים, מכירת נכסים, אירועים מימוניים ואשראי בר דיווח ופרויקטים של החברה. ביום 6 בינואר 2026 התקבל אצל החברה כתב טענות מנהלי מטעם רשות ניירות ערך אשר הוגש כנגד החברה, בעלי השליטה לשעבר בחברה ונושאי משרה לשעבר.

ד. חילוט ערבות הפניקס

ביום 27 באוקטובר 2024 חילטה 'דירה להשכיר' את ערבות חברת הפניקס בסך של כ- 22 מיליון ש"ח שניתנה לצורך הבטחת הקמת פרויקט דיור להשכרה ברמת גן של חברת ק.מ מדף 3 בע"מ, כאשר החברה שימשה כערבה לערבות זו.

במסגרת הסדר החוב נקבעו הוראות לגבי ק.מ מדף 3 בע"מ ולגבי הערבות הנ"ל אשר נכללו בסעיף 30 ובסעיף 31 להסדר החוב.

ביום 18 בספטמבר 2025 נחתם בין החברה לבין הפניקס הסכם להסדרת המשך פעולות הצדדים ביחס לחילוט הערבות. במסגרת ההסכם הוסכם כי החברה תעביר לפניקס סך של 14.3 מיליון ש"ח וכן נקבע כי החברה והפניקס יפעלו מול כונס הנכסים על מנת להשיב את סכום הערבות שחולטה.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 1 - כללי (המשך)

ה. גילוי בדבר מלחמת "חרבות ברזל", מבצע "עם כלביא" ו- מבצע "שאגת הארי"

ביום 7 באוקטובר 2023 פרצה מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה") במדינת ישראל. במקביל ארגון חיזבאללה מבצע תקיפות על ידי ירי טילים ורקטות לאזורים שונים בצפון הארץ לרבות מטרות צבאיות ואזרחיות. במסגרת המלחמה הוכרז על מצב מיוחד בעורף, גיוס מילואים נרחב, פינוי ישובים רבים, הן בעוטף עזה והן ביישובי גבול הצפון וכן, נקיטת פעולות לשם שמירה על בטחון הציבור, ביניהן, הטלת מגבלות על התקהלות, מקומות עבודה ומערכת החינוך, בהתאם לקרבתם של הישובים לאזורי הלחימה. נקיטת הפעולות כאמור גרמו לצמצום הפעילות העסקית במשק ולהאטה בפעילות הכלכלית. כמו כן, הושפעה פעילותן של חברות עסקיות רבות בשל פגיעה בזמינות כוח העבודה, לרבות בשל עזיבת עובדים זרים, גיוס עובדים למילואים והיעדרויות בשל ההגבלות על פעילותה של מערכת החינוך. להתארכות המלחמה השפעה לרעה על המצב הגיאופוליטי של מדינת ישראל ובכלל זה על הסכמי סחר ושיתופי פעולה בי-לטרליים. כתוצאה מהמלחמה נגרמו לחברה עיכובים בפרויקטים השונים הנובעים ממחסור בכוח אדם ובעיות בשרשרת האספקה של חומרי גלם, עיכובים אלה גרמו לאיחורים במסירת דירות לרוכשים אשר בגינם החברה נאלצת לשלם פיצוי ובהתאמה כללה הפרשה נאותה בדוחות הכספיים.

בחודש יוני 2025 התנהל במשך כ-12 ימים, מבצע צבאי רחב מול איראן ("עם כלביא" ו-"תקופת המבצע", לפי הענין), ובתגובה לכך ננקטו על ידי המדינה צעדי התגוננות שונים, כגון סגירת שדות התעופה, צמצום התקהלויות וכן הגבלות על הפעלת עסקים פרטיים ושירותים ממשלתיים ועירוניים ועוד.

ביום 24 ביוני 2025 נכנסה לתוקף הפסקת אש בין ישראל ואיראן, ובאותו היום הכריז פיקוד העורף על ביטול צעדי ההתגוננות וחזרה לשגרה.

בחודש פברואר 2026, נפתחה מתקפה משולבת על ידי מדינת ישראל וארצות הברית כנגד מטרות באיראן. בהמשך לאירועים כאמור, בוצעו שיגורים וירי לעבר ישראל וכן לעבר יעדים במדינות נוספות באזור. אירועים אלה וההתפתחויות הנלוות להם הובילו לעליה באי הודאות ולתנודתיות בסביבה הגיאופוליטית והכלכלית באזור, ועשויים להשפיע, בין היתר, על הפעילות העסקית במשק ועל מצבי שוק שונים, לרבות שוק ההון, המטבע, האשראי, ההובלה והביטוח.

נכון למועד פרסום הדוחות, אין ביכולתה של החברה להעריך באופן מהימן את היקף, משך ועוצמת ההשפעות האפשריות של אירועים אלו על פעילותה, מצבה הכספי ותוצאותיה, בין היתר בשל אי הודאות ביחס להתפתחויות עתידיות, לרבות אפשרות להמשך הסלמה והרחבת היקף העימות. החברה ממשיכה לעקוב באופן שוטף אחר ההתפתחויות ולבחון את השפעתן האפשרית על פעולותיה כמו כן, ביחס לפרויקטים של הקבוצה חל עיכוב במסירת דירות, לרבות לדיירים במסגרת מסלול "מחיר למשתכן" (להלן יח"ד מחיר למשתכן) העולה על ששה חודשים ממועד המסירה החוזי.

לאור האמור לעיל, הופעל שיקול דעת משמעותי לגבי יישום דרישות תקן IFRS 15 ("הכנסות מחוזים עם לקוחות") ובפרט, בוצעה בחינה, האם צפוי כי תעמוד לרוכשי הדירות במסגרת מחיר למשתכן, הזכות לבטל את החוזה. להערכת הנהלת הקבוצה ובהתאם לחוות דעת משפטית שקיבלה, לא תעמוד לרוכשי הדירות כאמור הזכות לביטול החוזה, ובהתאמה, הוכרה ההכנסה גם בגין יח"ד מחיר למשתכן.

למרות האמור, להערכת החברה, ממועד תחילת המלחמה ועד מועד פרסום הדוחות, לא הייתה השפעה מהותית על המצב הכספי ועל תוצאות הפעילות של החברה.

ו. אימוץ הקלות "תאגיד קטן"

ביום 27 בינואר 2026 אישר דירקטוריון החברה את אימוץ מלוא ההקלות החלות על "תאגיד קטן" בהתאם לתקנות ניירות ערך. בהתאם לכך, החל מהדוחות לשנת 2025 תדווח החברה במתכונת חצי שנתית, לצד הקלות נוספות, לרבות העלאת ספי מהותיות וביטול חובת דיווח על הבקרה הפנימית.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - מידע בדבר מדיניות חשבונאית מהותית

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

עיקרי המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמו בעקביות בכל התקופות המוצגות למעט אם נאמר אחרת.

הדוחות המאוחדים על הרווח והפסד מוצגים בהתאם לשיטת מאפיין הפעילות.

הדוחות הכספיים של החברה נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ופרשנויות להם שפורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB®). עיקרי המדיניות החשבונאית המפורטים בהמשך יושמו באופן עקבי לגבי כל תקופות הדיווח המוצגות בדוחות כספיים מאוחדים אלה פרט לשינויים במדיניות החשבונאית שנבעו מיישום של תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות שנכנסו לתוקף במועד הדוחות הכספיים כמפורט בביאור זה.

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

ב. שימוש באומדנים ושיקולי דעת חשבונאיים משמעותיים

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

ראה ביאור 3 בדבר פירוט האומדנים ושיקולי הדעת אשר בגינם קיימת רגישות ניכרת לאירועים עתידיים.

ג. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה של הדוחות הכספיים

1. כל אחת מחברות הקבוצה עורכת את דוחותיה הכספיים בהתאם למטבע המדינה והסביבה הכלכלית העיקרית בה היא פועלת, אשר מהווים את המטבע ממנו היא מושפעת בעיקר (להלן - "מטבע הפעילות").

2. הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה מוצגים בש"ח, המהווה את מטבע הפעילות של החברה ומטבע ההצגה של הקבוצה.

3. הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות המהוות פעילות חוץ (מטבע הפעילות שלהן שונה ממטבע הפעילות של החברה), תורגמו למטבע הפעילות של החברה, תוך זקיפת הפרשי השער שנוצרו בהליך להון, במסגרת הפרשי תרגום של פעילויות חוץ.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

ד. נכסים, התחייבויות ועסקאות צמודים או במטבע חוץ

1. נכסים והתחייבויות במטבע חוץ או הצמודים אליו מוצגים לפי שער החליפין היציג ליום הדיווח.
2. נכסים והתחייבויות לא כספיים במטבע חוץ שנמדדים בשווי הוגן מוצגים לפי שער החליפין היציג למועד קביעת השווי ההוגן.
3. עסקאות הנקובות במטבע חוץ נרשמות עם ההכרה הראשונית בהן לפי שער החליפין היציג במועד העסקה. הפרשי שער הנובעים מסילוק פריטים כספיים, לפי שערי חליפין שונים מאלה ששימשו לרישום הראשוני במהלך התקופה, או מאלה שדווחו בדוחות כספיים קודמים, נזקפים לרווח או הפסד.
4. נכסים והתחייבויות הצמודים למדד המחירים לצרכן, שאינם נמדדים לפי שווי הוגן, מותאמים בכל תקופה לשיעור עליית המדד בפועל בתקופה המתייחסת לפי תנאי ההצמדה של כל יתרה. יתרות שעל פי הסדרי ההצמדה לגביהן המדד הקובע הוא "המדד הידוע" נכללו על בסיס "המדד הידוע" לתאריך הדיווח (המדד בגין חודש נובמבר).
5. הפרשי הצמדה ושער מוכרים בעת התהוותם, במסגרת הסעיף הוצאות מימון או הכנסות מימון, לפי העניין.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

ה. דוחות כספיים מאוחדים

דוחות כספיים מאוחדים הם דוחות כספיים של קבוצה, בהם הנכסים, ההתחייבויות, ההון, ההכנסות, ההוצאות ותזרימי המזומנים של החברה ושל החברות הבנות מוצגים כשל ישות כלכלית אחת. לצורך האיחוד הובאו בחשבון הסכומים הכלולים בדוחות הכספיים של חברות שאוחדו, לאחר תיאומים המתחייבים מיישום כללי חשבונאות אחידים הננקטים בידי הקבוצה.

יתרות ועסקאות הדדיות שבין החברות שאוחדו, בוטלו בדוחות הכספיים המאוחדים, כמו כן בוטלו רווחים ממכירות בין החברות שטרם מומשו מחוץ לקבוצה.

תוצאות הפעילות של חברות מאוחדות נכללות בדוחות המאוחדים של הקבוצה החל במועד השגת שליטה ועד למועד בו שליטה אינה מתקיימת עוד.

1. זכויות שאינן מקנות שליטה

זכויות שאינן מקנות שליטה הן בהון בחברה בת שאינו ניתן לייחוס, במישרין או בעקיפין, לחברה האם. רווח או הפסד וכל רכיב של רווח כולל אחר ובהתאם לרלוונטי, מיוחס לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה, בהתעלם ממחויבותם ומיכולתם לבצע השקעה נוספת בחברה הבת, זאת גם אם כתוצאה מכך יתרת הזכויות שאינן מקנות שליטה תהיה שלילית.

א. איבוד שליטה

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

ב. השקעות בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

בהתאם לשיטת השווי המאזני, ההשקעה מוכרת במועד ההכרה הראשונית לפי עלות הכוללת עלויות עסקה ובתקופות עוקבות, בתוספת שינויים בחלק הקבוצה בנכסים נטו ושינויים אחרים בהון של החברה המושקעת.

כאשר חלק החברה בהפסדים של חברה המטופלת בשיטת השווי המאזני עולה על הזכויות בה (לרבות זכויות כלשהן מכוח השקעה לזמן ארוך המהווה חלק מההשקעה נטו בחברה הכלולה או בעסקה המשותפת) החברה ממשיכה להכיר בחלקה בהפסדי החברה המטופלת בשיטת השווי המאזני עקב קיום מחויבות משפטית או משתמעת לשאת בהפסדים כאמור. החברה הכירה בסכומים אלה כהתחייבות בשורת עודף הפסדים על השקעות בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני.

לעניין הטיפול החשבונאי בחלק החברה בהפסדים של חברה מוחזקת המטופלת בשיטת השווי המאזני עבור זכויות אחרות לזמן ארוך אשר במהות מהוות חלק מההשקעה נטו של החברה בחברה המוחזקת (כגון הלוואות לזמן ארוך הנמדדות בעלות מופחתת והלוואות לזמן ארוך הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד), החברה מיישמת תחילה את הוראות IFRS 9 ולאחר מכן את הוראות IAS 28.

1. מזומנים ושווי מזומנים

מזומנים ושווי מזומנים כוללים השקעות שנילותן גבוהה, כולל פיקדונות לזמן קצר (עד 3 חודשים ממועד הפקדתם) אשר אינם מוגבלים מבחינת משיכה או שימוש.

יתרות בחשבונות בנק שהשימוש של הקבוצה בהן כפוף למגבלות חוזיות על ידי צד שלישי נכללות כחלק מהמזומנים ושווי המזומנים, אלא אם המגבלות מביאות לכך שאותן יתרות אינן עומדות בהגדרת מזומנים ושווי מזומנים. כאשר המגבלות החוזיות נמשכות מעבר ל-12 חודשים מתום תקופת הדיווח, סכומי המזומנים ושווי המזומנים המוגבלים מסווגים כנכסים בלתי שוטפים בדוח על המצב הכספי.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

ז. מזומנים ופיקדונות משועבדים

מזומנים ופיקדונות משועבדים (בעיקר בגין מקדמות מלקוחות המופקדים במסגרת חוק המכר דירות) מוצגים במאזן כנכס לזמן קצר ואינם נכללים במסגרת מזומנים ושוי מזומנים כל עוד השעבוד לא הוסר.

ח. 1. מלאי מבנים בהקמה וקרקעות

מלאי מבנים בהקמה מוצגים לפי העלות, או לפי אומדן שווי המימוש נטו כנמוך שבהם. העלות כוללת עלויות ישירות מזוהות (לרבות דמי חכירה ששולמו מראש ומסי רכישה והוצאות פיתוח), עלויות קבלני משנה, עלויות עקיפות משותפות ועלויות אשראי שהונו בתקופה בה המלאי נחשב נכס כשיר. עלויות עקיפות משותפות הוקצו לעבודות שבביצוע על בסיס מפתחות העמסה שונים (לרבות, ככל שרלוונטי, לפי מ"ר). שווי מימוש נטו הוא אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן עלויות להשלמה, עלויות אשראי ספציפיות ואומדן העלויות הדרושות לביצוע מכירה.

פריטי מלאי מוצגים במסגרת נכסים בלתי שוטפים בגין מלאי קרקעות לזמן ארוך, כאשר מימושם אינו חזוי במהלך המחזור התפעולי הרגיל של הקבוצה בהתייחס להקמת בניינים למכירה.

2. ירידת ערך מלאי מבנים בהקמה, קרקעות ומלאי מבנים בהקמה המיועד להשכרה

הקבוצה בוחנת את הצורך ברישום הפרשה לירידת ערך מלאי באופן שוטף ולצורך זה מבצעת הערכה שוטפת של שווי המימוש נטו תוך שימת דגש על האופן והסכום בו המלאי צפוי להיות במימוש, אומדן העלויות הדרושות להשלמה ואומדן העלויות שיתהוו להשלים את המכירה.

3. אופן הקצאת עלויות למלאי דירות בתחום הנדל"ן היזמי

הקבוצה מייחסת את העלויות לכל חוזה מכר בנפרד על מנת לשקף את תמחור עלויות החוזה מול הלקוח, על כן עלויות קרקע (לרבות אגרות, היטלים ועלויות מימון שהונו לקרקע) וכן יתר עלויות הבנייה, מיוחסות לכל חוזה בהתאם למחירי המכירה.

ט. היוון עלויות אשראי

עלויות אשראי ספציפיות ושאינן ספציפיות המיוחסות ישירות לרכישה או הקמה של נכסים כשירים (נדל"ן להשקעה בהקמה), נזקפות לעלות נכסים אלה על פני תקופת ההקמה (התקופה בה מתבצעות פעולות להכנת הנכס לשימוש המיועד). עלויות אשראי שאינן ספציפיות מחושבות באמצעות ייחוס שיעור היוון המבוסס על ממוצע משוקלל של עלויות האשראי המתאימות לאשראי הקיים בקבוצה במהלך התקופה. עלויות אשראי אחרות נזקפות לרווח או הפסד עם התהוותן.

יתרה בגין מלאי מבנים בהקמה וקרקעות שטרם נמכרו בדוחות על המצב הכספי אינה מהווה נכס כשיר מהמועד בו הושלמו באופן מהותי הפעולות הדרושות לשם הכנת הנכס למכירה, כלומר המועד שניתן להקים את הפרויקט בפועל וניתן לממש את מכירתו. עלויות אשראי המתהוות החל ממועד זה נזקפות לרווח או הפסד עם התהוותן.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

י. מכשירים פיננסיים

2. נכסים פיננסיים

סיווג נכסים פיננסיים מתבסס על המודל העסקי של החברה לניהול נכסים פיננסיים ועל מאפייני תזרימי המזומנים החוזיים של הנכס הפיננסי. נכסים פיננסיים מסווגים בעת ההכרה לראשונה בשווים ההוגן ובתוספת עלויות עסקה.

השקעות במכשירי חוב הנמדדים בעלות מופחתת

נכסי חוב אשר מקיימים במצטבר את שני התנאים הבאים: המודל העסקי של החברה הינו להחזיק בנכס הפיננסי לצורך גביית תזרימי המזומנים החוזיים הצפויים לנבוע ממנו וכן, מאפייניו החוזיים של הנכס הפיננסי מגדירים תזרימי מזומנים המתייחסים לתשלומי קרן וריבית, במועדים נקובים, בגין יתרת הקרן שטרם נפרעה, נמדדים במועד ההכרה לראשונה בשווים ההוגן בתוספת עלויות עסקה. לאחר ההכרה לראשונה, נכסים כאמור נמדדים בעלות מופחתת, על בסיס שיטת הריבית האפקטיבית בניכוי הפסדים מהפסדי אשראי.

3. ירידת ערך נכסים פיננסיים

החברה מכירה בהפרשה להפסד בגין הפסדי אשראי צפויים עבור נכסי החוב הפיננסיים שאינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד תוך אבחנה בין שני המצבים להלן:

(1) מכשירים פיננסיים אשר לא חלה עליה משמעותית בסיכון האשראי שלהם מאז מועד ההכרה לראשונה בהם או מקרים בהם סיכון האשראי נמוך - ההפרשה שתוכר תיקח בחשבון הפסדי אשראי צפויים בתקופה של 12 חודשים לאחר מועד הדיווח; או

(2) מכשירים פיננסיים אשר חלה עליה משמעותית בסיכון האשראי שלהם מאז מועד ההכרה לראשונה בהם ואשר סיכון האשראי בגינם אינו נמוך -

ההפרשה שתוכר תביא בחשבון הפסדי אשראי הצפויים לאורך יתרת תקופת חיי המכשיר.

לצורך יישום העיקרון לעיל הקבוצה מעריכה בכל תאריך דיווח האם סיכון האשראי של מכשיר פיננסי עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה לראשונה ובמסגרת זאת נעשה שימוש במידע סביר וניתן לביסוס, הניתן להשגה ללא עלות או מאמץ מופרזים. במסגרת בחינה זו, כאשר נקבע כי סיכון האשראי נמוך, הקבוצה מניחה כי לא חלה עליה משמעותית בסיכון האשראי של הפריט הנבחן.

לגבי לקוחות ונכסי חוזה שאינם כוללים רכיב מימון משמעותי, הקבוצה מיישמת את הגישה המקלה לפיה ההפרשה להפסדי האשראי החוזיים נמדדת לאורך יתרת תקופת חיי המכשיר.

סכום הפסדי האשראי החוזיים מוכר ברווח או הפסד.

4. התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת -

הלוואות ואשראי נושאי ריבית (לרבות אגרות חוב) מוכרים לראשונה לפי שווי הוגן (התמורה שהתקבלה בהנפקתם) בניכוי עלויות עסקה מיוחסות ישירות (לדוגמה, עלויות גיוס הלוואה). לאחר ההכרה הראשונית, הלוואות ואשראי נושאי ריבית מוצגים על פי תנאיהן לפי עלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית המביאה בחשבון גם את עלויות העסקה המיוחסות ישירות. הריבית האפקטיבית נזקפת לרווח והפסד במסגרת סעיף מימון. אשראי לזמן קצר (כגון אשראי מבנקים לזמן קצר, ספקים וזכאים אחרים) מוצג לפי תנאיו, בדרך כלל בערכו הנומינלי ללא היוון. רווחים והפסדים מוכרים בדוח רווח והפסד בעת גריעת התחייבות פיננסית וכתוצאה מההפחתה השיטתית.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

י. מכשירים פיננסיים (המשך)

5. גריעת מכשירים פיננסיים -

נכסים פיננסיים

נכס פיננסי נגרע כאשר:

- פקעו הזכויות החוזיות לתזרימי מזומנים מהנכס הפיננסי; או
 - הקבוצה מעבירה את הנכס הפיננסי וההעברה כשירה לגריעה.
- אם הקבוצה לא העבירה באופן מהותי את כל הסיכונים וההטבות הנובעים מהבעלות של הנכס המועבר, אך כל הסיכונים וההטבות גם לא נותרו בידיה והקבוצה שומרת את השליטה על הנכס המועבר, הקבוצה ממשיכה להכיר בנכס המועבר לפי מידת המעורבות הנמשכת שלה.
- התחייבויות פיננסיות

התחייבות פיננסית נגרעת כאשר, ורק כאשר, ההתחייבות מסולקת, דהיינו כאשר המחויבות שהוגדרה בחוזה נפרעת, מבוטלת או פוקעת.

6. קיזוז מכשירים פיננסיים -

נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות מוצגים בדוחות על המצב הכספי בסכום נטו רק כאשר קיימת לחברה זכות חוקית ברת אכיפה לקיזוז וקיימת כוונה לסלק את הנכס וההתחייבות על בסיס נטו או בו זמנית.

יא. חכירות

במועד ההתקשרות בהסכם, החברה מעריכה אם ההסכם הוא חכירה או האם הוא כולל חכירה. הסכם כולל חכירה אם הוא מעביר את הזכות לשלוט בשימוש בנכס מזוהה לתקופת זמן עבור תמורה.

על מנת להעריך אם הסכם מעביר את הזכות לשלוט בשימוש בנכס מזוהה החברה מעריכה האם לאורך תקופת השימוש ללקוח יש את הזכות להשיג למעשה את כל ההטבות הכלכליות משימוש בנכס המזוהה, וכן את הזכות לכוון את השימוש בנכס המזוהה.

בעסקאות בהן החברה מהווה חוכר:

החברה מציגה על פני הדוחות על המצב הכספי עסקאות חכירה באמצעות הכרה בנכס המשקף "זכות שימוש" ומנגד בהתחייבות בגין חכירה. התחייבות בגין חכירה נמדדת לראשונה בערך נוכחי של תשלומי החכירה העתידיים המהוונים בשיעור ריבית הגלום בחכירה. במסגרת תשלומי החכירה העתידיים נכללים תשלומים קבועים וכן תשלומים משתנים התלויים במדד או שער. בתקופות עוקבות, ההתחייבות בגין חכירה נמדדת בערך נוכחי של תשלומי החכירה העתידיים המהוונים בשיעור ריבית הגלום בחכירה. יתרת ההתחייבות בגין חכירה נמדדת מחדש באופן שוטף בכדי לשקף שינויים בתשלומי החכירה העתידיים כתוצאה משינויים במדד. נכסי זכות שימוש נמדדים לראשונה לפי העלות הכוללת את סכום המדידה לראשונה של ההתחייבות, תשלומי חכירה ששולמו מראש ועלויות ישירות שהתהוו בחכירה במידה ורלוונטי.

בתקופות עוקבות, נכסי זכות שימוש נמדדים במודל העלות בניכוי פחת שנצבר ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו ומותאמים בכדי לשקף מדידות מחדש כלשהן של ההתחייבות בגין חכירה. נכסי זכות שימוש מופחתים בשיטת הקו הישר לאורך תקופת הסכם החכירה או לאורך החיים השימושיים של הנכס, כנמוך שבהם.

שיעור הפחת השנתי של נכס זכות שימוש בחברה הינו:

%

25

מבנה

בתקופות עוקבות נכסי זכות שימוש אשר עומדים בהגדרת נדל"ן להשקעה נמדדים בשווי הוגן. שינויים בשווי ההוגן לאחר ההכרה לראשונה, מוכרים ברווח או הפסד. נדל"ן להשקעה כאמור אינו מופחת.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

יא. חכירות (המשך)

בעסקאות בהן החברה מהווה מחכיר:

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

חכירה תפעולית

החברה מסווגת הסכמי חכירה במסגרתם עיקר הסיכונים וההטבות הנלווים לבעלות על הנכס המוחכר אינם עוברים לידי החוכר, כהסכמי חכירה תפעולית. החברה מכירה בתשלומים בגין הסכמי חכירה שסווגו כחכירה תפעולית כהכנסה על בסיס שיטת הקו הישר על פני תקופת החכירה. עלויות ישירות ראשוניות שהתהוו מתווספות לערך בספרים של הנכס המוחכר.

יב. נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

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

נכסי נדל"ן להשקעה בבעלות הקבוצה נמדדים לראשונה לפי העלות הכוללת עלויות רכישה המיוחסות ישירות ועלויות אשראי (כאשר הנכס מהווה נכס כשיר). נכסי נדל"ן להשקעה החכורים על ידי הקבוצה ומשתקפים בדוח על המצב הכספי כנכס זכות שימוש נמדדים לראשונה לפי העלות.

בתקופות העוקבות נכסי נדל"ן להשקעה נמדדים בשווי הוגן. שינויים בשווי הוגן לאחר ההכרה לראשונה, מוכרים ברווח או הפסד. נדל"ן כאמור אינו מופחת.

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

התחייבות לתשלום היטל השבחה מוכרת במועד האירוע המחייב (obligating-event) בגינו נוצרה המחויבות בהתאם לחקיקה ממנה הישות אינה יכולה להימנע.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

יג. רכוש קבוע

פריטי רכוש קבוע לרבות רכוש קרקע בהקמה מוצגים לפי העלות, בניכוי פחת שנצבר ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו. העלות כוללת בנוסף למחיר הרכישה, את כל העלויות שניתן לייחס במישרין להבאת הפריט למיקום ולמצב הדרושים לכך שהפריט יוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה.

הוצאות בגין שיפורים ושכלולים נזקפות לעלות הנכסים ואילו הוצאות תחזוקה ותיקונים נזקפות כהוצאה עם התהוותן.

ערך השייר ואורך החיים השימושיים של נכסי רכוש קבוע נבחנים לפחות בכל סוף שנת כספים, שינויים כלשהם מטופלים כשינוי באומדן חשבונאי.

הפחת מחושב לפי שיטת הפחת השווה, על בסיס משך השימוש המשוער של פריטי הרכוש הקבוע או של רכיב בר הבחנה.

שיעורי הפחת השנתיים הם:

בעיקר %	%	
2.5	0-2.5	קרקע ומבנה בית מלון
20	10-30	ריהוט וציוד בית מלון
	15	כלי רכב
	15	ציוד בניה
15	7-33	ציוד, ריהוט משרדי ומחשבים
	4-10	מבנה משרדים
10	לאורך תקופת השכירות או אורך החיים, לפי הקצר שבהם	שיפורים במושכר

יד. ירידת ערך נכסים שאינם כספיים

נכסים שאינם כספיים בעלי אורך חיים בלתי מוגדר, אינם מופחתים אלא נבחנים אחת לשנה לבדיקת האפשרות שחלה ירידה בערכם וכן בכל עת שקיים סימן המצביע כי ייתכן וחלה ירידת ערך של הפריט.

נכסים ברי פחת נבחנים לבדיקת האפשרות שחלה ירידה בערכם כאשר קיימים אירועים ונסיבות העשויים להצביע על כך שערכו המאזני של נכס כאמור אינו בר השבה.

כאשר ערכו של נכס בדוח על המצב הכספי המאוחד עולה על סכום בר-ההשבה שלו, הקבוצה מכירה בהפסד מירידת ערך בגובה הפער בין ערכו הפנקסני של הנכס לסכום בר-ההשבה שלו שהינו הגבוה מבין השווי ההוגן בניכוי עלויות מימוש לבין שווי השימוש (הערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים לנבוע מהשימוש בנכס ומימוש). הפסד בגין ירידת ערך שהוכר כאמור, מבוטל, רק אם חלו שינויים באומדנים ששימשו בקביעת הסכום בר-ההשבה של הנכס מהמועד בו הוכר ההפסד האחרון מירידת ערך.

הפסדים מירידת ערך נזקפים לדוח רווח והפסד.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

טו. מיסים על ההכנסה

מיסים שוטפים

חבות המס בגין מיסים שוטפים נקבעת תוך שימוש בשיעורי המס וחוקי המס אשר היו בתוקף לרבות חוקי מס שנחקקו למעשה עד לתאריך הדיווח, וכן התאמות נדרשות בקשר לחבות המס לתשלום בגין שנים קודמות.

מיסים נדחים

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

המיסים הנדחים חושבו לפי שיעורי המס הצפויים לחול כאשר יתרות מיסים אלה יזקפו לרווח או הפסד, בהתבסס על חוקי המס אשר היו בתוקף לתאריך הדיווח. ובהתייחס לנכסי נדל"ן להשקעה, בהתבסס על אופן השימוש בנכסים. מיסים נדחים בחובה מוכרים במגבלת הסכום שצפוי שתהיה הכנסה חייבת שכנגדה יהיה ניתן לנצלם.

בחישוב המיסים הנדחים לא הובאו בחשבון המיסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות, זאת מאחר שבכוונת החברה להחזיק בהשקעות אלה ולא לממשן בעתיד הנראה לעין.

החברה עשויה להתחייב בתוספת מס במקרה של חלוקת דיבידנד מחברות מוחזקות מסוימות. תוספת מס זו לא נכללה בחשבונות לאור מדיניות החברה שלא ליזום חלוקת דיבידנד הכרוכה בתוספת מס כאמור בעתיד הנראה לעין.

מיסים נדחים מקוזזים אם קיימת זכות חוזית ברת אכיפה המאפשרת קיזוז נכס מס שוטף כנגד התחייבות מס שוטפת והמיסים הנדחים מתייחסים לאותה ישות החייבת במס ולאותה רשות מס.

טז. תקופת המחזור התפעולי

לקבוצה שני מחזורים תפעוליים. בהתייחס להקמת בניינים למכירה המחזור התפעולי של הקבוצה הינו כשלוש עד ארבע שנים. בהתייחס ליתר הפעילויות של הקבוצה (תחום הנדל"ן להשקעה ותפעול בית מלון בבעלות) המחזור התפעולי של הקבוצה הינו שנה. עקב כך כוללים הרכוש השוטף וההתחייבויות השוטפות פריטים המיועדים והצפויים להתממש בתוך שתי תקופות המחזור התפעולי הרגיל של הקבוצה, בהתאם לסוג הפעילות.

יז. הכרה בהכנסה

הקבוצה מכירה בהכנסות כאשר הלקוח משיג 'שליטה' על סחורה או שירות. ההכנסה נמדדת על פי סכום התמורה לו הישות מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח ואינה כוללת סכומים אשר נגבו בעבור צדדים שלישיים.

הקבוצה קובעת במועד ההתקשרות בחוזה, עבור כל מחויבות ביצוע, האם מחויבות הביצוע מקוימת לאורך זמן או בנקודת זמן. שליטה על סחורה או שירות מועברת לאורך זמן ולפיכך מחויבות הביצוע מקוימת לאורך זמן, ככל ונקבע כי מתקיים אחד מהקריטריונים הבאים:

- (א) הלקוח מקבל וצורך בו זמנית את ההטבות המסופקות על ידי ביצועי הקבוצה כאשר היא מבצעת.
- (ב) ביצועי הקבוצה יוצרים או משפרים נכס אשר נשלט על ידי הלקוח תוך כדי יצירתו או שיפורו; או
- (ג) ביצועי הקבוצה אינם יוצרים נכס עם שימוש אלטרנטיבי לקבוצה וכן, לקבוצה יש זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד.

בכל מקרה אחר, הקבוצה מעבירה שליטה על סחורה או שירות בנקודת זמן אחת ולפיכך מחויבות הביצוע מקוימת וההכרה בהכנסה מתבצעת בנקודת זמן אחת.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

יז. הכרה בהכנסה (המשך)

קביעת מחיר העסקה

במסגרת קביעת מחיר העסקה מובאים בחשבון תנאי החוזה והפרקטיקות העסקיות הנהוגות בקבוצה. מחיר העסקה הוא סכום התמורה לו הקבוצה מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח, למעט סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים (לדוגמה, מיסי מכירות). במידת הצורך בקביעת מחיר העסקה נבחנת התקיימות רכיב מימון משמעותי, רכיבי תמורה שאינם במזומן ותמורה לשלם ללקוח.

תמורה משתנה

סכום התמורה יכול להשתנות כתוצאה מהנחות, הוזלות (rebates), החזרים, זיכויים, ויתורים על מחיר, תמריצים, קנסות או פריטים דומים אחרים. הקבוצה כוללת במחיר העסקה את כל הסכום של תמורה משתנה, או את חלקו, רק במידה שצפוי ברמה גבוהה (Highly probable) שביטול משמעותי בסכום ההכנסות המצטברות שהוכרו לא יתרחש כאשר אי הוודאות הקשורה לתמורה המשתנה תתברר לאחר מכן. בסוף כל תקופת דיווח, הקבוצה מעדכנת אומדן זה.

הכנסות לקבל ומקדמות מרוכשי דירות

כאשר הקבוצה מקיימת מחויבות ביצוע לאורך זמן נוצר לה נכס חוזי המבוסס על חלק מהתמורה שהוכרה כהכנסה וזאת כנגזרת של שיעור ההשלמה של מחויבות הביצוע נכון לתאריך הדיווח. כאשר תמורה כלשהי שהתקבלה מהלקוח עולה על ההכנסה שהוכרה כאמור, אזי מוכרת התחייבות המשקפת מקדמות מרוכשי דירות. כאשר התמורה שהתקבלה נמוכה מההכנסה שהוכרה כאמור, אזי מוכרים הסכומים כנכס הכנסות לקבל.

רכיב מימון משמעותי בחוזה

סכום התמורה שהובטחה מותאם בגין השפעות של ערך הזמן של הכסף אם עיתוי התשלומים מספק ללקוח או לקבוצה הטבה משמעותית של מימון העברת הסחורות או השירותים ללקוח. בפרויקטים של ייזום נדלן למגורים - התמורה נקבעת בהתאם לאבני דרך מקובלות בענף. בדרך כלל הקבוצה גובה תשלומים באופן שוטף בהתאם להתקדמות העבודה.

הפרשה לבדק ואחריות

הקבוצה בוחנת האם אחריות אשר הובטחה ללקוח במסגרת החוזה מספקת ללקוח ביטחון שהפריט המתייחס עונה על המפרט שסוכם בין הצדדים או לחילופין מהווה שירות מובחן בגינו קיימת לקבוצה מחויבות ביצוע נפרדת. הקבוצה קבעה בהתייחס לאחריות לבדק המסופקת ללקוחות במסגרת חוזים למכירת דירות למגורים כי האחריות ניתנת על מנת להבטיח עמידה במאפייני המפרט והאיכות שהוסכמו בין הצדדים ובהתאם היא אינה שירות מובחן ואינה מהווה מחויבות ביצוע נפרדת. לאור האמור מכירה החברה בהפרשה בגין רכיב האחריות בהתאם להוראות IAS 37.

להלן פירוט תנאי ההכרה בהכנסות והאופן בו מקוימות מחויבויות הביצוע בהתאם לפעילויות הקבוצה:



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

יז. הכרה בהכנסה (המשך)

הכנסות ממכירת דירות מגורים, משרדים ושטחי מסחר

במועד ההתקשרות בחוזה עם לקוח, הקבוצה מזהה את יחידות הדירור, המשרדים או שטחי המסחר כמחויבויות ביצוע נפרדות.

הקבוצה קבעה, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, הוראות הדין וההרגולציה הרלוונטיות והפסיקה בישראל כי במסגרת החוזים עם לקוחותיה לא נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לקבוצה, וכן קיימת לה זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור הביצועים שהושלמו עד לאותו מועד. בהתאם, השליטה מועברת ללקוחות לאורך זמן, על פי התקדמות הביצוע.

לצורך מדידת התקדמות הביצוע, הקבוצה מיישמת את שיטת התפוקות (Outputs method), לפיה, שיעור ההשלמה נגזר מהיחס בין היקף העבודות שבוצעו עד לתום תקופת החתך לסך העבודות הנדרשות להשלמת הפרויקט. בחישוב שיעור ההשלמה כאמור לא מובאות בחשבון פעילויות שאינן משקפות התקדמות בביצוע.

עלויות שהתהוו לקבוצה לקיום חוזה עם לקוח מוצגות כנכס כאשר חזוי שהעלויות תושבנה. עלויות אלו כוללות את העלויות הישירות ואת העלויות העקיפות המתייחסות במישרין לקיום החוזה. עלויות ישירות מזוהות מיוחסות באופן ספציפי לחוזה הרלוונטי (כגון, בגין שדרוגים והתאמות לצרכי הלקוח). עלויות עקיפות הניתנות לזיהוי מוקצות על בסיס מפתח העמסה סביר המבוסס בעיקרו על שווי הדירה ביחס לשווי הכולל של סך הדירות בפרויקט. כמו כן, ככל שרלוונטי, עלויות שאינן ניתנות לזיהוי עם חוזה ספציפי מוקצות בדרך כלל בהתאם למפתח העמסה מבוסס מ"ר (בהתאם לשטח הדירות).

הכנסות מדמי שכירות ומדמי ניהול

ההכנסות מדמי שכירות ומדמי ניהול מוכרות לפי שיטת הקו הישר על תקופת השכירות. הכנסות השכירות מוצגות בניכוי הפחתת תמריצי מכירה שניתנו לשוכרים (לרבות התאמות במושכר לצרכי השוכר), באותם מקרים בהם נקבע כי השוכרים הם המוטב העיקרי מהתמריצים.

הכנסות ממתן שירותים

הכנסות ממתן שירותי אירוח מוכרות לאורך זמן על פני תקופת מתן השירותים.

יח. הוצאות פרסום

הוצאות פרסום, קידום מכירות ושיווק נזקפות לדוח רווח או הפסד במועד בו קיימת לחברה גישה למוצרי הפרסום או כאשר השירות ניתן לחברה.

יט. עמלות מכירה ותיווך

עלויות ישירות הכרוכות בהשגת חוזה כגון עמלות מכירה ותיווך נדחות מוצגות כנכס ובתקופות עוקבות נזקפות לרווח או הפסד להוצאות מכירה ושיווק בקצב ההכרה בהכנסה מהחוזה בגינו נוצרו. ראה ביאור 7(ב).

כ. רווח (הפסד) למניה

הרווח (ההפסד) הבסיסי למניה, מחושב על ידי חלוקת הרווח הראוי לחלוקה לבעלי המניות הרגילות בממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות הקיימות במחזור במהלך התקופה במידת הצורך, לאחר נטרול מניות המוחזקות בידי הקבוצה.

לצורך חישוב הרווח (ההפסד) המדולל למניה, הרווח או ההפסד המיוחס לבעלי המניות הרגילות והממוצע המשוקלל של המניות הרגילות הקיימות מותאמים בגין ההשפעות האפשריות של המניות הרגילות הפוטנציאליות, העשויות לנבוע ממיושם של מכשירים פיננסיים המירים (כתבי אופציה בגין תשלום מבוסס מניות), אשר יש בגינם השפעה מדללת.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

כא. הפרשות

תביעות משפטיות

הקבוצה כוללת בדוחות הכספיים הפרשות בגין תביעות משפטיות כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית או משתמעת לשאת במשאבים כלכליים כתוצאה מאירועי העבר ואשר צפוי (יותר סביר מאשר לא) שיידרש שימוש במשאבים כלכליים לסילוק המחויבות וסכום המחויבות ניתן להערכה באופן מהימן.

הפרשה המקיימת את התנאים להכרה, נמדדת לפי האומדן הטוב ביותר של ההנהלה לגבי תזרימי המזומנים הצפויים שיידרשו לסילוק המחויבות, נכון לתאריך הדיווח.

הפרשה לבדק ואחריות

ראה סעיף 2יז לעיל.

כב. נכסים בלתי מוחשיים

רישיונות בנייה אשר נרכשו במסגרת עסקת רכישה של חברה מאוחדת אשר אינה עסקת צירוף עסקים הינם נכסים בלתי מוחשיים אשר בדרך כלל מתחדשים מידי שנה, אינם מופחתים אלא כפופים לבחינת ירידת ערך אחת לשנה או בתדירות גבוהה יותר אם קיימים סימנים המצביעים כי ייתכן וחלה ירידה בערכם.

כג. נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה

נכסים לא שוטפים (או קבוצת מימוש) מסווגים כנכסים המוחזקים למכירה, כאשר ההנהלה מחויבת לתכנית מכירה או חלוקה; הנכס מוכן למכירה או חלוקה מיידית; החלה תכנית פעילה לאיתור קונה; המכירה צפויה להתבצע בסבירות גבוהה תוך 12 חודשים; הנכס עומד למכירה באופן פעיל במחיר מכירה סביר בהתייחס לשווי ההוגן; הפעולות הנדרשות להשלמת תכנית המכירה מצביעות על כך שאין זה סביר שהתכנית תשתנה באופן משמעותי או תבוטל.

נכסים המסווגים כמוחזקים למכירה והכפופים להוראות המדידה של IFRS 5 נמדדים לפי הנמוך מבין הערך בספרים לבין השווי ההוגן בניכוי עלויות מכירה. נכסים אלו אינם מופחתים, למעט בגין ירידת ערך. הפסד מירידת ערך נזקף לרווח או הפסד. רווח הנובע מעלייה בשווי ההוגן בניכוי עלויות מכירה של נכס נזקף לרווח או הפסד עד לגובה סכום ירידת ערך שנזקפה בעבר. פריטים שאינם כפופים להוראות המדידה של IFRS 5 (כגון נכסי נדל"ן להשקעה הנמדדים בשווי הוגן) נמדדים בהתאם לתקני IFRS הרלוונטיים.

כאשר רלוונטי, החברה מפסיקה לסווג נכס לא שוטף (או קבוצת מימוש) כמוחזקים למכירה במידה והקריטריונים לסיווג כאמור אינם קיימים עוד.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

כד. להלן תמצית תיקונים לתקני חשבונאות ולתקני דיווח כספי חדשים שפורסמו וטרם נכנסו לתוקף, הרלוונטיים לפעילות הקבוצה

תקן דיווח כספי בינלאומי 18, הצגה וגילוי בדוחות כספיים
ביום 9 באפריל 2024 פורסם IFRS 18 אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 "הצגת דוחות כספיים" (IAS 1). מטרת התקן הינה לשפר את אופן העברת המידע על ידי ישויות למשתמשים בדוחות הכספיים שלהן.

השינויים העיקריים בתקן מתמקדים בתחומים הבאים:

1. מבנה דוח רווח או הפסד- הצגת סיכומי משנה מוגדרים וחלוקה לקטגוריות בדוח רווח או הפסד.
2. דרישות בנוגע לשיפור הקיבוץ והפיצול של מידע בדוחות הכספיים ובביאורים.
3. הצגת מידע בנוגע למדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה ("MPM") שאינם מבוססים על תקני חשבונאות (NON-GAAP) בביאורים לדוחות הכספיים.

בנוסף, בעת יישום IFRS 18 יכנסו לתוקף תיקונים לתקני IFRS נוספים, בין היתר לתקן חשבונאות בינלאומי 7 "דוח על תזרימי מזומנים" שנועדו לשפר את ההשוואה בין ישויות. השינויים כוללים בעיקר: שימוש בסיכום משנה של רווח תפעולי כנקודת מוצא יחידה ביישום השיטה העקיפה לדיווח על תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת וכן ביטול החלופות לבחירת מדיניות חשבונאית בנוגע להצגת ריבית ודיבידנדים. לאור זאת, למעט מקרים מסוימים, ריבית ודיבידנדים שהתקבלו יכללו במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות השקעה ומנגד ריבית ששולמה ודיבידנדים ששולמו יכללו במסגרת פעילות מימון.

התקן יכנס לתוקף לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו. התקן מיושם למפרע, עם הוראות מעבר ספציפיות. החברה בוחנת את השפעת IFRS 18, כתוצאה מיישומה, על הדוחות הכספיים.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 3 - אומדנים והנחות חשבונאיים משמעותיים

האומדנים וההנחות החשבונאיים המשמשים בעריכת הדוחות הכספיים נבחנים באופן שוטף ומתבססים על ניסיון העבר וגורמים אחרים, לרבות אירועים עתידיים אשר התרחשותם צפויה במידה סבירה לאור הנסיבות הקיימות. הקבוצה מבצעת אומדנים והנחות לגבי התרחשויות עתידיות. מעצם טבעם, נדיר שאומדנים חשבונאיים אלה יהיו זהים לתוצאות בפועל. האומדנים וההנחות אשר מגלמים את החשיפה הגבוהה ביותר לשינויים מהותיים בסכום של נכסים והתחייבויות בשנת הכספים העוקבת, מפורטים להלן:

א. מדידת שווי הוגן -

שווי הוגן לצרכי מדידה וגילוי בדוחות הכספיים מבוסס על המחיר שהיה מתקבל ממכירת נכס או שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה (דהיינו, 'מחיר יציאה' (exit price)). מדידת שווי הוגן הינה מדידה מבוססת שוק, ומביאה בחשבון מאפיינים של הנכס או של ההתחייבות אם משתתפים בשוק היו מביאים בחשבון בעת תמחור הנכס או ההתחייבות במועד המדידה, ובכלל זאת, את המצב והמיקום של נכס וכן מגבלות (אם קיימות) על מכירת נכס או על שימוש בו. מדידת שווי הוגן מניחה שהעסקה למכירת הנכס או להעברת ההתחייבות מתרחשת בשוק העיקרי של הנכס או של ההתחייבות (השוק בעל נפח ורמת הפעילות הגדולים ביותר) ובהיעדרו, בשוק הכדאי ביותר עבור הנכס או ההתחייבות.

טכניקות ההערכה המיושמות כאמור כוללות גישות מקובלות שונות לרבות גישת השוק (market approach) ו/או גישת ההכנסה (Income approach) בהתאם לאופי הפריט הנמדד וזמינות הנתונים. במקרים בהם נעשה שימוש במספר טכניקות הערכה בכדי למדוד שווי הוגן, התוצאות מוערכות בהתחשב בסבירות של הטווח של הערכים של תוצאות אלה ומדידת השווי ההוגן היא הנקודה בטווח שמייצגת באופן הטוב ביותר שווי הוגן באותן הנסיבות.

מדידת השווי ההוגן מתבצעת תוך שימוש במדרג שווי הוגן המשקף את מהות הנתונים ששימשו בביצוע מדידת השווי ההוגן וזאת תוך מקסום השימוש בנתונים רלוונטיים הניתנים לצפייה ומזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה. מדרג השווי ההוגן מבוסס על שלוש הרמות הבאות:

- רמה 1 - מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשווקים פעילים עבור נכסים זהים או התחייבויות זהות;
- רמה 2 - נתונים שאינם מחירים מצוטטים שנכללו ברמה 1 לעיל, אשר ניתנים לצפייה לגבי הנכס או ההתחייבות, במישרין (כלומר כציטוטי מחירים) או בעקיפין (כלומר נגזרים ממחירים מצוטטים);
- רמה 3 - נתונים לגבי הנכס או ההתחייבות שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (נתונים שאינם ניתנים לצפייה).

במקרים בהם הנתונים המשמשים במדידה עשויים להיות מסווגים בתוך רמות שונות של מדרג השווי ההוגן, אזי מדידת השווי ההוגן מסווגת בכללותה באותה רמה של מדרג השווי ההוגן כרמה הנמוכה ביותר של הנתון שהוא משמעותי למדידה בכללותה. מדיניות הקבוצה היא להכיר בהעברות כלשהן בין רמות מדרג השווי ההוגן בתום תקופת הדיווח בה אירע שינוי.

באמידת שווי הוגן מניחה ההנהלה הנחות שונות ומפעילה שיקול דעת, בין היתר, בבחירת טכניקת הערכת השווי (או שילוב של טכניקות הערכה שונות והמשקל של טכניקות כאמור), קביעת ההנחות אשר משתתפי שוק היו מביאים בחשבון בעת תמחור נכס או התחייבות ובסיווג מדידת השווי ההוגן במדרג השווי ההוגן.

למידע נוסף בנוגע לטכניקות ולנתונים בהם נעשה שימוש במדידת שווי הוגן ראה גם ביאור 11 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה וביאור 28 בדבר שווי הוגן לצרכי גילוי של מכשירים פיננסיים.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 3 - אומדנים והנחות חשבונאיים משמעותיים (המשך)

ב. נדל"ן להשקעה -

נכסי נדל"ן להשקעה ונכסי נדל"ן להשקעה בהקמה, נמדדים בשווי הוגן בהתאם להערכות שווי הכוללות שימוש בטכניקות הערכה (לרבות שילוב של טכניקות הערכה שונות) ובהנחות מתאימות. במדידת השווי ההוגן כאמור מובאת בחשבון היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו ובמסגרת זאת מובאים בחשבון שינויים אפשריים בנכס מבחינה פיזית, המותרים מבחינה משפטית וברי ביצוע מבחינה פיננסית וכל זאת מנקודת ראות משתתפים בשוק. בין ההנחות ששימשו במדידת השווי ההוגן ניתן למנות, בין היתר, מידע אודות עסקאות ניתנות לצפייה בנכסים דומים סמוך למועד המדידה, הנחות בדבר הכנסות שכירות מהנכס, מיקומו, מצבו הפיסי, איכות השוכרים ומצבם הפיננסי, תקופת השכירות, מועד האכלוס, אופציות להמשך השכירות ותנאיהן, היקף האכלוס הנוכחי והחזוי והנחות אחרות שמשתתפים בשוק היו משתמשים בעת תמחור הנדל"ן להשקעה בתנאי שוק נוכחיים, ראה גם ביאור 11.

ניתוח רגישות לשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה

להלן ניתוח רגישות ליום 31 בדצמבר 2025 של השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה של החברה (כולל נדל"ן להשקעה המוחזק למכירה) לשינויים אפשריים באופן סביר בשיעורי ההיוון ובשינוי בערכי שווי מכירה של תזרימי המזומנים הצפויים:

עלייה בשווי ההוגן כתוצאה מירידה בשווי ההוגן כתוצאה מעלייה בשיעור ההיוון / משינוי בערכי שווי מכירה		שווי הוגן של נדל"ן להשקעה	עלייה בשווי ההוגן כתוצאה מירידה בשיעור ההיוון / משינוי בערכי שווי מכירה	
750 ש"ח למ"ר / (0.25%)	1,500 ש"ח למ"ר / (0.5%)		750 ש"ח למ"ר / (0.25%)	1,500 ש"ח למ"ר / (0.5%)
אלפי ש"ח				
442,169	460,505	480,746	499,078	519,645

ג. מיסים על ההכנסה -

הנהלת הקבוצה נדרשת להפעיל שיקול דעת משמעותי על מנת לקבוע את ההפרשה הכוללת בגין מיסים על ההכנסה. בקבוצה מבוצעות עסקאות רבות אשר קביעת חבות המס הסופית בגינן אינה ודאית, בין היתר, עקב התקיימות אי וודאות לעניין קבלת עמדות המס של הקבוצה על ידי רשויות המס. הקבוצה רושמת הפרשות בספריה בהתבסס על הערכותיה באשר לסבירות האפשרית של תשלומי מס נוספים בגין עסקאות אלה.

כמו כן, הקבוצה רושמת נכסי מס נדחים והתחייבויות מס נדחות על בסיס ההפרשים בין הסכומים בספרים של הנכסים וההתחייבויות לבין סכומם המובא בחשבון לצורכי מס. הנהלת הקבוצה בוחנת באופן שוטף את יכולת ההשבה של נכסי המס הנדחים הנכללים בחשבונותיה, על בסיס הכנסות חייבות היסטוריות, הכנסות חייבות חזויות, עיתוי היפוכם הצפוי של הפרשים זמניים ויישומן של אסטרטגיות תכנון מס, ותוך הבאה בחשבון של דיני המס שבתוקף.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 3 - אומדנים והנחות חשבונאיים משמעותיים (המשך)

ד. ירידת ערך מלאי מבנים בהקמה, קרקעות (לרבות קרקעות לזמן ארוך) ומלאי מבנים בהקמה מיועד להשכרה -

המלאי בבעלות הקבוצה כולל, בין היתר, מבנים בהקמה וקרקעות. כפריטי המלאי מוצגים לפי העלות או אומדן שווי המימוש נטו, כנמוך שבהם.

הקבוצה בוחנת את הצורך ברישום הפרשה לירידת ערך פריטי מלאי אלו אשר לצורך זה מבצעת הערכה שוטפת של שווי המימוש נטו, תוך שימת דגש על בחינת מחיר המכירה, האופן בו הפריט צפוי להיות ממומש, אומדן העלויות הדרושות להשלמת המלאי ולהשלמת המכירה.

בקביעת אומדנים אלה ההנהלה עושה שימוש בהנחות ותחשיבים פנימיים ולצורך קביעת מחיר המכירה הינה מתבססת בעיקר על מחירי עסקאות רלוונטיים וכן על מחיר המכירה של פריטים דומים בפרויקטים שבבעלותה או בפרויקטים דומים.

ראה גם ביאורים 9, 10 ו-27ב.

ה. הכרה בהכנסות ממכירות נדל"ן יזמי

הקבוצה פועלת בתחום הנדל"ן היזמי ובמסגרת זאת פועלת להקמה ומכירה של יחידות דיור ושטחי מסחר בעיקר בישראל. ההכרה בהכנסה ממכירות נדל"ן יזמי כרוכה בהפעלה של שיקול דעת משמעותי והנחת הנחות שונות בהיבטים שונים כמפורט להלן:

1. קביעת אופן קיום מחויבויות ביצוע

הקבוצה קבעה כי השליטה על יחידות דיור ושטחי מסחר בישראל אשר מוכרת הקבוצה במסגרת פעילותה בתחום הנדל"ן היזמי, מועברת לאורך זמן ובהתאם, מחויבויות הביצוע המזוהות הקיימות לקבוצה בתחום זה מקוימות לאורך זמן. מסקנה זו התבססה בעיקרה על הקביעה כי ביצועי הקבוצה אינם יוצרים נכס עם שימוש אלטרנטיבי לקבוצה וכן, לקבוצה יש זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד. במסגרת הערכה זו הסתמכה הקבוצה על חוות דעת שהתקבלה מיועצים משפטיים בלתי תלויים אשר בחנו את חוזי המכר של הקבוצה עם לקוחותיה, הוראות הדין והרגולציה הרלוונטיות והפסיקה בישראל. לשינויים בקביעה כאמור עשויה להיות השפעה מהותית על עיתוי ואופן פריסת ההכנסות ברווח או הפסד.

2. מדידת שיעור השלמה

לצורך מדידת התקדמות הביצוע, הקבוצה מיישמת את שיטת התפוקות (Outputs method). ביישום שיטה זו, החל מתחילת ההכרה בהכנסה, נדרשת הקבוצה להעריך בכל תקופת חתך את היקף העבודות שבוצעו מתוך סך העבודות הנדרשות להשלמת הפרויקט על מנת לקבוע את סכום ההכנסות שיוכרו. הקבוצה אינה כוללת בחישוב שיעור השלמה פעילויות הכרוכות בעלויות שאינן משקפות התקדמות בביצוע כגון עלות קרקע, אגרות, ביטוח, קנסות והיטלים ועלויות אשראי. במסגרת מדידת שיעור השלמה בוחנת החברה, בין היתר, גם את שיעור ההתקדמות התקציבי של הפרויקט. הנהלת הקבוצה מאמינה כי שימוש בשיטה זו לצורך מדידת אופן השלמה של מחויבויות הביצוע מייצגת באופן מהימן את ההכנסה שהופקה.

3. קביעת מחיר העסקה

במסגרת קביעת מחיר העסקה נדרשת הקבוצה להפעיל שיקול דעת ולהניח הנחות בנוגע להיבטים אשר עשויה להיות להם השפעה על סכום התמורה שהובטחה דוגמת תמורה משתנה בחוזה, הנחות, קנסות, תביעות, שינויים, תמורות שאינן במזומן.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 4 - השקעות בחברות מוחזקות

א. חברות בנות:

להלן רשימת החברות המוחזקות על ידי החברה והמהותיות לפעילות הקבוצה:

שם החברה	מדינת ההתאגדות	ליום 31 בדצמבר 2025			ליום 31 בדצמבר 2024		
		מניות המקנות זכויות בעלות	סכומים שהעמידה החברה באמצעות השקעה במוחזקת	%	מניות המקנות זכויות בעלות	סכומים שהעמידה החברה באמצעות השקעה במוחזקת	%
מור יותר בניה בע"מ (להלן - "מור יותר בניה")	ישראל	100	-	2,375	2,893	100	
קחס חברה להשקעות בע"מ (להלן - "קחס"). חנן מור פיתוח בינלאומי בע"מ (להלן - "פיתוח בינלאומי"). (**)	ישראל	100	-	121,212	136,892	100	
קרון פז חברה לבניין בע"מ (להלן - "קרון פז").	ישראל	100	76,225	42,242	71,174	100	
קחס מרכזים מסחריים בע"מ (***) (6) Momo Development Sp. z.o.o (להלן - "Momo")	ישראל	100	25,973	127,778	355,611	100	
פולין (***)	פולין	100	-	(30,608)	(16,583)	100	
Momo Hotel Management Sp. z.o.o (***) (7)	פולין	-	-	-	(16,291)	100	
מור מרכזים מסחריים בע"מ (8)	ישראל	100	514	(109)	1,465	100	
אורתם סהר הנדסה בע"מ (להלן - "אורתם")	ישראל	100	2,927	(7,762)	(9,135)	100	
ק.מ.מדף 1 בע"מ (להלן - "ק.מ.מדף 1") (***)	ישראל	-	-	-	-	-	
ק.מ.מדף 2 בע"מ (להלן - "ק.מ.מדף 2") (***)	ישראל	-	-	-	-	-	
ק.מ.מדף 3 בע"מ (להלן - "ק.מ.מדף 3") (***)	ישראל	-	-	-	-	-	
ק.מ.מדף 4 בע"מ (להלן - "ק.מ.מדף 4") (***)	ישראל	-	-	-	-	-	
ק.מ.מדף 5 בע"מ (להלן - "ק.מ.מדף 5") (***)	ישראל	-	-	-	-	-	

(*) באשר לערביות שניתנו לחברות בנות ראה ביאור א27.

(**) ביום 1 באוקטובר 2025 נחתם הסכם בין החברה לחברת הבת, לפיו החל מיום 1 בינואר 2023 הוסבו שטרי ההון להלוואת בעלים לא צמודה, נושאת ריבית בשיעור של 10% לשנה, ומועד פירעונה המלא נקבע ליום 31 בדצמבר 2027.

(***) מוחזקת בשרשור באמצעות קחס חברה להשקעות בע"מ.

(****) מוחזקת בשרשור באמצעות חנן מור פיתוח בינלאומי בע"מ. בתאריך 18 בנובמבר 2025 Momo Development Sp. z.o.o מיזגה לתוכה את חברת הבת שלה Momo Hotel Management Sp. z.o.o.

(****) ראה סעיף ג להלן.

(6) להלן - "מרכזים מסחריים".

(7) להלן - "MHM".

(8) להלן - "מור מרכזים מסחריים".



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 4 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני :

ליום 31 בדצמבר 2024			ליום 31 בדצמבר 2025			מדינת ההתאגדות	שם החברה
מניות	המקנות	סכומים	מניות	המקנות	סכומים		
זכויות בעלות	זכויות בעלות	שהעמידה	זכויות בעלות	זכויות בעלות	שהעמידה		
החברה	החברה	החברה	החברה	החברה	החברה		
השקעה	השקעה	השקעה	השקעה	השקעה	השקעה		
במוחזקות	במוחזקות	במוחזקות	במוחזקות	במוחזקות	במוחזקות		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
-	-	-	31,698	-	22.29	ישראל	לוינסקי עופר בע"מ

ביום 23 בפברואר 2025 התקשרה החברה בהסכם מותנה עם חברת לוינסקי-עופר בע"מ (להלן - "לוינסקי עופר") לפיו בהתקיימות התנאים המתלים, לוינסקי עופר תקצה לחברה בהקצאה פרטית, 17,293,524 מניות רגילות (להלן - "המניות המוקצות") אשר יהוו לאחר הנפקתן כ-40% מהונה המונפק והנפרע של לוינסקי עופר בתמורה לסך של 2.71 ש"ח למניה, ובתמורה כוללת של 46,865,450 ש"ח.

ההקצאה תבוצע בשני מועדים כאשר סך של 20,054,000 ש"ח ישולמו תוך 60 ימים ממועד התקיימות התנאים המתלים כנגד הקצאת 7,400,000 מניות רגילות מתוך המניות המוקצות, וסך של 26,811,450 ש"ח ישולמו ביום 1 ביוני 2026 כנגד הקצאת 9,893,524 מניות רגילות מתוך המניות המוקצות.

בנוסף חתמה החברה על הסכם שליטה משותפת עם חלק מבעלי השליטה בלוינסקי עופר שייכנס לתוקף לאחר מועד התשלום הראשון כאמור לעיל, אשר כולל הוראות מקובלות בהסכמים מסוג זה ובכללם, תיאום מוקדם של הצבעה באסיפות הכלליות של לוינסקי עופר, שוויון בכמות הדירקטורים שיוצעו על ידי כל אחד מהצדדים, זכות סירוב ראשונה בהעברת מניות, זכות הצטרפות למכירת מניות, חובת הצטרפות למכירת מניות, רכישת מניות על ידי הצדדים וכדומה.

בנוסף, במסגרת הסכם השליטה המשותפת, התחייבו בעלי השליטה (א) להעביר לחברה חלק מדמי הניהול שישולמו לאלד יחד החזקות בע"מ (להלן - "אלד") על-ידי לוינסקי עופר על-פי הסכם הניהול הקיים בלוינסקי עופר; (ב) כי אלד תספק שירותי ניהול במשותף עם החברה לאחר תום תוקפו של הסכם הניהול הקיים (בכפוף לקבלת אישורי האורגנים המוסמכים של לוינסקי עופר), וכן (ג) ליתן לחברה זכות לרכוש מאלד מניות של לוינסקי עופר שינבעו ממימוש אופציות (סדרה 1) של לוינסקי עופר, ואופציות לא סחירות שהוקצו לה, ככל שאלה ימומשו, במחיר המימוש אותו שילמה אלד.

ביום 9 בספטמבר 2025 התקשרה החברה בהסכם ניהול ישיר עם לוינסקי עופר, אשר החליף את הסכם הניהול הקודם מול אלד, למתן שירותי ניהול ובקרה (אסטרטגיים, פיננסיים, משפטיים ותפעוליים).

ההתקשרות הינה לתקופה של שלוש שנים (ספטמבר 2025 – ספטמבר 2028), בהיקף של 50% משרה, באמצעות נושאי משרה בכירים בחברה, בתמורה לדמי ניהול חודשיים קבועים בסך של 69,444 ש"ח (צמוד למדד).

יתר תנאי ההתקשרות והזכויות שנקבעו במסגרת הסכם השליטה המשותפת נותרו ללא שינוי. ההסכם מעגן מתן שירותים על ידי החברה במישרין כנותנת שירותים עצמאית, חלף מנגנון ההתקשרות הקודם.

השלמת העסקה על-פי ההסכם ("העסקה") כפופה להתקיימותם של תנאים מתלים שונים שנקבעו בהסכם בתוך 60 ימים ממועד ההתקשרות בהסכם, אשר עיקריהם: (א) קבלת אישור האסיפה הכללית של לוינסקי עופר לעסקה בהתאם להוראות סעיף 275 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 וכן למינוי שני דירקטורים מטעם החברה ולאישור הסדר תיחום פעילות עם החברה במסגרתו תתחייב החברה להפנות ללוינסקי עופר כל הזדמנות עסקית בתחום יזום, בניה ופיתוח (ופעולות נלוות לכך) של פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית בישראל ("פעילות ההתחדשות העירונית"); (ב) קבלת אישור הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ להקצאת המניות המוקצות; (ג) קבלת אישור הממונה על התחרות, ככל שיידרש; (ד) העדר

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

שינוי מהותי לרעה במצבה העסקי והפיננסי של לוינסקי עופר עד למועד התקיימות התנאי המתלה האמור בס"ק (א) לעיל.

במסגרת ההסכם נקבע, כי כל עוד החברה הינה בעלת שליטה בלוינסקי עופר ונושא משרה בחברה יכהן כנושא משרה בלוינסקי עופר, לוינסקי עופר לא תעסוק בפעילות שאינה פעילות ההתחדשות העירונית, אלא אם כן ייקבע אחרת על-ידי דירקטוריון לוינסקי עופר בהחלטה פה אחד. ההגבלה לעיל לא תחול על הפרויקטים הקיימים של לוינסקי עופר, והפעילות בנכסים הקיימים של לוינסקי עופר.

ביאור 4 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (המשך) :

ביום 29 ביוני 2025 הושלם שלב ההקצאה הראשון, במסגרתו הוקצו לחברה 7,400,000 מניות רגילות של לוינסקי עופר בתמורה לסך של 20,054,000 ש"ח. בעקבות ההקצאה הפכה החברה לבעלת שליטה בלוינסקי עופר, במשותף עם גורמים נוספים וזאת בהתאם להסכם שליטה משותפת שנכרת בין החברה לבין חלק מבעלי השליטה בלוינסקי עופר. לאחר ההקצאה, מחזיקה החברה בכ-22% מהון המניות ומהזכויות בהצבעה של לוינסקי עופר (כ-38.67% בדילול מלא).

ב (1) הקצאת עלות הרכישה ורווח –

החברה יישמה את עקרונות תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 3 לצורך הקצאת עלות הרכישה (PPA) בגין ההשקעה בחברת לוינסקי עופר בע"מ. בהתאם לעבודת הקצאת עלות הרכישה, חלק החברה בשווי ההוגן של הנכסים נטו המזוהים של החברה הנרכשת עלה על התמורה ששולמה, ונוצר רווח הזדמנותי בסך של כ-35,646 אלפי ש"ח. עם זאת, במסגרת העסקה הוכר מכשיר פיננסי נגזר (חוזה forward לרכישת מניות נוספות), אשר השפיע על התמורה המיוחסת להשקעה. לאור האמור, הרווח שנרשם בדוחות הכספיים הסתכם לסך של כ-33,507 אלפי ש"ח.

ב (2) נכס פיננסי בשווי הוגן –

בגין התשלום השני, ביום 1 ביוני 2026 כנגד הקצאת 9,893,524 מניות רגילות יצרה החברה נכס פיננסי, המהווה חוזה אקדמה לרכישת מניות חברה המטופלת בשווי מאזני. הנכס הפיננסי נמדד בשווי הוגן באמצעות רווח והפסד (FVTPL) והשווי ההוגן מחושב לפי מחיר שוק מצוטט של מניית לוינסקי עופר ביום 31 בדצמבר 2025, כמפורט להלן:

פרמטר	שווי מועד קלוזינג 07/05/2025	ליום 31/12/2025
שווי מניה	4.84 ש"ח	4.657 ש"ח
עלות מניה בהתאם להסכם	2.71 ש"ח	2.71 ש"ח
תקופה עד מועד המימוש (1.6.2026)	1.07 שנים	0.416 שנים
ריבית חסרת סיכון למח"מ 1	4.10%	4.10%
עלות מניה בערך נוכחי	2.590 ש"ח	2.665 ש"ח
שווי Forward למניה	2.243 ש"ח	1.992 ש"ח
כמות מניות	9,893,524	9,893,524
שווי חוזה Forward	22,194 אש"ח	19,708 אש"ח



קבוצת צילו-בלו בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 4 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (המשך):

ב (3) תנועה בהשקעה בחברה כלולה –

<u>ליום 31 בדצמבר</u>	
<u>2025</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	
-	יתרה ליום 1 בינואר 2025
(2,140)	עלות השקעה (נטו לאחר רכיב נגזר)
8,451	התאמות לשווי הוגן במועד הרכישה:
27,196	הפרש מקורי
<u>33,507</u>	עודפי עלות
	יתרה לאחר רכישה
(296)	שינויים ממועד הרכישה:
<u>(1,513)</u>	הפחתת עודפי עלות
	חלק החברה בהפסדי החברה הכלולה
<u>31,698</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 4 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ג. מימושי חברות מוחזקות שביצעה החברה בהתאם להסדר החוב

ק.מ מדף 1

ביום 9 במאי 2024, התקשרה החברה עם צד שלישי שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בחברה (להלן - "הרוכשת") בהסכם מכר מחייב, בכפוף להתקיימות התנאי המתלה כהגדרתו להלן, למכירת 100 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת המוחזקות בבעלות מלאה על ידי החברה בחברת ק.מ מדף 1 בע"מ (להלן - "מדף 1") במצבן AS IS (להלן - "הממכר"). החל ממועד ההשלמה (כהגדרתו להלן), החברה תסב לרוכשת את מלוא הזכויות והחובות (בכובעה כבעלת מניות הנמכרות במדף 1) הכוללים את מלוא זכויות החכירה המהוננת במגרשים 118 ו-120, המהווים חלק מחלקות 7,6 ו-8 בגוש 4233 בבאר יעקב, בשטח של כ- 6,322 מ"ר (להלן - "הפרויקט" ו/או "הנכס"), הסכם ההלוואה מול הבנק בסך כולל של כ- 127 מיליון ש"ח (קרן בסך של כ- 121 מיליון ש"ח וריבית בסך של כ- 6 מיליון ש"ח), השעבודים והמשכנתא, הסכמים שנחתמו עם יועצים ו/או נותני שירותים בקשר עם המקרקעין, הסכמים עם צדדים שלישיים וכן תמחה לרוכשת את זכותה להחזיר הלוואת בעלים בסך כולל של 76.7 מיליון ש"ח. כתוצאה מהעסקה גרעה החברה סך של 153,608 אלפי ש"ח מיתרת "מלאי מבנים בהקמה וקרקעות" ומנגד גרעה התחייבויות בסך של כ- 128,534 אלפי ש"ח.

בתמורה לממכר, שילמה הרוכשת לחברה בתוך 5 ימי עסקים ממועד התקיימות התנאי המתלה כהגדרתו להלן או 60 ימים ממועד חתימת ההסכם, לפי המאוחר (להלן - "מועד ההשלמה") את ערכן הנקוב של המניות הנמכרות (קרי, סך של 100 ש"ח) וכן סך של כ- 15 מיליון ש"ח, ולאחר 6 חודשים ממועד ההשלמה הרוכשת תשלם לחברה את יתרת התמורה בסך של כ- 10 מיליון ש"ח. כמו כן, החברה תהיה זכאית לסכום השווה ל-12.2% (לפני מס) ברווחי הפרויקט (להלן - "הסכום הנוסף"). הסכום הנוסף מוערך נכון למועד חתימת הסכם זה בסך של כ- 8.3 מיליון ש"ח, הכל בתוספת מע"מ כדין. נכון למועד הדוח הכירה החברה בסך של כ- 1.8 מיליון ש"ח בגין חלקה בסכום הנוסף.

ההסכם הותנה בקבלת הסכמת הבנק לביצוע ההסכם, אישור ע"י ביהמ"ש המחוזי בתל אביב אשר התקבל ביום 22 במאי 2024, אישור רשות התחרות להתקשרות הצדדים בהסכם זה (להלן - "התנאי המתלה"). ביום 21 ביולי 2024 הושלם התנאי המתלה והחברה קיבלה את התשלום הראשון בסך כ- 15 מיליון ש"ח, בהתאם לכך התנאי המתלה התקיים ועסקת המכר הושלמה, יתרת התמורה בסך של כ- 10 מיליון ש"ח התקבלה בחודש ינואר 2025.

במהלך שנת 2024 גרעה החברה את הנכסים וההתחייבויות המתאימים למדף 1 ללא הכרה ברווח או בהפסד מעבר לאמור לעיל.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 4 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ג. מימושי חברות מוחזקות שביצעה החברה בהתאם להסדר החוב (המשך)

ק.מ מדף 2

ביום 19 בינואר 2024 מכרה החברה את מלוא הון המניות והלוואות הבעלים שלה בחברת הבת ק.מ מדף 2 שהינה בעלת הזכויות במקרקעין בתכנון ברמת אפעל, שמשועבדים בשעבוד מדרגה ראשונה לבנק לאומי, תמורת סך של 100 ש"ח. במסגרת מכירת המניות, לקח על עצמו הרוכש את הלוואה מבנק לאומי עד לסך של כ- 178 מיליון ש"ח, יתרת הלוואה בסך של כ- 3 מיליון ש"ח, שלא הוסבה לרוכש, הועברה לחברה ונפרעה כנגד מכירת משרדי החברה כאמור בביאור 12. ההסכם האמור אושר על ידי ביהמ"ש ביום 24 בינואר 2024.

ק.מ מדף 3, ק.מ. מדף 4 ו-ק.מ. מדף 5

עם אישור ההסדר המתואר בביאור 1 לעיל במסגרתו אישר בית המשפט את המתווה למינוי כונסי נכסים לחברות הבנות מדף 3 מדף 4 ומדף 5, קבעה ההנהלה כי אבדה לחברה השליטה בחברת מדף 5. כתוצאה מהאמור גרעה החברה סך של 184,016 אלפי ש"ח מיתרת הנכסים המוחזקים למכירה שהוחזקו במסגרת מדף 5 וחלף זאת הוכרה בגינה יתרת "עודף הפסדים על השקעות בחברות מוחזקות המטופלות בשיטת השווי המאזני".

עם השלמת ההסדר נגרעו מלוא החזקות החברה בחברות המוחזקות האמורות. בנוסף, החברה הכירה בהון המניות שהונפק במסגרת ההסדר בגין התחייבויות החברות המוחזקות האמורות בהתאם לשווי ההוגן אשר הסתכם לאותו מועד בסך של כ- 75,259 אלפי ש"ח והפער בין סכום זה לבין יתרת ההתחייבויות שנגרעה בסך 192,752 אלפי ש"ח, משתקף במסגרת הסעיף תוצאות מהשלמת הסדר החוב. ראה ביאור 24.

לעניין מכירת מלוא הזכויות של ק.מ. מדף 5 בקרקע בשדה דב, ראה ביאור 38(ב).

ביאור 5 - מזומנים ושווי מזומנים

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	אלפי ש"ח
		במטבע ישראלי:
21,907	7,538	מזומנים בקופה ובתאגידי בנקאיים
-	2,212	פקדונות
		במטבע חוץ:
1,592	3,962	מזומנים בקופה ובתאגידי בנקאיים
-	1,853	פקדונות
<u>23,499</u>	<u>15,565</u>	

ב. פרטים נוספים

(1) שעבודים, ראה ביאור 27.

(2) למידע נוסף בדבר מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים, ראה ביאור 28.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 6 - מזומנים פיקדונות מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי ופיקדונות משועבדים

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
51,020	-	פיקדונות בחשבונות ליווי
6,947	-	מזומנים משועבדים
<u>57,967</u>	<u>-</u>	

ב. במסגרת הסכמי ליווי פרויקטים שנחתמו עם בנקים נותני אשראי, נקבע כי תקבולים מרוכשי דירות יופקדו בחשבון ליווי סגור. הסכומים המופקדים בחשבון הליווי מוגבלים בשימוש בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם הליווי, ולפיכך הוצגו במסגרת מזומנים ופיקדונות משועבדים.

ג. ראה גם ביאור 28 בדבר מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים.

ביאור 7א - לקוחות, נכסים בגין חוזים ומקדמות בגין חוזים מרוכשי דירות

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
3,853	6,434	נכסים שוטפים
70,438	5,857	לקוחות
(1,494)	(913)	נכסים בגין חוזים מרוכשי דירות
<u>72,797</u>	<u>11,378</u>	הפרשה להפסדי אשראי
27,504	-	התחייבויות שוטפות
		מקדמות בגין חוזים מרוכשי דירות

חשיפת הקבוצה לסיכונים אשראי ולסיכונים מטבע מפורטת בביאור 28 בדבר מכשירים פיננסיים.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 7ב - חייבים ויתרות חובה

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
33,403	33,538	מוסדות (*)
19,789	5,306	הוצאות מראש וחייבים אחרים
753	-	עמלות סוכנים (ב)
30	-	שיפוי בגין אחריות לתיקוני שנת הבדק
410	270	הלוואה לשוכרים
<u>54,385</u>	<u>39,114</u>	

(*) בעיקר בגין מקדמות ששולמו למס הכנסה בגין שנת 2023.

ב. עלויות חוזה שהוכרו כנכס

עלויות ישירות בגין חוזה שהוכרו כנכס כוללות עמלות ששולמו לסוכני מכירות בעבור השגת חוזים למכירת דירות ושטחי מסחר. עלויות אלה הינן ברות השבה ובהתאם הוכרו כנכס בדוחות על המצב הכספי לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 8 - נכסים המוחזקים למכירה ומימושי נכסים בתקופת הדוח ולאחריו

א. לאור העובדה שההנהלה החלה לקדם מכירה של חלק מהנכסים האמורים באופן מיידי, אותם נכסים אשר ההנהלה צפתה בסבירות גבוהה (highly probable) כי המכירה תתבצע במהלך התקופה של 12 החודשים שלאחר ההחלטה למימושם, לרבות תוך התבססות על אופי הנכסים, מיקומם, שווים ההוגן והערכת ההנהלה לגבי הביקוש הצפוי בגינם סווגו כנכסים המוחזקים למכירה. היות והנכסים המוחזקים למכירה הינם נכסי נדל"ן להשקעה הנמדדים בשווי הוגן, הם אינם כפופים להוראות המדידה של IFRS 5. ראה גם ביאור 11.

להלן פירוט הנכסים שסווגו כמוחזקים למכירה:

<u>ליום 31 בדצמבר</u>		
<u>2024</u>	<u>2025</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>		
		נכסים:
		חריש סטריט
8,105 (*)	577	
		מודיעין מורשת
21,588 (**)	-	
<u>29,693</u>	<u>577</u>	סה"כ נכסים המוחזקים למכירה

(*) כולל סך של כ- 1.8 מיליון ש"ח המתייחס למלאי המיועד להשכרה אשר סווג במועד ההכרה לראשונה כמלאי אך לא מלאו התנאים לשינוי ייעודו כנדל"ן להשקעה בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 40 (IAS 40) בטרם הוחלט על הסיווג כנכס מוחזק למכירה.

(**) בחודש מאי 2023 נמכרו הנכסים המסחריים במודיעין מורשת, היתרה מייצגת את חלק המסחר שטרם נמסר ליום 31 בדצמבר 2025.

ב. מימושי נכסים שביצעה החברה בהתאם להסדר החוב

(1) ביום 16 בינואר 2024 השלימה חברה הבת קחס חברה להשקעות בע"מ את מכירת זכויותיה בשני מתחמי מקרקעין בחיפה (פרויקט "מורדות הכרמל"), המשועבדים בשעבוד מדרגה ראשונה לבנק לאומי ולבנק דיסקונט, תמורת סך של 175 מיליון ש"ח. ההסכם האמור אושר על ידי ביהמ"ש ביום 24 בינואר 2024. במהלך 2024 כל התמורה התקבלה והקרקע הועברה לרוכש וזאת לאחר קבלת אישור המלווים למכירה.

(2) ביום 12 בפברואר 2024 חתמה החברה על הסכם המחאת זכות עם צד ג' מותנה בכך שתינתן לחברה זכות סירוב לעסקה קודמת בה התקשר בעל הקרקע, וכן למימוש זכות הסירוב על דרך של חתימת הסכם המכר בפועל. ביום 3 באפריל 2024 פרסמה החברה הודעה כי ביום 14 בפברואר 2024 החליט בית המשפט הנכבד כי החברה הינה בעלת זכות הקדימה לרכישת המקרקעין בנס ציונה הידועים כגוש 3852 בחלקה 14, וכי היא רשאית לממש את זכות הסירוב שקיימת לה בנאמנות עבור אחר. זכות הסירוב מומשה בפועל ביום 20 בפברואר 2024. כנגד המחאת הזכות להתקשר בעסקה מכוח זכות הסירוב הראשונה העומדת לחברה, שילם הרוכש לחברה סך של 1 מיליון ש"ח בצירוף מע"מ. בהמשך להסכם המחאת זכות הסירוב ובהמשך להסדר הנושים של החברה ויישומו, החברה אינה עומדת עוד בתנאי סעיף 8.2 להסכם ניהול הפרויקט. אשר על כן ובהתאם להוראות הסכם המחאת זכות הסירוב האמורה, זכות הסירוב שבה לממחה.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 8 - נכסים המוחזקים למכירה ומימושי נכסים בתקופת הדוח ולאחריו (המשך)

ב. מימושי נכסים שביצעה החברה בהתאם להסדר החוב (המשך)

(3) ביום 24 ביולי 2024, הודיע לחברה מנהל ההסדר והמנהל המיוחד של ק.מ. מדף 5 כי מדף 5 התקשרה (עם חברה מקבוצת י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ, בהסכם למכירת מלוא הזכויות של מדף 5 בקרקע בשדה דב, בתמורה כוללת בסך 1.1 מיליארד ש"ח בתוספת מע"מ, כאשר 50 מיליון ש"ח הופקדו במעמד החתימה בנאמנות אצל מנהל ההסדר של החברה, 500 מיליון ש"ח ישולמו תוך 75 ימים מהתקיימות התנאי המתלה, כהגדרתו להלן, והיתרה בסך 550 מיליון ש"ח ישולמו בתוך 30 ימים ממועד התשלום השני.

ההסכם הותנה באישור בית המשפט שהתקבל ביום 4 בספטמבר 2024, וכן בתנאים נוספים הקשורים להסכמות מול הגופים המממנים לטובתם רשום שעבוד על המקרקעין. במידה והתנאי המתלה לא יתקיים עד ליום 1 באוקטובר 2024, רשאים הצדדים לבטל את ההסכם תוך ויתור על טענות באופן הדדי.

ביום 22 באוגוסט 2024 הושלמו התנאים הנוספים בקשר עם ההסכמות מול הגופים המממנים, וכן עודכנו תנאי התשלום כך שחלף האמור לעיל התשלום השני והשלישי בסך של 1,050 מיליון ש"ח, שולמו בתוך 90 יום ממועד השלמת התנאים.

יודגש כי לחברה לא הייתה שליטה או השפעה על עסקת המכירה וזאת בהתאם להסדר החוב שאושר.

(4) לעניין מכירת מלוא זכויות החברה במשרדי החברה ראה ביאור 12.

(5) לעניין מימושי חברות מוחזקות שביצעה החברה בהתאם להסדר החוב ראה ביאור ג4.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 9 - מלאי מבנים בהקמה, קרקעות ודירות

ליום 31 בדצמבר 2025 החברה (באמצעות חברות מאוחדות) מעורבת ביזום והקמה של פרויקטים בישראל, להלן נתונים רלוונטיים בגין הפרויקטים השונים:

ביאור	הערות	אחוז ביצוע	חוזים חתומים	שטח בניה מ"ר	סה"כ יחידות דיור / חנויות	סה"כ בניינים	סוג	הפרויקט	
2'ב'27	במהלך שנת 2025 הושלמה הבנייה, החברה החלה למסור את הדירות המכורות, במלאי נותרו 45 יח"ד למכירה	100%	111	15,709	156	6	מגורים	חריש המגף (שלב ג'+ד')	.1
5'ב'27	במהלך שנת 2024 הושלמה הבנייה, במלאי נותרו 30 יח"ד למכירה	100%	683	76,737	713 ⁽¹⁾	22	מגורים	אור ים - אור עקיבא	.2
2'ב'27	במהלך שנת 2022 הושלמה הבנייה, במלאי נותרו 3 יח"ד למכירה	100%	335	33,786	338	9	מגורים	חריש המגף (שלב א'+ב')	.3

(1) פרויקט של תוכנית הדיור "מחיר למשתכן" מעורב "שוק חופשי" - כולל שני מתחמים (א ו-ב), (בשני המתחמים יש 434 יח"ד עבור זכאי מחיר למשתכן אשר נחתמו בגין כולם חוזים מחייבים מול הדיירים שזכו ביחידות הדיור).



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

מלאי מבנים בהקמה, קרקעות ודירות (המשך) - ביאור 9 -

ליום 31 בדצמבר 2024 החברה (באמצעות חברות מאוחדות) מעורבת ביזום והקמה של 3 פרויקטים בישראל, להלן נתונים רלוונטיים בגין הפרויקטים השונים:

ביאור	הערות	אחוז ביצוע	חוזים חתומים	שטח בניה מ"ר	סה"כ יחידות דיור / חנויות	סה"כ בניינים	סוג	הפרויקט	
2'ב'27	נמצא בשלבי בנייה ושיווק	(1)84%	98	15,709	156	6	מגורים	חריש המגף (שלב ג' + ד')	.4
3'ב'27	נותרו שתי יחידות בשלבי בנייה:	(1)99%	101	37,793	101	-	מגורים	כפר תבור	.5
5'ב'27	במהלך שנת 2024 הושלמה הבנייה, במלאי נותרו 30 יח"ד למכירה	(1)100%	673	76,737	(2)713	22	מגורים	אור ים - אור עקיבא	.6
2'ב'27	במהלך שנת 2022 הושלמה הבנייה, במלאי נותרו 3 יח"ד למכירה	(1)100%	335	33,786	338	9	מגורים	חריש המגף (שלב א' + ב')	.7

(1) שיעור ממוצע.

(2) פרויקט של תוכנית הדיור "מחיר למשתכן" מעורב "שוק חופשי" - כולל שני מתחמים (א ו- ב), (בשני המתחמים יש 434 יח"ד עבור זכאי מחיר למשתכן אשר נחתמו בגין כולם חוזים מחייבים מול הדיירים שזכו ביחידות הדיור).

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 9 - מלאי מבנים בהקמה, קרקעות ודירות (המשך)

להלן פרטים בדבר חוזי המכירה באופן מקובץ בגין הפרויקטים בבנייה ושיווק בישראל:

במהלך תקופת הדיווח נחתמו 23 חוזי מכירה ליחידות דיור בסכום כולל של כ-42 מיליון ש"ח.

הפרויקטים שתוארו לעיל מוצגים בדוחות הכספיים כדלקמן:

א. מלאי מבנים בהקמה, קרקעות, דירות ומלאי שטחי מסחר המסווג לנכסים המוחזקים למכירה

הרכב:

<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2024</u>	<u>2025</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>		
44,962	35,760	קרקע ופיתוח
78,198	65,395	קבלני משנה ואחרות
9,060	6,659	עלויות אשראי שהונו
<u>132,220</u>	<u>107,814</u>	
מוצג בדוח על המצב הכספי (במסגרת נכסים שוטפים):		
<u>130,420</u>	<u>107,237</u>	מלאי מבנים בהקמה וקרקעות
<u>1,800</u>	<u>577</u>	נכסים המוחזקים למכירה (*)
<u>10,910</u>	<u>78,456</u>	מלאי אשר צפוי להתממש בתקופה העולה על 12 חודשים

(1) שעבודים - ראה ביאור 27.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 9 - מלאי מבנים בהקמה, קרקעות ודירות (המשך)

הצגת הפרויקטים שתוארו לעיל בדוחות הכספיים (המשך)

ב. מלאי מבנים בהקמה, קרקעות, דירות ומלאי שטחי מסחר המסווג לנכסים המוחזקים למכירה - התנועה:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
1,772,040	132,220	יתרה ליום 1 בינואר
125,515	24,202	תוספות השנה (*)
(175,000)	-	מכירת קרקעות (***)
(1,715)	-	מיון ממלאי מיועד להשכרה לנדל"ן להשקעה
-	-	הפרשה לירידת ערך (ראה ג להלן)
(1,419,165)	-	יציאה מאיחוד (**)
(169,455)	(48,608)	עלויות שנוקפו לרווח או הפסד
132,220	107,814	יתרה ליום 31 בדצמבר

(*) באשר לעלויות מימון שהונו ראה ביאור 22.

(**) ראה גם ביאור ג4.

(***) ראה גם ביאור ב8(1) בגין מכירת הקרקעות בחיפה.

הרכב הפרשה לירידת ערך מלאי:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
481,908	-	שדה דב (1)
54,485	-	באר יעקב (2)
87,762	-	חיפה (3)
39,519	-	רמת גן (4)
663,674	-	תנועה ליום 31 בדצמבר
19,688	-	גבעתיים (5)
683,362	-	סה"כ תנועה ליום 31 בדצמבר כמוצג בעלות המכר

(1) באשר למכירת הנכס בשדה דב ראה ביאור ב8(3).

(2) באשר למכירת הנכס בבאר יעקב ראה ביאור ג4.

(3) באשר למכירת הנכס בחיפה ראה ביאור ב8(1).

(4) באשר למכירת הנכס ברמת גן ראה ביאור ג4.

(5) באשר למכירת הנכס בגבעתיים ראה ביאור ג4.



קבוצת צילו-בלו בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 10 - מלאי קרקעות

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
3,442	742	קרקעות ברומניה (ראה ביאור 27ב(7)) (*) עלות (***)
(1,365)	-	
<u>2,077</u>	<u>742</u>	הפרשה לירידת ערך (**)
13,282	13,091	קרקע בבולגריה (ראה ביאור 27ב(8)) (*)
<u>15,359</u>	<u>13,833</u>	

(*) מלאי קרקעות שתחילת הבניה עליהן לא צפויה בתקופת המחזור התפעולי השוטף של החברה.

(**) במהלך שנת 2024 נרשמה ירידת ערך בסך של כ- 1.3 מיליון ש"ח בגין הקרקע ברומניה.

(***) במהלך שנת 2025 נמכרה קרקע ברומניה בחברת HMG PROJECT INVEST המוחזקת על ידי פיתוח בינלאומי בתמורה של כ- 1.5 מיליון ש"ח.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 11 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

א. ההרכב והתנועה:

סה"כ	נדל"ן להשקעה בהקמה (2) אלפי ש"ח	נדל"ן להשקעה (1)	
517,140	72,588	444,552	יתרה ליום 1 בינואר 2025
3,649	583	3,066	עלויות והוצאות שהוונו בשנת החשבון
251	-	251	הצמדה למדד של התחייבות בגין חכירה כנגד נדל"ן להשקעה (ראה ביאור 27ב(3))
(31,438)	(21,588)	(9,850)	מימוש נדל"ן להשקעה/נדל"ן להשקעה בהקמה
(8,279)	(737)	(7,542)	ירידה בשווי הוגן בשנת החשבון, נטו
481,323	50,846	430,477	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
	577		מוצג בדוח על המצב הכספי (במסגרת נכסים שוטפים):
			נכסים המוחזקים למכירה, ראה ביאור 8
			מוצג בדוח על המצב הכספי (במסגרת נכסים בלתי שוטפים):
			נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
			480,746



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 11 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

א. ההרכב והתנועה: (המשך)

סה"כ	נדל"ן להשקעה בהקמה (2) אלפי ש"ח	נדל"ן להשקעה (1)	
829,189	357,543	471,646	יתרה ליום 1 בינואר 2024
5,357	1,557	3,800	עלויות והוצאות שהונו בשנת החשבון
(192,233)	(192,233)	-	יציאה מאיחוד (*)
400	-	400	הצמדה למדד של התחייבות בגין חכירה כנגד נדל"ן להשקעה (ראה ביאור 27ב(3))
(114,178)	(99,007)	(25,171)	מימוש נדל"ן להשקעה/נדל"ן להשקעה בהקמה
-	-	-	מיון מנדל"ן להשקעה בהקמה לנדל"ן להשקעה
(13,110)	(5,272)	(7,837)	ירידה בשווי הוגן בשנת החשבון, נטו (3)
-	-	1,715	מיון ממלאי מיועד להשכרה לנדל"ן להשקעה
<u>517,140</u>	<u>72,588</u>	<u>444,552</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
			מוצג בדוח על המצב הכספי (במסגרת נכסים שוטפים):
<u>27,893</u>			נכסים המוחזקים למכירה, ראה ביאור 8
			מוצג בדוח על המצב הכספי (במסגרת נכסים בלתי שוטפים):
<u><u>489,247</u></u>			נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

(*) ראה גם ביאור 14.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 11 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

א. ההרכב והתנועה (המשך):

פרטים נוספים בגין הנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בהקמה:

(1) כלל נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה הינם בישראל.

(2) להלן אופן הקצאת רווח (הפסד) משערך שהוכר לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 לנכסים המיוחסים לנדל"ן להשקעה, נדל"ן להשקעה בהקמה ונדל"ן להשקעה המסווג כמוחזק למכירה:

שערך (הפסד משערך) אלפי ש"ח	
(10,827)	קניון חריש
193	מור בעיר 1 (מגרש 420)
(1,030)	מודיעין מע"ר
(737)	מגרש 421
<u>(8,279)</u>	

(3) לעניין מימושי נכסי נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה במסגרת הסדר החוב של החברה, ראה ביאור 8.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 11 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ב. אופן יישום מודל השווי ההוגן

הקבוצה מיישמת את מודל השווי ההוגן בהתייחס לנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה שבבעלותה.

השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה מבוסס על הערכות שווי שבוצעו על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, אשר הינם בעלי ניסיון מקצועי מוכר וניסיון רב בנוגע לנכסי נדל"ן להשקעה מהסוג כאמור. מדידות השווי ההוגן של נכסי נדל"ן להשקעה מסווגות ברמה 3 במדרג השווי ההוגן.

(1) מידע נוסף בדבר מדידות שווי הוגן המסווגות ברמה 3

נתונים משמעותיים שאינם ניתנים לצפייה			שווי הוגן ליום		ביאור	מיקום הנכס
דמי שכירות חודשיים ממוצעים בש"ח למ"ר	שיעור ההיוון העיקרי %	טכניקות הערכה: מידע נוסף בדבר מדידות שווי הוגן	31 בדצמבר 2025	אלפי ש"ח		
נכסי נדל"ן להשקעה:						
178	מסחר -	7-8	5	61,370		מודיעין
111	מסחר -	6.75-8	2,5	166,271	4'ב27	קניון חריש B.O.T
100	מסחר -	6.75-7.25	5	202,259	4'ב27	חריש 420 (מור בעיר 1)
65	משרדים -	7.25				
	ל.ר	ל.ר	4	50,846	4'ב27	חריש 421 (מור בעיר 2)
				480,746		
נכסי נדל"ן להשקעה המוחזקים למכירה (*):						
				577	חריש סטריט	

(*) ליום 31 בדצמבר 2025 נותרה חנות אחת בחריש סטריט אשר זמינה למכירה.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 11 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ב. אופן יישום מודל השווי ההוגן (המשך)

נתונים משמעותיים שאינם ניתנים לצפייה			שווי הוגן ליום		ביאור	מיקום הנכס
דמי שכירות חודשיים ממוצעים בש"ח למ"ר	שיעור ההיוון העיקרי %	טכניקות הערכה: מידע נוסף בדבר מדידות שווי הוגן	31 בדצמבר 2024 אלפי ש"ח			
נכסי נדל"ן להשקעה:						
175	מסחר -	6.75-7.75	5	62,400		מודיעין
102	מסחר -	7-9	2,5	176,347	4'ב27	קניון חריש B.O.T
111	מסחר -	6.25-8	5	199,500	4'ב27	חריש 420 (מור בעיר 1)
77	משרדים -	7-7.75				
	ל.ר.	ל.ר.	4	51,000	4'ב27	חריש 421 (מור בעיר 2)
				489,247		
נכסי נדל"ן להשקעה המוחזקים למכירה (*):						
90	מסחר-	7.25-7.75	5, 1	6,305		חריש סטריט

(*) נכסים אשר מוחזקים למכירה ויש בגינם הסכמי מכירה מחייבים לתאריך פרסום הדוח, נמדדו בהתאם לערכי המכירה ראה גם ביאור 8.
 (**) השווי כולל שלושה מרכיבים - דיור להשכרה, מסחר ומלון.

(1) מידע נוסף בדבר מדידות שווי הוגן המסווגות ברמה 3

- החברה מיישמת את תקן חשבונאות בינלאומי 40, נדל"ן להשקעה (IAS 40). בהתאם מדדה החברה את כל אותם נכסי נדל"ן אשר קיימים בגינם הסכמי שכירות מחייבים ואשר לפיכך סווגו ממלאי המיועד להשכרה לנדל"ן להשקעה בשווי הוגן.
- השווי ההוגן של הנכס ליום 31 בדצמבר 2025 (כולל התאמות ובהתחשב ברכיב ההתחייבות בגין החכירה ראה ביאור 27ב5) הסתכם בכ- 166 מיליון ש"ח וזאת בהתבסס על הערכת שווי המבוססת על גישת היוון ההכנסות (Income Approach) בהתבסס על אומדן זרם תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים לנבוע מהנכס ונטרול העלויות הכרוכות בהשלמה תוך שימוש בשיעור ההיוון הלוקח בחשבון את הסיכון המובנה על הנכסים המשוערכים. הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה בגישה זו הינם מחיר למ"ר של נכסים דומים בעלי מאפיינים דומים ומועד האכלוס.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 11 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ב. אופן יישום מודל השווי ההוגן (המשך)

(1) מידע נוסף בדבר מדידות שווי הוגן המסווגות ברמה 3 (המשך)

(3) השווי ההוגן נקבע באמצעות שילוב של שתי טכניקות הערכה: (א) גישת ההשוואה (Market Approach), בהתבסס על מטריצת השוואה בין מחירי ציטוט בשוק פעיל של עסקאות במקרקעין (במונחי מ"ר), תוך עריכת התאמות ייחודיות למאפייני הנכס ולגביה הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה הינם אומדן שווי קרקע לפי מ"ר בהתאם לתב"ע ומועד האכלוס. (ב) גישת היוון ההכנסות (Income Approach) בהתבסס על אומדן זרם תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים לנבוע מהנכס ונטרול העלויות הכרוכות בהשלמה, תוך שימוש בשיעור ההיוון הלוך בחשבון את הסיכון

המובנה על הנכסים המשוערכים. הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה בגישה זו הינם מחיר למ"ר של נכסים דומים בעלי מאפיינים דומים ומועד האכלוס וכן שיעור ההיוון.

(4) יישום גישת ההשוואה (Market Approach), בהתבסס על מטריצת השוואה בין מחירי ציטוט בשוק פעיל של עסקאות במקרקעין (במונחי מ"ר), תוך עריכת התאמות ייחודיות למאפייני הנכס שבו הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה הינם אומדן שווי קרקע לפי מ"ר בהתאם לתב"ע ומועד האכלוס ונטרול העלויות הכרוכות בהשלמה.

(5) יישום גישת היוון ההכנסות (Income Approach) בהתבסס על אומדן זרם תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים לנבוע מהנכס ונטרול העלויות הכרוכות בהשלמה, תוך שימוש בשיעור ההיוון הלוך בחשבון את הסיכון המובנה על הנכסים המשוערכים. הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה בגישה זו הינם מחיר למ"ר של נכסים דומים בעלי מאפיינים דומים וכן שיעור ההיוון.

(2) תהליכי הערכה ששימשו את הקבוצה במדידות שווי הוגן המסווגות במסגרת רמה 3

הנהלת החברה בוחנת את האומדנים בקשר לשווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה בהתאם לתהליכי העבודה המפורטים להלן:

לצורך קביעת שווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה בדוחות הכספיים, מבצעת החברה הערכות שווי. הערכות השווי מבוצעות באופן עקבי לפחות אחת לשנה או לעיתים תכופות יותר, כאשר מתרחשים אירועים או שינויים בנסיבות המצביעות על שינוי מהותי בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, כגון שינויים בשיעורי ההיוון, ציפייה לשינוי בתזרים המזומנים, שינוי באומדן מקדם הדחייה לאכלוס, בחינת עסקאות דומות וכיוצ"ב. במידה ולא מתקיים שינוי מהותי כאמור מבוצעות הערכות שווי פנימיות אשר אינן מהוות שומות כהלכתן ומתייחסות בעיקר לשינויים, אם היו, במצב הנכס ובמצב התכנון שלו.

בשנת 2025 כל הערכות השווי בוצעו על ידי מעריכי שווי חיצוניים כאמור לעיל.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 11 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ג. שעבודים - ראה ביאור 27ג.

ד. חכירות בהן הקבוצה היא הצד המחכיר

הקבוצה באמצעות חברות הבנות שלה מחכירה נכסי נדל"ן שבבעלותה לצדדי ג', בהסכמי חכירה תפעולית לתקופות בטווחים, כולל אופציות, של 1-25 שנים (בעיקר 1-5 שנים).

להלן ניתוח מועדי הפירעון של תשלומי החכירה בגין חכירות תפעוליות (בהנחת אי מימוש אופציות):

אלפי ש"ח	
24,039	שנה ראשונה
19,771	שנה שניה
15,593	שנה שלישית
8,927	שנה רביעית
12,948	שנה חמישית ואילך
<u>81,278</u>	סה"כ תשלומי חכירה בלתי מהוונים

תשלומי החכירה המפורטים לעיל מתייחסים לפריטים המסווגים כנכסי נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ואשר אינם מסווגים כנכסים מוחזקים למכירה וכן אין לחברה כוונה למכור אותם.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 12 - רכוש קבוע, נטו

א. הרכב ותנועה:

סה"כ	קרקע ומבנה (מלון*)	ריהוט וציוד בית (מלון*)	מבנה משרדים	שיפורים במושכר אלפי ש"ח	ציוד בניה	מחשבים	ציוד וריהוט משרדי	כלי רכב	
עלות:									
93,705	63,104	907	5,270	1,229	18,761	1,949	1,484	1,001	יתרה ליום 1 בינואר 2025
134	-	90	-	5	-	-	39	-	רכישות בשנת החשבון
-	-	-	-	-	-	-	-	-	מכירות בשנת החשבון
6	-	6	-	-	-	-	-	-	הפרשי תרגום יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
93,845	63,104	1,003	5,270	1,234	18,761	1,949	1,523	1,001	
פחת שנצבר:									
40,613	11,368	207	5,270	1,127	18,561	1,910	1,264	906	יתרה ליום 1 בינואר 2025
2,061	1,494	129	-	79	200	39	25	95	תוספות בשנת החשבון
-	-	-	-	-	-	-	-	-	גריעות בשנת החשבון
(709)	(794)	85	-	-	-	-	-	-	הפרשי תרגום יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
41,965	12,068	421	5,270	1,206	18,761	1,949	1,289	1,001	
עלות מופחתת:									
51,880	51,036	582	-	28	-	-	234	-	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
עלות:									
126,691	64,660	723	34,793	1,229	19,168	2,200	1,630	2,288	יתרה ליום 1 בינואר 2024
367	-	367	-	-	-	-	-	-	רכישות בשנת החשבון
(31,877)	-	(263)	(29,523)	-	(407)	(251)	(146)	(1,287)	מכירות בשנת החשבון
(1,476)	(1,556)	80	-	-	-	-	-	-	הפרשי תרגום יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
93,705	63,104	907	5,270	1,229	18,761	1,949	1,484	1,001	
פחת שנצבר:									
28,483	9,207	-	5,541	1,102	7,309	1,979	1,206	2,139	יתרה ליום 1 בינואר 2024
12,832	1,397	100	-	25	11,252	-	58	-	תוספות בשנת החשבון
(1,573)	-	-	(271)	-	-	(69)	-	(1,233)	גריעות בשנת החשבון
871	764	107	-	-	-	-	-	-	הפרשי תרגום יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
40,613	11,368	207	5,270	1,127	18,561	1,910	1,264	906	
עלות מופחתת:									
53,092	51,736	700	-	102	200	39	220	95	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

(*) ראה גם ביאור 27ב(4) בהתייחס למלון בפולין.
 (***) בקשר לשיעורי הפחת, ראה ביאור יג.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 12 - רכוש קבוע, נטו (המשך)

ב. מכירת מלוא זכויות החברה במשרדי החברה

ביום 12 במאי 2024, התקשרה החברה עם צד שלישי שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בחברה (להלן: "הרוכשת") בהסכם מכר מחייב, בכפוף להתקיימות התנאי המתלה מהגדרתו להלן, למכירת מלוא זכויות החברה בנכס בשטח של כ- 1,546 מ"ר, לרבות המטלטלין והציוד הקיים בנכס המצוי, בפרויקט LYFE בבני ברק (משרדי החברה המהווים נכס רכוש קבוע) בתמורה כוללת בסך של 29 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ (להלן: "התמורה"). ההסכם היה כפוף לאישור ביהמ"ש המחוזי בתל אביב במסגרת תיק חדל"פ 11-23-42454 שהתקבל ביום 15 במאי 2024, באופן שיסדיר ויאשר את העברת הנכס לרוכשת ללא זכויות צד שלישי (להלן- "התנאי המתלה").

במהלך חודש יוני 2024 הושלמה העסקה והתמורה שולמה במלואה.

ביאור 13 - אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
231	-	משיכת יתר
48,671	47,546	אשראי בנקאי בהצמדה לזלוטי (1)
41,741	262,176	אשראי בנקאי לא צמוד בש"ח (2)
<u>90,643</u>	<u>309,722</u>	

(1) אשראי נושא ריבית שנתית $WIBOR+3\%$ אשר נלקח על ידי Momo מאת הבנק הפולני במסגרת ליווי לפרויקט גארברי בפולין, ראה גם ביאור 27ב(4).

לימים 31 בדצמבר 2025 ו 31 בדצמבר 2024, חברת הבת בפולין (Momo) לא עמדה באמות המידה הפיננסיות שנקבעו לה עם הבנק ביחס להון עצמי. לחברת הבת הון עצמי שלילי כאשר בהתאם לאמת המידה שנקבעה הוא נדרש להיות חיובי, על כן לבנק קיימת הזכות להעמיד את ההלוואה לפירעון מיידי, ולכן סיווגה החברה את היתרה בגין ההלוואה כאמור בסך של כ-48 מיליון ש"ח ו-49 מיליון ש"ח בהתאמה (אשר סווגה במקור כחלק מהתחייבויות שאינן שוטפות) כהתחייבויות שוטפות.

ביום 21 בדצמבר 2023, חתמה החברה על תוספת להסכם המימון עם הבנק בפולין, להסדר פריסה מחדש של לוח התשלומים של הקרן והריבית עד ליום 30 בספטמבר 2032. שיעור הריבית נותר ללא שינוי. בתקופת הדוח החברה שילמה על חשבון ההלוואה והריבית לבנק סך של כ-3 מיליון זלוטי (כ-2.7 מיליון ש"ח).

(2) בשנת 2024 האשראי נכלל במסגרת הסכמי ליווי פרויקטים, אינו צמוד ושיעור הריבית המקורית המשוקללת הינה בגובה הפריים בתוספת שיעור ממוצע של כ-0.2%. ריבית הפריים ליום 31 בדצמבר 2024 הינה 0.6%.

ביום 22 ביולי 2025 התקשרו חברות בנות בבעלות מלאה של החברה בהסכמי מסגרת אשראי עם תאגיד בנקאי, בהיקף כולל של כ-291 מיליון ש"ח. בהתאם להסכמים, הועמדו לחברות מסגרות אשראי, מתחדשות כל שנה, הנושאות ריבית בשיעור פריים בתוספת מרווח של 0.2%-0.6%, כנגד מתן שעבודים על הנכסים "מור STREET מודיעין", "חריש B.O.T", "קניון מור בעיר 1" ועל קרקע 421 בחריש, וכן ערבות מלאה של החברה.

לעניין שיעבודים ראה ביאור 27ג.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 13 - אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים (המשך)

ב. שעבודים - ראה ביאור 27.

ג. מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים - ראה ביאור 28.

ביאור 14 - אגרות חוב

הרכב									
ליום 31 בדצמבר 2024									
מועדי פרעון לאחר תאריך הדיווח									
סה"כ	שנה רביעית	שנה שלישית אלפי ש"ח	שנה שנייה	שנה ראשונה	יתרה בניכוי חלויות שוטפות	חלויות שוטפות אלפי ש"ח	יתרה בספרים		
152,171	-	-	136,621	15,550	136,621	15,550	152,171	חוב	אגרות (סדרה ט')
131,337	109,451	7,296	7,296	7,294	124,043	7,294	131,337	חוב	אגרות (סדרה ט')
<u>283,508</u>	<u>109,451</u>	<u>7,296</u>	<u>143,917</u>	<u>22,844</u>	<u>260,664</u>	<u>22,844</u>	<u>283,508</u>		סה"כ

ביום 15 בינואר 2025 פרעה החברה בפדיון חלקי של אגרות החוב (סדרה ט') קרן וריבית בסך של כ-9.7 מיליון ש"ח (קרן בסך של כ-7.8 מיליון ש"ח וריבית בסך של כ-1.9 מיליון ש"ח).

ביום 31 בינואר 2025 פרעה החברה בפדיון מנדטורי חלקי של אגרות החוב (סדרה ט') קרן וריבית בסך של כ-4 מיליון ש"ח (קרן בסך של כ-3.9 מיליון ש"ח וריבית בסך של כ-0.1 מיליון ש"ח).

ביום 20 באפריל 2025 פרעה החברה בפדיון מנדטורי חלקי של אגרות החוב (סדרה ט') קרן וריבית בסך של כ-3.2 מיליון ש"ח (קרן בסך של כ-3.1 מיליון ש"ח וריבית בסך של כ-0.1 מיליון ש"ח).

ביום 15 ביולי 2025 פרעה החברה בפדיון חלקי של אגרות החוב (סדרה ט') קרן וריבית בסך של כ-7.1 מיליון ש"ח (קרן בסך של כ-4.7 מיליון ש"ח וריבית בסך של כ-2.4 מיליון ש"ח).

ביום 6 באוגוסט 2025 פרעה החברה בפדיון מוקדם מלא, ביוזמתה, את מלוא יתרת אגרות החוב (סדרות ט' ו-טו'). במסגרת הפדיון נפרעו:

- אגרות החוב (סדרה ט') - קרן בסך של כ-119.3 מיליון ש"ח, ריבית (שוטפת ונדחית) בסך של כ-4.6 מיליון ש"ח, והפרשי הצמדה בסך של כ-20.1 מיליון ש"ח.
- אגרות החוב (סדרה טו') - קרן בסך של כ-118.1 מיליון ש"ח, ריבית (שוטפת ונדחית) בסך של כ-4.0 מיליון ש"ח, הפרשי הצמדה בסך של כ-11.6 מיליון ש"ח, וכן פיצוי בסך של כ-1.6 מיליון ש"ח.

הפדיון מומן, בין היתר, באמצעות מסגרות אשראי בנקאיות מהותיות שהועמדו לחברות בנות בבעלות מלאה של החברה, בסך כולל של כ-291 מיליון ש"ח, ראה גם ביאור 13 לעיל, כנגד מתן שעבודים לטובת התאגיד הבנקאי.



קבוצת צילו-בלו בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 15 - ספקים ונותני שירותים

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
10,695	4,354
1,509	100
<u>12,204</u>	<u>4,454</u>

חובות פתוחים
המחאות לפירעון

ב. פרטים נוספים

- (1) ההתחייבויות לספקים אינן נושאות ריבית.
(2) תקופת האשראי הינה 60 ימים בממוצע.
(3) ראה גם ביאור 28 בדבר מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים.

ביאור 16 - זכאים ויתרות זכות

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
1,611	1,168
24,104	3,475
74,460	26,708
17,553	34,125
2,332	2,348
1,756	397
<u>121,816</u>	<u>68,221</u>

עובדים והתחייבויות בשל שכר
מוסדות
הוצאות לשלם
הפרשות לאחריות ואחרות (1)
מקדמות משוכרים
אחרים

- (1) הפרשות אלו הינן בגין פרויקטים של ייזום ובניה למגורים בביצוע ובגין פרויקטים שהסתיימו, וכן כוללות הפרשות בגין תקופת אחריות כמו כן, ראה ביאור 1ה.
(2) ראה גם ביאור 28 בדבר מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 17 - הטבות לעובדים, נטו

- א. הטבות לעובדים כוללות הטבות אחרות לטווח קצר והטבות בגין פיטורין (כמוסבר להלן). דיני העבודה וחוק פיצויי פיטורין בישראל מחייבים את החברה וחברות מאוחדות לשלם לעובדים פיצויים בעת פיטורין או פרישה או לבצע הפקדות שוטפות בתכניות הפקדה מוגדרת בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין, התשכ"ג-1963 (להלן - "סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין").
- ב. תשלומי הפיצויים בגינם חל סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין, ההפקדות השוטפות של הקבוצה בקופות פנסיה ו/או בפוליסות בחברות ביטוח, פטורות אותה מכל התחייבות נוספת לעובדים. החברה מטפלת בהפקדות כאמור בהתאם לעקרונות IAS 19 המתוקן (2011), הטבות עובד, המתחייבות לתוכנית להפקדה מוגדרת. הסכומים ששולמו כאמור אינם כלולים בדוחות על המצב הכספי המאוחדים של הקבוצה. ההתחייבות הכלולה בדוח על המצב הכספי מבטאת את מלוא יתרת ההתחייבות שאינה מכוסה על ידי ההפקדות כאמור לעיל. כל עובדי החברה חתומים על סעיף 14 ולכן אין צורך בהערכה אקטוארית.
- ג. בהתאם להסכמות עם נותני שירותי ניהול וייעוץ אחרים, דמי הניהול כוללים את כל ההוצאות הסוציאליות וההתחייבויות בשל סיום יחסי עובד-מעביד, ולפיכך לחברה אין התחייבויות בשל סיום יחסי עובד-מעביד לנותני שירותים אלה.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 18 - הון וקרנות

א. הון מניות

הרכב:

מספר מניות

ליום 31 בדצמבר 2024		ליום 31 בדצמבר 2025		מניות רגילות ללא ערך נקוב
מונפק ונפרע	רשום	מונפק ונפרע	רשום	
78,621,614	120,000,000	78,621,614	120,000,000	

מניות רגילות של החברה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב. המניות מקנות למחזיק בהן זכות השתתפות והצבעה באספת בעלי המניות, זכות לקבלת דיבידנד כפי שיוכרז, זכות השתתפות בחלוקת מניות הטבה וזכות השתתפות בחלוקת נכסי החברה במקרה של פירוק.

1. הון המונפק והנפרע הינו בניכוי מניות אשר נרכשו במסגרת תוכנית הרכישה. ראה ביאור 18.

2. שינויים בהון החברה בעקבות הסדר החוב

(1) ביום 20 ביוני 2024 הגדילה החברה את הון המניות הרשום מ- 30,000,000 מניות רגילות בעלת ערך נקוב של 1 ש"ח כל אחת, ל- 600,000,000 מניות ללא ערך נקוב, וזאת בהתאם להחלטת בית המשפט מיום 5 ביוני 2024.

ביום 14 ביולי 2024 ביצעה החברה איחוד הון כך שכל 10 מניות ללא ערך נקוב אוחדו ל- 1 מניה ללא ערך נקוב.

ביום 5 בדצמבר 2024 הוגדל הון המניות הרשום של החברה פעם נוספת מ- 60,000,000 מניות רגילות ל- 120,000,000 מניות רגילות.

(2) ביום 14 ביולי 2024, ביצעה החברה איחוד הון של מניות החברה כך שכל 10 מניות של החברה אוחדו לכדי מניה אחת. כתוצאה מאיחוד המניות, עודכן ההון הרשום של החברה ל- 60,000,000 מניות ללא ע.נ. וההון המונפק ל- 1,776,335 מניות (טרם יישום הסדר החוב והקצאת המניות לנושי ההסדר). מספר המניות בדוחות הכספיים, לרבות לצורך חישובי הרווח למניה, הותאם למפרע ומשקף את מספר המניות לאחר שהובא בחשבון איחוד ההון.

(3) ביום 31 ביולי 2024, העבירו לחברה ה"ה חנן מור ואבי מאור 517,497 מניות של החברה (להלן: "המניות המועברות") אשר הוחזקו על ידם באמצעות חברת קבוצת חנן מור השקעות 2006 בע"מ, וזאת בהתאם להוראות הסדר החוב לפיו שיעור החזקתם בחברה לאחר השלמת ההסדר יעמוד על 1%.

המניות המועברות נחשבות מניות רדומות אשר אינן נכללות במניין זכויות בהון החברה או בזכויות ההצבעה בה.

(4) במסגרת השלמת הסדר החוב של החברה הנפיקה החברה מניות כנגד הלוואות וחובות שניתנו לה מנושים פיננסיים של החברה. סך הכל הנפיקה החובה לנושים במסגרת הסדר החוב כ- 43.5 מיליון מניות ללא ע.נ.

(5) ביום 12 באוגוסט 2024, אישר בית המשפט את בקשת החברה לבצע הנפקת הון לחלק מנושי הסדר החוב, בהתאם לתכנית הקצאת ההון שצורפה להסדר, וזאת לאחר שלא הוגשו התנגדויות.

בהתאם, ביום 22 באוגוסט 2024, הקצתה החברה לחלק מנושי ההסדר 8,952,385 מניות ללא ע.נ. בתמורה כוללת במזומן בסך של כ- 12 מיליון ש"ח המשקפת מחיר של 1.339 ש"ח למניה.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 18 - הון וקרנות (המשך)

א. הון מניות (המשך)

(6) ביום 21 באוקטובר 2024 התקשרה החברה בהסכם הקצאה פרטית עם חברת א.ד. אורעד שירותי ניהול בע"מ (להלן: "אורעד"), שבשליטת מר דוד זבידה ודוד זבידה, וחברת סלע זהב דור 2 בע"מ (להלן: "סלע זהב"), שבבעלות הגב' חיה תשובה, אשתו של מר יצחק תשובה (אורעד זבידה דוד וסלע זהב ייקראו להלן יחדיו: "המשקיעים").

על-פי ההסכם ובכפוף להתקיימות התנאים המתלים, במועד השלמת העסקה הקצתה החברה למשקיעים, בחלוקה שווה ביניהם, כ-25 מיליון מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה (להלן: "המניות המוקצות"). ההקצאה התבצעה בתמורה לתשלום במזומן של 55 מיליון ש"ח במועד ההשלמה. המניות שהוקצו מהוות כ-31.64% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה.

בנוסף, המשקיעים התחייבו לרכישה נוספת של כ-23 מיליון מניות רגילות של החברה (להלן: "המניות המותנות") עד לתום 15 חודשים ממועד ההשלמה (להלן: "תקופת המימוש של המניות המותנות"), בתמורה ל-55 מיליון ש"ח נוספים. זאת, בכפוף לכך שעל פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה שקדמו לתום תקופת המימוש, ההון העצמי של החברה (לא כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) יעמוד על סך של לפחות 260 מיליון ש"ח.

בהנחת הנפקת המניות המוקצות והמניות המותנות, יחזיקו המשקיעים יחדיו בכ-47% מהונה המונפק והנפרע של החברה. יובהר כי ההסכם מהווה מכלול אחד של התחייבויות, הסכמים ופעולות (להלן: "העסקאות") השלובים זה בזה ומהווים יחידה עסקית ומשפטית אחת. לפיכך, תנאי להשלמת העסקה הינו השלמתן המלאה ובמועדן של כל העסקאות הכלולות בהסכם.

ביום 5 בדצמבר 2024 אישרה האסיפה הכללית של החברה את ההתקשרות עם המשקיעים וכן את מינויו של מר דויד זבידה ליו"ר הדירקטוריון של החברה וכן למנכ"ל.

ביום 16 בדצמבר 2024 הוקצו המניות למשקיעים בפועל.

ביום 15 במרץ 2026 התקבלו אצל החברה הודעות מאת המשקיעים בדבר מימוש מלוא המניות המותנות שהוקצו להם בהתאם להסכם ההקצאה. בהמשך לכך, במהלך מרץ 2026 התקבלה אצל החברה תמורה מאת סלע זהב דור 2 בע"מ וזבידה דויד, בסך של כ-55 מיליון ש"ח, המהווה את התמורה הכוללת בגין מימוש המניות המותנות. בהתאם, הוקצו לסלע זהב דור 2 בע"מ וזבידה דויד 22,959,040 מניות רגילות של החברה. עם השלמת ההקצאה המשקיעים מחזיקים יחד (במישרין ובעקיפין) בכ-47% מהונה המונפק והנפרע של החברה ומהווים את דבוקת השליטה בה.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 18 - הון וקרנות (המשך)

ב. דיבידנדים

1. לא חולקו דיבידנדים בשנים 2025 ו-2024.
2. בהתאם לכללי הבורסה, התחייבה החברה שלא לחלק דיבידנדים לבעלי מניותיה, באופן שהונה העצמי, כהגדרתו בתקנון הבורסה, יפחת מתחת להון עצמי של 24 מיליון ש"ח.

ג. קרנות הון בגין תשלום מבוסס מניות

שער המניה בבורסה ליום 31 בדצמבר 2025 היה 2.951 ש"ח (5.647 ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024).

ד. מניות באוצר

ביום 13 במרס 2022, אישר דירקטוריון החברה תוכנית לרכישה עצמית של מניות החברה בהיקף כולל של עד 1.5 מיליון ש"ח עד 5% מעל מחיר השוק ולא יותר מ-75 ש"ח למניה.

בשנת 2022 רכשה החברה בחזרה 5,897 ממניותיה בהיקף כספי של כ-248 אלפי ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ו-2024 נרכשו במצטב 213,369 מניות בעלות כוללת של כ-2,623 אלפי ש"ח.

ביאור 19 - עלות ההכנסות

א. עלות מכירת דירות, שטחי מסחר וקרקעות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
61,540	45,287	10,574	קרקע
216,670	100,875	30,544	עלויות בניה
51,515	23,294	7,490	אחרות
<u>329,725</u>	<u>169,455</u>	<u>48,608</u>	

ב. עלות הפעלת בית מלון:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
3,716	4,106	4,401	שכר עבודה והוצאות נלוות
689	672	751	מזון ומשקאות
96	134	182	פרסום, שיווק ויחסי ציבור
2,344	1,622	1,623	פחת
1,798	2,535	2,623	ניהול, עמלות וייעוץ
1,784	2,073	2,279	הוצאות תחזוקה
980	1,205	1,540	הוצאות כלליות ואחרות
<u>11,407</u>	<u>12,347</u>	<u>13,399</u>	



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 20 - הוצאות הנהלה וכלליות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
6,334	2,495	3,323	שכר עבודה ונלוות
			דמי ניהול (ראה ביאור 28 וביאור 28
3,840	4,509	1,893	ג(1).
1,536	546	605	הוצאות רכב
(*)18,309	(*)8,948	7,439	שירותים מקצועיים
850	728	324	פחת
4,664	3,363	2,164	אחזקת משרד
5,551	6,586	2,149	אחרות
<u>41,084</u>	<u>27,175</u>	<u>17,897</u>	

(*) בשנת 2023 היתרה כוללת הפרשה בגין הוצאות הסדר בסך של כ- 15 מיליון ש"ח, בהתאם להערכת ההנהלה ומנהל ההסדר, בפועל בשנת 2024 ההוצאות הסתכמו לסך של כ- 11 מיליון ש"ח.

ביאור 21 - הכנסות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
1,173	-	-	ריבית ממוסדות
4,656	-	-	הפרשי שער, נטו
1,129	7,578	2,570	ריבית בנקים ואחרים
<u>6,958</u>	<u>7,578</u>	<u>2,570</u>	



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 22 - הוצאות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
152,539	98,298	10,272	בגין הלוואות לזמן קצר, נטו
38,468	34,322	14,831	בגין אגרות חוב
			האצת הפחתת ניכיון בגין העמדת
4,000	-	-	התחייבות לפירעון מיידי
-	4,550	817	הפרשי שער, נטו
8,909	4,340	2,159	הוצאות מימון לבנקים ואחרים
<u>203,916</u>	<u>141,510</u>	<u>28,079</u>	
			היוון הוצאות מימון למלאי מבנים
			בהקמה, מלאי מבנים מיועד
(121,971)	-	-	להשכרה, נדל"ן להשקעה ונדל"ן
<u>81,945</u>	<u>141,510</u>	<u>28,079</u>	להשקעה בהקמה (*)

(*) ראה ביאור 2ט בדבר היוון עלויות אשראי.

ביאור 23 -

א. הוצאות אחרות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
-	13,016	-	הפסד הון ממימוש רכוש קבוע
-	(*)22,690	-	הפרשה בגין סיכון אשראי
-	302	199	אחר
<u>-</u>	<u>36,008</u>	<u>199</u>	

(*) ראה ביאור 1ד בדבר חילוט ערבות הפניקס.

ב. הכנסות אחרות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
-	-	1,841	רווח ממכירת ק.מ מדף 1(*)
-	-	829	מחיקת הפרשה להוצאות לשלם
-	-	1,465	פיצויים בגין ירידה בהכנסות המלון
-	2,824	-	בתקופת הקורונה
-	-	-	הכנסות מתביעות
246	-	528	אחר
<u>246</u>	<u>2,824</u>	<u>4,663</u>	

(*) ראה ביאור 4ד בדבר מכירת ק.מ מדף 1 וזכות לחלק מרווחי הפרויקט.



קבוצת צילו-בלו בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 24 - תוצאות השלמת הסדר החוב

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
	אלפי ש"ח		
-	268,565	-	רווח מסילוק אגרות חוב סדרה יג' ו - יד'
-	192,752	-	רווח מגריעת עודף התחייבויות על נכסים בגין חברות מוחזקות
-	40,403	-	מחילת הלוואות במסגרת הסדר החוב
-	501,720	-	



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 25 - מיסים על ההכנסה

א. חוקי המיסים החלים על חברות הקבוצה

1) מיסוי חברות בישראל

כללי

החברה נישומה בישראל בהתאם להוראות פקודת מס הכנסה (נוסח חדש) התשכ"א 1961 (להלן - "הפקודה").

להלן שיעורי המס החלים על הכנסות החברה:

23% 2018 ואילך

יתרות המיסים הנדחים לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024, חושבו בהתאם לשיעורי המס שנקבעו בחוק ההתייעלות הכלכלית לפי שיעור המס הצפוי לחול במועד ההיפוך.

עוד במסגרת החוק לשינוי סדרי עדיפויות נקבע כי החל מה-1 באוגוסט 2013, חברה המחלקת דיבידנד מרווחי שערך תיחשב כמי שמכרה את הנכס בגינו נרשמו רווחי שערך ורכשה אותו מחדש ("מכירה רעיונית"). רווחי שערך הם עודפים שלא נתחייבו במס חברות בסכום העולה על מיליון ש"ח שיחושב באופן מצטבר מיום רכישתו של הנכס. כמו כן נקבע כי חברות תהיינה רשאיות לבחור את סדר חלוקת הרווחים מתוך סך העודפים שלהן. נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים המאוחדים אלה טרם פורסמו תקנות בנושא לעניין הגדרת "עודפים שלא נתחייבו במס חברות".

2) חברות מחוץ לישראל אשר מהותיות לפעילות החברה

חברות הקבוצה, שמקום התאגדותן מחוץ לישראל, נישומות לפי חוקי המס בארצות מושבן.

פולין - חברה תיחשב לתושבת פולין לצרכי מס במידה והתאגדה בפולין או שהנהלת החברה ממוקמת בפולין. חברה תושבת פולין חייבת במס על הכנסותיה בין אם הן הופקו בפולין ובין אם הופקו מחוצה לה. חברה שאינה תושבת פולין חייבת במס בגין ההכנסות אשר הופקו על ידה בפולין בלבד. שיעור מס החברות ומס רווחי הון בפולין הינו 19%. חלוקת דיבידנד על ידי חברה תושבת פולין לחברה שאינה תושבת פולין חייבת בניכוי מס במקור, ככלל, בשיעור של 19% אלא אם נקבע שיעור מס מופחת במסגרת אמנת מס רלוונטית.

לאחר עדכון חקיקה בפולין בקשר לתשלומים לתושבי חוץ וניכוי מס במקור נדרש כל המשלם לתושבת חוץ שהינה צד קשור (1) לבצע בדיקת נאותות לגבי זכאות המקבל להטבות תנאי אמנת המס או הדירקטיבה, ובפרט בנוגע להיותו "בעל הזכויות שביושר", (2) בנוגע לתשלומים של 2 מיליון זלוטי ומעלה, נדרש המשלם לנכות מס במקור מחלק התשלום העולה על 2 מיליון זלוטי (סך התשלום בניכוי 2 מיליון) בהתאם לדין הפנימי, אלא אם כן שלח הצהרת הנהלה חתומה לרשות המיסים בנוגע לעמידה בתנאי האמנה, או קיבל את אישורה מראש של רשות המיסים הפולנית.

ב. שומות מס סופיות

לחברה, לקחם, לקרן פז, למור יותר בניה, מרכזים מסחריים ופיתוח בינלאומי (חברות מאוחדות של החברה) שומות מס הנחשבות סופיות עד וכולל לשנת המס 2020.

למור מרכזים מסחריים טרם הוצאו שומות מס סופיות מיום היוסדה. כמו כן, לחברת אורתם טרם הוצאה שומת מס סופית מיום רכישתה.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 25 - מיסים על ההכנסה (המשך)

ג. הפסדים מועברים לצורכי מס

לחברות הקבוצה הפסדים לצורכי מס המסתכמים לסך של כ- 293 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025 (31 בדצמבר 2024 – כ- 336 מיליון ש"ח). בגין יתרות אלה נרשמו בדוחות הכספיים נכסי מיסים נדחים בסך של כ- 18 מיליון ש"ח (31 בדצמבר 2024 כ- 12 מיליון ש"ח), סכום שלהערכת הקבוצה, לאור הסדר החוב כמתואר בביאור 11 בי' לעיל אשר צפוי לאפשר את השלמת הפרויקטים היזמיים של החברה (בעיקר באור ים א' ו- ב'), קיימות תחזיות לרווחים בתקופות עתידיות אשר יהיה ניתן לנצל כנגדם חלק מן ההפסדים האמורים.

כמו כן החברה קיבלה חוות דעת מיועצים משפטיים בלתי תלויים הכוללת תכנון מס מתייחס למתווה מחילת חובות בין חברות הקבוצה ואשר חלה על אותה חוות דעת תקנה 52(5) לתקנות מס הכנסה (תכנון מס החייב בדיווח), תשס"ז-2006, ולפיכך החברה מדווחת אודות מחילת החובות כאמור במסגרת דוח כספי זה וכן תדווח על כך גם במסגרת דוח ההתאמה למס לשנה זו.

ד. השלכות מס ייחודיות בתחום הנדל"ן בישראל

1. מס רכישה - הינו מס המשולם ככלל על-פי חוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), התשכ"ג-1963 בעת רכישת נכס מקרקעין וזכות באיגוד מקרקעין לרבות הקצאת זכות באיגוד מקרקעין, לרבות רכישה מכח הסכם קומבינציה. מס הרכישה הינו בשיעור משווי המכירה, לפי סוג העסקה. ככלל, ולמעט דירות מגורים, נכון למועד הדוח, שיעור מס הרכישה החל מיום 1 באוגוסט 2013 הינו 6% משווי הזכות הנמכרת.

2. מס שבח - משולם על-פי חוק מיסוי מקרקעין, בעת מכירת זכות במקרקעין ובעת פעולה באיגוד מקרקעין. המס משולם בגין השבח הריאלי, שהינו הסכום שבו עולה שווי המכירה על יתרת שווי הרכישה המתואמת. קביעת השבח מביאה בחשבון הוצאות שהוצאו לרכישת הזכות במקרקעין או במכירתה.

3. א. היטל השבחה - תשלום חובה המשולם על-פי התוספת השלישית לחוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965 (להלן: "חוק התכנון והבניה"), בגין עליית שוויים של מקרקעין כתוצאה מאישור תכנית ו/או מתן הקלה ו/או התרת שימוש חורג.

ב. מיסי ארנונה - תשלום חובה שנתי אשר משולם לרשות המקומית שבשטחה מצוי פנכס המקרקעין.

ג. חוק התכנון והבניה - חוק התכנון והבניה, אוסר על בניה ללא קבלת היתר בניה מהרשויות. בניה ללא היתר או תוך סטייה ממנו (או מהוראות חוק התכנון והבניה או תקנותיו) מהווה עבירה פלילית בהתאם לסעיפים 203 - 255 לחוק התכנון והבניה. הוצאת ההיתר כרוכה בתשלום אגרות בניה.

ד. אגרות והיטלי פיתוח - התוספת השנייה לתקנות התכנון והבניה (בקשה להיתר, תנאי ואגרות), תש"ל-1970 וכן חוקי עזר עירוניים שונים, מטילים וקובעים אגרות והיטלי בניה, כרייה, סלילה, ביוב, מים, ניקוז וכיו"ב.

ה. היטל שימוש חורג - מס המשולם על-פי חוק התכנון והבניה, בעת אישור זמני אשר חורג מהתב"ע הקיימת. חישוב היטל שימוש חורג דומה לעיקרון חישוב היטל השבחה.

ו. דמי היתר - תשלום עבור רכישת זכויות במקרקעין שבגינן לא שולמה לרמ"י תמורה.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 25 - מיסים על ההכנסה (המשך)

ה. מיסים נדחים

1. להלן הרכב ותנועת המיסים הנדחים בדוחות על המצב הכספי של הקבוצה:

נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה	הפסדים להעברה	מלאי	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(69,162)	19,585	(17,025)	(69,162)	יתרה ליום 1 בינואר 2024
				שינויים בשנת 2024
20,173	(7,529)	12,538	20,173	סכומים שנזקפו לדוח רווח
(48,989)	12,056	(4,487)	(48,989)	והפסד
				יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
				שינויים בשנת 2024
14,418	6,389	4,064	14,418	סכומים שנזקפו לדוח רווח
(34,571)	18,445	(423)	(34,571)	והפסד
				יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

2. להלן הרכב מיסים על ההכנסה הכלולים בדוחות רווח והפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
(1,377)	(4,169)	-	מיסים שוטפים
295	-	720	מיסים בגין שנים קודמות
45,649	20,173	14,418	מיסים נדחים, ראה גם סעיף
44,567	16,004	15,138	ה(1) לעיל



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 25 - מיסים על ההכנסה (המשך)

1. מס תיאורטי

התאמה בין סכום המס התיאורטי שהיה חל אילו כל ההכנסות היו מחויבות במס לפי שיעור המס הסטטוטורי החל על הקבוצה, לבין סכום מיסים על ההכנסה הכלול בדוחות רווח והפסד:

<u>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר</u>			
<u>2023</u>	<u>2024</u>	<u>2025</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>			
			רווח (הפסד) לפני מיסים על ההכנסה כמדווח בדוחות רווח והפסד
<u>(905,257)</u>	<u>311,471</u>	<u>21,912</u>	
			שיעור המס הסטטוטורי החל על החברה
<u>23%</u>	<u>23%</u>	<u>23%</u>	
			הוצאות (הכנסות) המס התיאורטית תוספת במס בגין:
			השפעת המס בגין חלק החברה בהפסד חברה מוחזקות המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
24,983	4,130	416	מיסים בגין שנים קודמות
(294)	-	(720)	מיסים נדחים שנים קודמות
-	-	(7,775)	הוצאות שאינן מותרות בניכוי לצורכי מס
160	339	29	הפסדים שנבעו מהסדר חוב אשר לא נזקפו מיסים נדחים בגינם רווחים, הפסדים והפרשים זמניים אחרים בגינם לא נזקפו מיסים נדחים
138,474	43,609	(11,977)	הפרשי שער בגין הלוואות לחברות מאוחדות מוחזקות
<u>319</u>	<u>(344)</u>	<u>(150)</u>	
<u>(44,567)</u>	<u>(16,004)</u>	<u>(15,138)</u>	מיסים על ההכנסה



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 26 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

עד למועד השלמת הסדר החוב של החברה בחודש יולי 2024, בעלת השליטה בחברה הייתה קבוצת חנן מור השקעות (2006) בע"מ, חברה פרטית המאוגדת בישראל.

ביום 21 באוקטובר 2024 התקשרה החברה בהסכם הקצאה פרטית עם דוד זבידה וחברת א.ד. אורעד שירותי ניהול בע"מ (להלן: "אורעד"), וחברת סלע זהב דור 2 בע"מ אשר ממועד כניסתו לתוקף ביום 5 בדצמבר 2024 הם מהווים ביחד בעלי השליטה בחברה. (ראה גם ביאור 26ג(3))

א. להלן פירוט סך התגמול לאנשי מפתח ניהוליים (לרבות חברי דירקטוריון):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2023		2024		2025	
מס' סכום אלפי ש"ח	מס' אנשים	מס' סכום אלפי ש"ח	מס' אנשים	מס' סכום אלפי ש"ח	מס' אנשים
אנשי מפתח ניהוליים המועסקים בקבוצה:					
6,768	7	8,272	7	3,568	6
הטבות עובדים לטווח קצר					
108	4	42	4	40	3
תשלום מבוסס מניות (ראה ביאור 18ג)					
אנשי מפתח ניהוליים שאינם מועסקים בקבוצה:					
586	3	307	3	469	6
דירקטורים שאינם מועסקים					

ב. 1. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
3,750	-
חברת האם לשעבר:	
דמי ניהול ומענק לשלם - במסגרת סעיף זכאים ויתרות זכות (ראה ביאור 28ג(1))	
348,198	116,603
4,867	35,271
חברות בנות:	
הלוואות שניתנו	
זכאים ויתרות זכות	
28,501	-
מוסד פיננסי בעלי עניין:	
הלוואות שהתקבלו	
באשר לתנאי הלוואות ושטרי הון שניתנו לחברות הבנות ולחברה המוחזקת בשווי מאזני ראה ביאור 4.	



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 26 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ב. 2. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

<u>2023</u>	<u>2024</u>	<u>2025</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>			
3,840	3,964	-	דמי ניהול לבעלי שליטה - במסגרת סעיף הנהלה וכלליות
			עסקאות עם חברות בנות:
74,160	66,126	16,498	הכנסות מדמי ניהול, דמי ייזום, והחזר הוצאות (ראה ביאור 27ב(1))



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 26 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ג. פירוט עסקאות עם צדדים קשורים

לפירוט הסכם ההקצאה הפרטית עם המשקיעים ראה ביאור 18א(6).

ביום 5 בדצמבר 2024 אישרה האסיפה הכללית של החברה את ההתקשרות עם המשקיעים וכן את מינויו של מר דוד זבידה ליו"ר הדירקטוריון של החברה וכן למנכ"ל.

מר דוד זבידה יכהן בתפקיד יו"ר דירקטוריון פעיל בהיקף של 65% משרה. מובהר כי בין מר זבידה לבין החברה לא יתקיימו יחסי עובד-מעביד, וכי שירותיו יינתנו באמצעות חברה בבעלותו ובשליטתו המלאה. בגין כהונתו, יהיה מר זבידה זכאי לתגמול חודשי בסך של 104,000 ש"ח, וכן למענק שנתי בשיעור של 65% מהמענק השנתי הקבוע ליו"ר דירקטוריון במדיניות התגמול של החברה. לתשלומים כאמור יתווסף מע"מ ככל שיחול לפי דין. בנוסף, מר זבידה יהיה זכאי לתנאים נלווים הכוללים: תקופת הודעה מוקדמת של 180 ימים, מענק הסתגלות בגובה 180 ימים, 25 ימי חופשה שנתיים הניתנים לצבירה ולפדיון עם סיום הכהונה, כיסוי במסגרת פוליסת הביטוח לנושאי משרה ודירקטורים של החברה, כתב התחייבות לשיפוי ופטור, החזר הוצאות הנדרשות לצורך מילוי תפקידו בהתאם למדיניות התגמול של החברה, וכן להעמדת רכב מקבוצת 7 לרבות גילום המס בגינו. יודגש כי תנאי כהונתו של מר זבידה עומדים בהוראות מדיניות התגמול של החברה.

החל מיום 4 בדצמבר 2025 מכהן מר דוד זבידה רק כיו"ר דירקטוריון החברה.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 27 - ערבויות, התקשרויות, שעבודים והפרשות

א. ערבויות

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, במסגרת הסכמי הליווי ערבה החברה לטובת החברות הבנות שלה ללא הגבלה בסכום

החברה וחברות הבנות שלה, העמידו ערבויות בנקאיות לרוכשי דירות לפי חוק המכר, ערבויות ביצוע וערבויות אחרות (כגון לטובת המינהל) אשר הסתכמו נכון ליום 31 בדצמבר של השנים 2025, 2024 ו- 2023 בסך של כ- 255,602 אלפי ש"ח, כ- 665,719 אלפי ש"ח וכ- 1,160,340 אלפי ש"ח בהתאמה.

ב. התקשרויות

התקשרויות בארץ

1. בין החברה לבין כל החברות הבנות אשר בבעלותה קיימים הסכמי ניהול בהם נקבע כי סך דמי הניהול השנתיים לכל חברה בנפרד יעמדו על סך של עד 9 מיליון ש"ח והחזרי הוצאות של עד 5 מיליון ש"ח.

לשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 חייבה החברה את החברות הבנות שלה יחד בדמי ניהול והחזרי הוצאות בסכום שנתי כולל של 10 מיליון ש"ח ו- 28 מיליון ש"ח בהתאמה. ראה ביאור 26(ב).

ביום 24 בדצמבר 2023 חתמה החברה עם החברות הבנות קחס וקרן פז על הסכם לפיו החברה זכאי לדמי ניהול נוספים בגובה של 4% ממחזור ההכנסות של החברות הבנות לצרכי מס הכנסה וזאת מאחר והחברה נוטלת על עצמה אחריות וסיכונים הכרוכים בייזום והקמת הפרויקטים של החברות הבנות ובתוך כך מנהלת בפועל את הפרויקטים. בתקופת הדוח בוצע חיוב על ידי החברה בסך של כ- 6.5 מיליון ש"ח.

ביום 24 בדצמבר 2023 חתמה החברה עם החברות הבנות קחס וקרן פז על הסכם לפיו מאחר והחברה חתמה לטובת החברות על כתבי ערבות במסגרתם העמידה לקחס וקרן פז ערבויות לכלל התחייבויותיהן הפיננסיות, זכאית החברה לדמי ערבות בסך שנתי השווה ל 2.5% מגובה האשראי הממוצע השנתי של החברות בפועל. בתקופת הדוח בוצע חיוב על ידי החברה בסך של כ- 0.5 מיליון ש"ח.

2. פרויקט חריש המגף

החברה יוזמת על המגרש 445 יחידות דיור וכ- 1,500 מ"ר מסחר.

במהלך השנים 2022-2025 התקשרה קרן פז בהסכם מול מור יותר בניה לביצוע עבודות קבלניות בפרויקט חריש המגף 21 ו-22 בתמורה לסך כולל של כ- 123 מיליון ש"ח.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 מכרה החברה 397 יח"ד וכ- 1450 מ"ר שטחי מסחר.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 27 - ערבויות, התקשרויות, שעבודים והפרשות (המשך)

ב. התקשרויות (המשך)

התקשרויות בארץ (המשך)

3. חריש מסחרי

B.O.T הסכם

ביום 9 בינואר 2014 התקשרה החברה בהסכם B.O.T (Build-Operate-Transfer) להקמת, שכירת והפעלת נכס מסחרי בנוסף לתחנת דלק בעיר חריש ("הפרויקט") לתקופה של 24 שנים ואחד עשר חודשים מיום 1 בינואר 2014 (עד סוף חודש נובמבר 2038). החל מחודש ינואר 2019 תשלם מרכזים מסחריים לבעלי הקרקע דמי שכירות חודשיים בסך 75 אלפי ש"ח, צמודים למדד חודש דצמבר 2013, ובצירוף מע"מ על-פי דין, ככל שיחול.

בתאריך 2 באוגוסט 2021, הוארכה תקופת ההתקשרות בהסכם B.O.T של הנכס המסחרי בחריש בשבע שנים נוספות עד סוף שנת 2045, כך שהתקופה הכוללת אינה עולה על 24 שנים ו-11 חודשים.

נקבע כי, בגין ההארכה החברה תשלם 6 מיליון ש"ח נוספים ב-3 תשלומים שווים (2 מיליון ש"ח במועד הארכת ההסכם, 2 מיליון ש"ח לאחר 5 שנים ממועד החתימה על הארכת התקופה ו-2 מיליון ש"ח לאחר 12 שנים ממועד החתימה על הארכת התקופה) ("התשלום נוסף"). יובהר, כי למעט הארכת תקופת ההתקשרות והתשלום הנוסף כאמור, לא חל כל שינוי בתנאים המסחריים של ההסכם.

השווי ההוגן של הנכס בדוחות הכספיים נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הסתכם בכ- 166 מיליון ש"ח (כולל התאמות ובהתחשב ברכיב ההתחייבות בגין החכירה), ראה ביאור 11ב.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 27 - ערביות, התקשרויות, שעבודים והפרשות (המשך)

ב. התקשרויות (המשך)

התקשרויות בחו"ל (המשך)

4. פולין

ביום 30 במרס 2016 חברה נכדה (100%) של Momo (להלן - "MHM"), התקשרה עם חברת ניהול של רשת המלונות Radisson (להלן - "רזידור") בהסכם ניהול להפעלת מלון בן 166 חדרים תחת המותג Park inn by Radisson, למשך תקופה של 20 שנים ממועד פתיחת המלון (נובמבר 2018). נקבע כי רזידור תנהל את המלון עבור MHM ותעמיד לרשות המלון את הידע, הניסיון והפטרונות הטכנולוגיים של כלל רשת המלונות של רזידור, כאשר ההוצאות התפעוליות של המלון יחולו על MHM. ביום 18 באוקטובר 2025 מוזגה MHM לתוך MOMO וכעת תנאי ההתקשרות הינם מול MOMO, ראה ביאור 4א.

בתמורה לניהול המלון נקבע כי, רזידור זכאית לדמי ניהול שייגזרו מהפדיון השנתי של המלון ודמי ניהול על בסיס הצלחה שייגזרו מתוך הרווח התפעולי של המלון בשיעורים כמפורט בהסכם.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 רשומה בספרי החברה הלוואה בסך של כ- 47.5 מיליון ש"ח כולל סך של כ- 12 מיליון ש"ח בגין ריבית נקובה ופיגורים (ליום 31 בדצמבר 2024 סך של כ- 51 מיליון ש"ח). ביום 21 בדצמבר 2023 חתמה חברת הבת עם הבנק בפולין על עדכון פריסת תשלומי הקרן והריבית של הלוואה כך שיתרת הריבית הצבורה נפרסה גם היא לתשלומים עד שנת 2032.

נכון לתאריך הדוח המלון רשום בספרי החברה בעלות מופחתת של כ- 51 מיליון ש"ח.

5. רומניה

חברת הבת פיתוח בינלאומי מחזיקה, באמצעות חברות בנות ברומניה, במספר קרקעות ברומניה.

החברה החליטה כי אין בכוונתה ליזום את הפרויקטים על הקרקעות ברומניה ובהתאם היתרה מוצגת כקרקעות לזמן ארוך. במהלך שנת 2025 מכרה החברה חלק מהקרקעות ברומניה, ראה ביאור 10.

6. בולגריה

חברת הבת פיתוח בינלאומי מחזיקה, באמצעות חברות בנות בבולגריה בשתי קרקעות בבולגריה.

החברה החליטה כי אין בכוונתה לבנות את הפרויקט בתקופת המחזור התפעולי השוטף שלה, ראה ביאור 10.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 27 - ערבויות, התקשרויות, שעבודים והפרשות (המשך)

ג. שעבודים

להבטחת התחייבויות החברה והחברות הבנות לתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים, במסגרת הסכמי המימון והליווי נרשמו שעבודים על זכויות הבעלות בקרקעות בפרויקטים שונים. כמו כן, נרשמו שעבודים על זכויות בחשבונות בנק ופיקדונות בתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים ועל חוזים ותקבולים מרוכשי דירות.

יתרת ההתחייבויות המובטחות ליום 31 בדצמבר 2025 הינה בסך של 309,722 אלפי ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 - 90,643 אלפי ש"ח).

ד. הפרשות בגין תביעות משפטיות

1. כנגד חלק מחברות הקבוצה התקבלו תביעות, אשר מטופלות על ידי יועציה המשפטיים של החברה ומסתכמות ליום 31 בדצמבר 2025 לסך מצטבר של כ- 57 מיליון ש"ח. בהתבסס על הערכת יועציה המשפטיים והנהלת החברה בספרי החברה כלולה הפרשה מספקת.

2. ביום 18 באוקטובר 2021 הוגשה לבית המשפט המחוזי בחיפה תביעה כנגד קבוצת חנן מור אחזקות בע"מ וקחס חברה לאחזקות בע"מ (להלן: "המשיבות") ועמה בקשה לאישור תובענה ייצוגית ע"ס 10 מיליון ש"ח (נומינלי). בתביעה ובבקשה נטען כי הסכמי המכר של החברה כוללים תנאי מקפח לפיו תשלומים שיבוצעו בימי החודש הראשונים יוצמדו למדד עתידי, אשר טרם פורסם. ביום 21 בפברואר 2022 הוגשה בקשת אישור מתוקנת, במסגרתה הוסרה קבוצת חנן מור אחזקות בע"מ ונוספה קרן פז חברה לבנייה בע"מ.

ביום 18 ביוני 2024 נתן בית המשפט החברה כללה בדוחותיה הכספיים הפרשה בהתאם להערכותיה בהסתמך על יועציה המשפטיים.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 28 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים

א. מטרות ומדיניות ניהול סיכונים

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכון שוק (סיכון מטבע חוץ, סיכון מדד, סיכון מחיר וסיכון ריבית), סיכון נזילות וסיכון אשראי. תוכנית ניהול הסיכונים הכוללת של הקבוצה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של הקבוצה. ניהול הסיכונים מבוצע על ידי הנהלת החברה.

ב. סיכונים אשראי

ליום 31 בדצמבר 2025 יתרות המזומנים ושווי המזומנים ופיקדונות לזמן קצר של הקבוצה מופקדים בתאגידים בנקאיים שונים בישראל. ההנהלה מבצעת באופן שוטף הערכה בדבר איתנותם הפיננסית של המוסדות הפיננסיים עימם הקבוצה מתקשרת בהתאם, להערכת הנהלת הקבוצה סיכון האשראי בגין יתרות אלה הינו נמוך מאוד.

מכירות הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי נעשות למספר רב של לקוחות בישראל. המכירות נעשות לשוק הפרטי. אי לכך יתרות הלקוחות של הקבוצה אינן מייצגות ריכוז משמעותי של סיכון אשראי לימים 31 בדצמבר 2024 ו- 31 בדצמבר 2023. לפיכך החברה אינה מכירה בהפרשה ספציפית להפסדי אשראי וכן אינה בוחנת את הצורך בהכרה בהפרשה בגין קבוצת לקוחות הנדל"ן היזמי לאור הערכתה שלא צפויה בגינה השפעה מהותית על הדוחות.

בתחום הנדל"ן להשקעה ההנהלה מבצעת מעקב באופן שוטף על איכות חובות הלקוחות ובוחנת את סיכון האשראי של יתרת לקוחות על בסיס רבעוני על ידי הנפקת דוח גיול ייעודי לצורך ניתוח יתרת הלקוחות באופן פרטני, ברמת הלקוח. בחינה פרטנית נערכת בהתייחס לחובות הנושאים מאפיינים ייחודיים ובמסגרת זאת מובאים בחשבון שיקולים כגון היסטוריית הפעילות, היכרות החברה עם הלקוח ומידע זמין בנוגע למצבו הפיננסי של הלקוח נכון למועד הבחינה.

בהתאם לכך בדוחות הכספיים נכון לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 הוכרה הפרשה להפסדי אשראי בגין יתרות הלקוחות בסך של 913 אלפי ש"ח ו- 1,494 אלפי ש"ח בהתאמה.

להלן פירוט הנכסים הפיננסיים בגינם חשופה החברה לסיכונים אשראי:

<u>ליום 31 בדצמבר</u>		
<u>2024</u>	<u>2025</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>		
23,499	15,565	מזומנים ושווי מזומנים
57,967	-	מזומנים ופיקדונות משועבדים
84,862	26,234	חייבים ויתרות חובה ולקוחות
<u>166,328</u>	<u>41,799</u>	



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 28 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ג. חשיפה למדדים

שינויים במדד המחירים לצרכן - לחברה קיימת חשיפה בגין שינויים במדד בגין אגרות החוב (סדרות ט ו- טו') שהונפקו על ידי החברה והריבית הנקובה בהם אף היא הינה צמודה למדד המחירים לצרכן. שינוי משמעותי במדד המחירים לצרכן עשוי היה לגרום לגידול או קיטון בהיקף החוב לבעלי אגרות החוב מהסדרות האמורות ובהוצאות המימון בהם על החברה לשאת, לאור העובדה שהחברה נוהגת להצמיד את מחירי השכירות לשיעור עליית מדד המחירים לצרכן באופן שוטף. לפיכך, שינויים משמעותיים במדד המחירים לצרכן אמורים לבוא לידי ביטוי בדמי השכירות.

שינוי במדד תשומות הבניה - התייקרות תשומות הבניה, עשויה להשפיע על מחירי ההתקשרות של החברה עם קבלני משנה עימם עובדת החברה, כקבלנים מבצעים ראשיים לביצוע עבודות בניה עבור החברה בתנאי תשלום פאושלי (מחיר כולל וסופי לעבודה נתונה), הצמודים לשינויים במדד זה.

החברה נוהגת להצמיד את מחירי המכירה לשיעור עליית מדד תשומות הבניה באופן שוטף ובמידת הצורך מעדכנת את מחירון הדירות שטרם נמכרו ומשכך לחשיפה בגין שינוי במדד תשומות הבניה קיימת הגנה סבירה.

במהלך יולי 2022 נכנס לתוקף תיקון מספר 9 לחוק המכר (דירות), התשל"ג-1973 החוק חל על חוזים שנחתמו מיום זה ואילך. בהתאם לתיקון לחוק ניתן לקבוע הצמדה של מחיר הדירה למדד תשומות הבניה בלבד, כך שלכל היותר חצי מכל תשלום יוצמד למדד האמור, למעט תשלום 20% הראשונים ממחיר הדירה שכלל לא יוצמדו למדד.

ד. חשיפה לשינוי מטבע החוץ

החברה העניקה הלוואות בעלים לחברות מאוחדות המהוות פעילויות חוץ אשר צמודות לאירו ולזלוטי (ההלוואות כאמור אינן נקובות במטבע הפעילות של החברה או של חלק מהחברות המוחזקות). בנוסף, לחברה יתרות שוטפות עם חברות אלה. בגין יתרות אלה והלוואות אשר אינן נחשבות הלוואות הוניות, חשופה החברה לשינויים במטבע חוץ כאמור, אשר נזקפים באופן שוטף לרווח והפסד הן בדוחות הכספיים של החברה והן בדוחות הכספיים של החברות המוחזקות.

הקבוצה אינה נוהגת לעשות שימוש במכשירים פיננסיים (לרבות נגזרים) בכדי לצמצם חשיפה זו.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 28 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ה. סיכון נזילות

החברה מממנת את צרכי פעילות הייזום בישראל באמצעות הסכמי ליווי (כמפורט בביאור 27') לקבוצה מסגרות אשראי והלוואות בנקאיות ואחרות (זמן קצר וזמן ארוך) ליום 31 בדצמבר 2025 בסך של 306 מיליוני ש"ח. מתוך המסגרות הללו ניצלה הקבוצה סך של 262 מיליוני ש"ח.

להלן מועדי הפירעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025 (לא כולל אומדן תשלומי ריבית):

סה"כ	מעל 5 שנים	3-5 שנים אלפי ש"ח	שנה 2	שנה 1	
					אשראי והלוואות
309,722	-	-	-	309,722	מתאגידים בנקאיים
16,461	11,166	3,177	1,059	1,059	ואחרים
4,454	-	-	-	4,454	התחייבות בגין חכירה
28,577	-	-	-	28,577	ספקים ונותני שירותים
359,214	11,166	3,177	1,059	343,812	זכאים ויתרות זכות

להלן מועדי הפירעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2024 (לא כולל אומדן תשלומי ריבית):

סה"כ	מעל 5 שנים	3-5 שנים אלפי ש"ח	שנה 2	שנה 1	
					אשראי והלוואות
90,643	-	-	-	90,643	מתאגידים בנקאיים
283,508	-	116,747	143,917	22,844	ואחרים
16,387	11,212	3,105	1,035	1,035	אגרות חוב
12,204	-	-	-	12,204	התחייבות בגין חכירה
87,360	-	-	-	87,360	ספקים ונותני שירותים
490,102	11,212	119,852	144,952	214,086	זכאים ויתרות זכות



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 28 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ה. סיכון נזילות (המשך)

(1) גילוי בהתאם ל- IAS 1 לסכומים שחזוי שיושבו או יסולקו בתקופה של 12 חודשים שלאחר תאריך הדיווח

כאמור, תקופת המחזור התפעולי הרגיל של החברה בפעילות הייזום והבניה עולה על שנה ויכולה להמשך כ- 3 שנים עד 4 שנים.

עקב כך כללו הרכוש השוטף וההתחייבויות השוטפות פריטים המיועדים והצפויים להתממש בתוך תקופת המחזור התפעולי של החברה.

להלן גילוי בקשר לנכסים או ההתחייבויות שחזוי שיושבו או יסולקו לכל היותר לפני 12 חודשים לאחר מועד הדוח על המצב הכספי ולנכסים או התחייבויות שחזוי שיושבו או יסולקו לאחר 12 חודשים לאחר מועד הדוח על המצב הכספי:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	אלפי ש"ח
נכסים		
		נכסים שחזוי שיושבו לכל היותר לפני 12 חודשים לאחר מועד הדוח על המצב הכספי
357,851	115,123	
10,910	78,456	נכסים שחזוי שיושבו לאחר 12 חודשים לאחר מועד הדוח על המצב הכספי
<u>368,761</u>	<u>193,579</u>	סה"כ נכסים שוטפים
התחייבויות		
		התחייבויות שחזוי שיסולקו לכל היותר לפני 12 חודשים לאחר מועד הדוח על המצב הכספי
286,334	357,218	
11,927	26,238	התחייבויות שחזוי שיסולקו לאחר 12 חודשים לאחר מועד הדוח על המצב הכספי
<u>298,261</u>	<u>383,456</u>	סה"כ התחייבויות שוטפות



ביאור 28 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

1. חשיפה לשינוי בשיעור ריבית

הקבוצה חשופה לסיכון תזרים מזומנים בגין שינויים בריבית השוק הנובע בין היתר מהלוואות לזמן קצר וארוך שהתקבלו מהבנקים. החברה אינה מבצעת עסקאות הגנה על שיעורי הריבית. בנוסף לחברה התחייבויות פיננסיות הנושאות ריבית בשיעור קבוע ובהתאם קיימות לה חשיפה לסיכון שווי הוגן בגין שינויים בשיעורי ריבית.

הטבלה שלהלן מציגה את הערכים בספרים של מכשירים פיננסיים, אשר חשופים לסיכון שווי הוגן ו/או סיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית, בהתאם למועדי הפירעון החוזיים או מועדי הקביעה מחדש של ריבית, כמוקדם שבהם:

ביאור	ליום 31 בדצמבר 2024					ליום 31 בדצמבר 2025					סה"כ	
	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית ואילך	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית ואילך		
נכסים פיננסיים												
מזומנים ושווי מזומנים (*)	15,565					23,499					23,499	5
פיקדונות משועבדים (**)						57,967					57,967	6
התחייבויות פיננסיות												
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים:												
זמן קצר (*) (**)						(90,643)					(90,643)	13
זמן ארוך (**)						-					-	
אגרות חוב (*)						(22,844)					(22,844)	14
התחייבות בגין חכירה (*)						(1,035)					(1,035)	4
						(1,035)					(1,035)	27
						(16,461)					(16,461)	27
						(12,225)					(12,225)	
						(1,059)					(1,059)	
						(1,059)					(1,059)	
						(1,059)					(1,059)	
						(12,247)					(12,247)	
						(1,035)					(1,035)	
						(1,035)					(1,035)	
						(16,387)					(16,387)	

(*) חלק מהנכסים/התחייבויות אלו נושאים שיעור ריבית קבועה ולפיכך הינם חשופים לסיכונים שווי הוגן.
 (**) נכסים/התחייבויות אלו נושאים שיעור ריבית משתנה ולפיכך הינם חשופים לסיכונים תזרים מזומנים.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 28 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ז. תנאי הצמדה של יתרות כספיות

31 בדצמבר 2024				31 בדצמבר 2025			
סה"כ	ללא הצמדה	בהצמדה למדד	במטבע חוץ אחר (*)	סה"כ	ללא הצמדה	בהצמדה למדד	במטבע חוץ אחר (*)
אלפי ש"ח				אלפי ש"ח			
23,499	21,907	-	1,592	15,565	9,750	-	5,815
57,967	57,439	-	528	-	-	-	-
84,862	84,814	-	48	41,234	41,149	-	85
<u>166,328</u>	<u>164,160</u>	<u>-</u>	<u>2,168</u>	<u>56,799</u>	<u>50,899</u>	<u>-</u>	<u>5,900</u>
90,643	41,972	-	48,671	309,724	262,177	-	47,547
16,387	-	16,387	-	16,461	-	16,461	-
283,508	-	283,508	-	-	-	-	-
12,204	11,330	-	874	4,454	3,264	-	1,190
87,360	85,831	-	1,529	28,577	27,094	-	1,483
<u>490,102</u>	<u>139,133</u>	<u>299,895</u>	<u>51,074</u>	<u>359,216</u>	<u>292,535</u>	<u>16,461</u>	<u>50,220</u>

נכסים
 מזומנים ושווי מזומנים
 מזומנים ופיקדונות משועבדים
 לקוחות והכנסות לקבל, חייבים
 ויתרות חובה

התחייבויות
 אשראי מתאגידים בנקאיים
 ואחרים לזמן קצר וארוך
 התחייבות בגין חכירה
 אגרות חוב
 ספקים ונותני שירותים
 זכאים ויתרות זכות

(*) בעיקר יורו וזלוטי.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים



ביאור 28 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ח. להלן תמצית המכשירים הפיננסיים שבדוחות על המצב הכספי של החברה לפי חלוקה לקבוצות:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
		נכסים פיננסיים:
		נכסים שוטפים
		נכסים פיננסיים בעלות מופחתת:
		מזומנים ושווי מזומנים
23,499	15,565	מזומנים ופיקדונות משועבדים
57,967	-	לקוחות והכנסות לקבל
72,797	14,240	חייבים ויתרות חובה
11,994	26,994	
<u>166,257</u>	<u>56,799</u>	סה"כ
		התחייבויות פיננסיות:
		התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת
		התחייבויות שוטפות
		ספקים ונותני שירותים
12,204	4,454	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
90,643	309,724	זכאים ויתרות זכות
87,360	28,577	אגרות חוב
22,844	-	התחייבויות בגין חכירות
1,035	1,059	
<u>214,086</u>	<u>343,814</u>	
		התחייבויות שאינן שוטפות
		אגרות חוב
-	-	התחייבות בגין חכירות
260,664	-	
15,352	15,402	
<u>276,016</u>	<u>15,402</u>	
<u>490,102</u>	<u>359,216</u>	סה"כ



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 28 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ט. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים

מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן לצרכי גילוי

גילוי שווי הוגן בהשוואה לערך בספרים

פריטים אשר הערך בספרים שלהם מהווה קירוב לשווי הוגן - השווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים: מזומנים ושווי מזומנים, מזומנים ופיקדונות משועבדים, חייבים ויתרות חובה, לקוחות, הלוואות לחברה מוחזקת, אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים, התחייבויות לספקים ולנותני שירותים, זכאים ויתרות זכות, הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים, תואם או מהווה קירוב לשווי ההוגן.

הטבלה להלן מפרטת את הערך בספרים והשווי ההוגן של ההתחייבויות הפיננסיות המוצגות בדוחות הכספיים שלא על פי שווי ההוגן (או קירוב לשווי ההוגן).

מדרג שווי הוגן רמה	ליום 31 בדצמבר 2024		התחייבויות פיננסיות אגרות חוב (בריבית קבועה) (*)
	שווי הוגן (**)	ערך בספרים אלפי ש"ח	
1	298,151	290,978	

(*) כולל ריבית לשלם ובניכוי הוצאות הנפקה.

(**) השווי ההוגן של אגרות החוב מבוסס על מחירים מצוטטים בשוק פעיל לתאריך הדיווח.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 28 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

י. מבחני רגישות בגין שינויים בגורמי שוק עיקריים

רגישות לשינוי בשערי מטבע חוץ עיקריים:

היות וחשיפת החברה לשינוי בשערי מטבע חוץ משתקפת באופן ברור מתוך פירוט בסיסי ההצמדה כנכלל בסעיף ז' לעיל, לא נכלל ניתוח רגישות לשינוי בשערי מטבע חוץ.

רגישות לשינוי בשיעור הריבית:

מכשירים פיננסיים הנושאים ריבית בשיעור קבוע

ההתחייבויות הפיננסיות (הלוואות מתאגדים בנקאיים וכן אגרות החוב הנושאות ריבית בשיעור קבוע) אינן נמדדות בהתאם לשווי ההוגן דרך רווח והפסד אלא בעלות מופחתת. בהתאם, לשינוי בשיעור הריבית לתאריכי הדיווח המתייחסים לא צפויה השפעה על הרווח והפסד או על ההון.

מכשירים פיננסיים הנושאים ריבית משתנה

עלייה בשיעור הריבית כמפורט להלן, בשיעורים המפורטים להלן אשר להערכת ההנהלה הינם אפשריים באופן סביר, הייתה מגדילה (מקטינה) את הרווח והפסד ואת ההון (המיוחס לבעלי המניות של החברה) בסכומים המפורטים להלן. בהתייחס למכשירי חוב הניתוח להלן התבצע תחת ההנחה שהיה חל גידול בשיעור הריבית הממוצע ובהתאם בהוצאות הריבית המתייחסות לתקופות הדיווח שהסתיימו בתאריכי הדיווח המתייחסים, בשיעורים המפורטים כשכל יתר המשתנים נותרו ללא שינוי.

ליום 31 בדצמבר 2025

השפעה על רווח והפסד עלייה בשיעור של		השפעה על ההון עלייה בשיעור של		יתרה בספרים אלפי ש"ח
6%	3%	6%	3%	
(18,584)	(9,292)	(18,584)	(9,292)	309,722

הלוואות לזמן קצר (*)

ליום 31 בדצמבר 2024

השפעה על רווח והפסד עלייה בשיעור של		השפעה על ההון עלייה בשיעור של		יתרה בספרים אלפי ש"ח
6%	3%	6%	3%	
(5,439)	(2,719)	(5,439)	(2,719)	90,643

הלוואות לזמן קצר (*)

(*) ירידה בשיעור הריבית בשיעורים דומים תחת ההנחה שכל יתר המשתנים נותרו ללא שינוי הייתה משפיעה בסכומים זהים לאלה המפורטים בטבלה לעיל אך בכיוונים מנוגדים.

רגישות לשינוי במדד המחירים לצרכן:

היות וחשיפת החברה לשינוי במדד המחירים לצרכן משתקפת באופן ברור מתוך פירוט בסיסי ההצמדה כאמור בסעיף ז' לעיל, לא נכלל ניתוח רגישות לשינוי במדד המחירים לצרכן.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 29 - רווח נקי למניה

פרוט כמות המניות והרווח ששימשו בחישוב הרווח נקי למניה:

2023		2024		2025		
הפסד נקי המיוחס לבעלי מניות החברה אלפי ש"ח	כמות מניות משוקללת	רווח נקי לבעלי מניות החברה אלפי ש"ח	כמות מניות משוקללת	רווח לבעלי מניות החברה אלפי ש"ח	כמות מניות משוקללת	כמות המניות והרווח הנקי(*)
(869,402)	17,539,622	325,133	24,825,204	37,050	78,600,867	

(*) השפעת המניות באוצר על כמות המניות ששימשה בחישוב הרווח (הפסד) למניה הינה זניחה.

מניות רגילות פוטנציאליות שלא נכללו בחישוב הרווח המדולל למניה:

בחישוב הרווח המדולל למניה לשנת 2025 ו-2024, הובאו בחשבון המניות המותנות במסגרת הסכם ההקצאה הפרטית - ראה ביאור 18א(5).

לא הובאו בחשבון כתבי אופציה שהוענקו לנושאי משרה ועובדים בחברה במסגרת תשלום מבוסס מניות מאחר שהשפעתם בהנחה של דילול מלא אינה מדללת.

כמו כן, בהתייחס לשנת 2023 לאחר שנלקחו בחשבון השפעתם של כתבי אופציה לעובדים (ראה ביאור 18ג) נמצא כי הרווח המדולל למניה שווה בקירוב לרווח הבסיסי למניה.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 30 - מגזרי פעילות

א. כללי

החברה מיישמת את תקן IFRS 8, מגזרי פעילות. בהתאם, הדיווח המגזרי מבוסס על ניתוחי הנהלת החברה (מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי של החברה) ועל הדיווחים הפנימיים בחברה ('גישת הנהלה').

הקבוצה פועלת בשני מגזרי פעילות בהתבסס על תחומי פעילות ועל אזורים גיאוגרפיים: ישראל ומזרח אירופה. בהתאם, חלוקת הפעילות באופן זה מייצגת את הבסיס לפיו הקבוצה מדווחת על המגזרים העיקריים שלה. מגזרי הפעילות נקבעים לפי המדינות בהן מבוצעות המכירות וממוקמים הנכסים של הקבוצה. מגזרי הפעילות אשר זוהו ועולים על הספים הכמותיים כפי שנקבעו ב- IFRS 8 מהווים מגזרים בני דיווח.

בהתאם לכך, הקבוצה מדווחת על שני מגזרים בני דיווח.

נתוני המגזרים מוצגים בפילוח לשני תחומי פעילות כדלקמן:

- נדלי"ן יזמי -ככלל, ייזום, הקמה ושיווק פרויקטים למגזרים ושטחי מסחר למכירה וכן פרויקטים בשלבי תכנון, הקמה והתחדשות עירונית המבוצעים בחברה כלולה והמוצגים בביאור המגזרים (לפני התאמות) בהתאם לאופן בו החברה בוחנת את תוצאות הפעילות של החברה הכלולה, לויסקי עופר, על פי 100% מיתרתם בדוחות החברה הכלולה.

- נדלי"ן להשקעה (שטחי מסחר ומשרדים להשכרה). באשר לפריטי נדלי"ן להשקעה המסווגים כמוחזקים למכירה ראה ביאור 11.

הנתון בדבר תוצאות המגזר מייצג את הרווח מפעולות רגילות של המגזרים בני הדיווח, כפי שנתון זה נכלל במסגרת הדיווחים להנהלה.

תוצאות ההתאמות להכנסות המגזרים כוללות בעיקר נטרול נתונים (מחזור הכנסות) בגין חברות כלולות וכן במידת הצורך ביטול עסקאות בין מגזריות. ההתאמה לנתון תוצאות המגזר כוללת נטרול של מלוא תוצאות החברות הכלולות כיוון שתוצאותיהן אינן מהוות חלק מהרווח התפעולי המאוחד. באופן דומה, לאור זאת שנכסי המגזרים והתחייבויות המגזרים כוללים את הנכסים וההתחייבויות המיוחסים למגזרים בני הדיווח לרבות אלה של החברות הכלולות ללא תלות בשיעורי החזקה בה ובאופן הכללתן בדוחות הכספיים המאוחדים, ההתאמות לנכסים ולהתחייבויות המגזרים, כוללות בעיקר את ביטול הנכסים וההתחייבויות של החברות הכלולות וכמו כן הכללה של נכסים והתחייבויות אחרים שאינם מיוחסים למגזר כלשהו.



ביאור 30 - מגזרי פעילות (המשך)

ב. מידע בדבר מגזרי פעילות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023			2024			2025								
סה"כ	התאמות	אחרים	נדל"ן להשקעה	נדל"ן יזמי	סה"כ	התאמות	אחרים	נדל"ן להשקעה	נדל"ן יזמי	סה"כ	התאמות(**)	אחרים	נדל"ן להשקעה	נדל"ן יזמי
אלפי ש"ח			אלפי ש"ח			אלפי ש"ח								
1. הכנסות:														
ישראל														
360,918	-	-	-	360,918	189,640	-	-	-	180,759	58,370	(35,909)	-	-	94,279
26,340	-	-	26,340	-	32,460	-	-	32,460	-	35,306	-	-	35,306	-
12,959	-	12,959	-	-	15,124	-	15,124	-	-	17,867	-	17,867	-	-
400,217	-	12,959	26,340	360,918	228,343	-	15,124	32,460	180,759	111,543	(35,909)	17,867	35,306	94,279
מזרח אירופה														
סך כל ההכנסות בדוח רווח והפסד														
2. תוצאות המגזר והתאמה לרווח נקי:														
ישראל														
(721,151)	*(143,250)	-	(159,337)	(705,064)	(16,615)	-	-	10,779	(27,394)	45,070	4,510	-	17,893	22,667
(499)	-	(419)	-	(80)	953	-	1,160	-	(207)	4,160	-	4,231	-	(71)
(721,650)	143,250	(419)	(159,337)	(705,144)	(15,662)	-	1,160	10,779	(27,601)	49,230	4,510	4,231	17,893	22,596
מזרח אירופה														
רווח מפעולות רגילות														
תוצאות הסדר חוב בניכוי הפרשה להפסדי אשראי														
סך הכל רווח מפעולות רגילות בדוח רווח והפסד														
הכנסות מימון														
הוצאות מימון														
חלק הקבוצה בהפסדי חברות														
מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני														
רווח (הפסד) לפני מס														
מיסים על ההכנסה														
רווח נקי (הפסד) לשנה														
3. מידע נוסף:														
שינוי בשווי הוגן נכסי נדל"ן להשקעה														
ונדל"ן להשקעה בהקמה														
ירידת ערך מלאי מבנים וקרקעות														
(39,463)	-	-	(39,463)	-	(13,110)	-	-	(13,110)	-	(8,279)	-	-	(8,279)	-
(683,362)	-	-	-	(683,362)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(*) בעיקר בגין ירידת ערך ושערוך נכסים בחברות המטופלות בשיטת השווי המאזני.
 (**) בעיקר בגין חברה המטופלת בשיטת השווי המאזני.



4. נכסי המגזר

31 בדצמבר									
2024					2025				
סה"כ	התאמות	נדל"ן		סה"כ	התאמות(**)	נדל"ן		סה"כ	נדל"ן
		אחרים	להשקעה			אחרים	להשקעה		
		אלפי ש"ח				אלפי ש"ח			
874,494	-	-	550,760	323,734	716,812	(259,719)	-	501,378	475,152
70,612	-	54,562	-	16,050	71,816	-	56,103	-	15,713
5,385	-	-	-	5,385	7,468	-	-	-	7,468
950,491	-	54,562	550,760	345,169	796,096	(259,719)	56,103	501,378	498,333

ישראל
מזרח אירופה
נכסים לא מיוחסים (*)
סה"כ

5. התחייבויות המגזר

31 בדצמבר									
2024					2025				
סה"כ	התאמות	נדל"ן		סה"כ	התאמות(**)	נדל"ן		סה"כ	נדל"ן
		אחרים	להשקעה			אחרים	להשקעה		
		אלפי ש"ח				אלפי ש"ח			
520,584	-	-	334,761	185,823	374,305	(217,147)	-	305,449	286,003
51,074	-	50,224	-	850	50,220	-	49,446	-	774
77,064	-	-	-	77,064	33,548	-	-	-	33,548
648,722	-	50,224	334,761	263,737	458,073	(217,147)	49,446	305,449	320,325

ישראל
מזרח אירופה
התחייבויות לא מיוחסות (*)
סה"כ

(*) בעיקר סכומים בגין נכסי והתחייבויות מיסים נדחים והפרשה להפסדי אשראי.
(**) בעיקר בגין חברה המטופלת בשיטת השווי המאזני.



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 30 - מגזרי פעילות (המשך)

ג. פרטים נוספים

מימון פעילות החברה במזרח אירופה מבוצע על ידי פעילות החברה בישראל בדרך של לקיחת הלוואות בנקאיות. בהתאם לכך העניקה החברה הלוואות לחברות הבנות במזרח אירופה למימון רכישות הפרויקטים השונים. ההלוואות הנ"ל ניתנו בתנאי שוק מקובלים והיתרות בגינן מבוטלות לצורך עריכת דוחות כספיים מאוחדים.

ד. התאמה בין סך נתוני תוצאות המגזר של המגזרים המדווחים לבין הרווח מפעולות רגילות כמדווח בדוחות הכספיים המאוחדים לבין הרווח לפני מיסים על ההכנסה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
(846,900)	463,368	49,230	תוצאות המגזר
143,250	-	-	התאמות בגין חברות כלולות
(721,650)	463,368	49,230	תוצאות המגזר - רווח מפעולות רגילות
6,958	7,578	2,570	הכנסות מימון
(81,945)	(141,510)	(28,079)	הוצאות מימון
(108,620)	(17,965)	(1,809)	חלק הקבוצה בהפסדי חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
<u>(905,257)</u>	<u>311,471</u>	<u>21,912</u>	רווח (הפסד) לפני מיסים על ההכנסה



קבוצת צילו-בלו בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 31 - אירועים לאחר תאריך המאזן

לאחר תאריך המאזן ועד למועד אישור הדוחות הכספיים, אירעו האירועים המהותיים הבאים:

אירועים אלו אינם מחייבים התאמה בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, מאחר שהם אינם מספקים ראיה לתנאים שהתקיימו במועד המאזן, ואולם ניתן להם גילוי בהתאם להוראות IAS 10 – "אירועים לאחר תקופת הדיווח".

פרסום תשקיף מדף

ביום 29 בינואר 2026 פרסמה החברה תשקיף מדף, מכוחו תהיה רשאית להציע לציבור, מעת לעת, סוגים שונים של ניירות ערך, לרבות מניות, אגרות חוב, כתבי אופציה וניירות ערך מסחריים, בהתאם להוראות הדין ובאמצעות דוחות הצעת מדף שיפורסמו בעתיד.

פרסום תשקיף המדף מאפשר לחברה גמישות בגיוסי הון וחוב בעתיד, אולם אינו כרוך בקבלת תמורה מיידית ואינו מהווה התחייבות לביצוע הנפקה בפועל.

בהתאם לאמור, אין לפרסום תשקיף המדף השפעה מיידית על מצבה הכספי של החברה למועד הדוחות הכספיים.



קבוצת צילו-בלו בע"מ ("החברה")

חלק ד' - פרטים נוספים על התאגיד



<u>עמוד</u>		<u>תקנה</u>
3	תמצית דוחות על הרווח הכולל	א10
3	שימוש בתמורת ניירות הערך	ג10
4	רשימת השקעות בחברות בנות ובחברות כלולות מהותיות ליום 31 בדצמבר 2025	11
5	שינויים בהשקעות החברה בחברות בנות ובחברות כלולות מהותיות בשנת הדיווח	12
5	רווחים והפסדים כוללים של חברות בנות וחברות כלולות מהותיות והכנסות מהן לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	13
5	מסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב - ניירות ערך שנרשמו למסחר; מועדי וסיבות הפסקת מסחר	20
6	תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה בשנת 2025	21
8	בעלי השליטה בחברה	א21
8	עסקאות עם בעל שליטה	22
10	מניות וניירות ערך אחרים המוחזקים על-ידי בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה ובחברות מוחזקות אשר פעילותן מהותית לפעילות החברה	24
10	הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים למניות	א24
10	מרשם בעלי המניות	ב24
11	הדירקטורים של החברה	26
15	נושאי משרה בכירה למועד הדוח	א26
16	מורשי חתימה בחברה	ב26
16	רואה החשבון של החברה	27
16	שינוי בתזכיר או בתקנון	28
16	המלצות והחלטות הדירקטורים	29
16	החלטות החברה	א29

ההפניה לתקנות בחלק זה הינה לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

שם החברה: קבוצת צילו - בלו בע"מ ("החברה")

מס' חברה ברשם החברות: 513605519

כתובת (תקנה 25א): החושלים 4 הרצליה, 4672404

כתובת דואר אלקטרוני (תקנה 25א): office@hmg.co.il

טלפון (תקנה 25א): 08-9305959

פקסימיליה (תקנה 25א): 08-9302930

תאריך המאזן: 31 בדצמבר 2025

תאריך הדוח: 30 במרץ 2026



תקנה 10א' - תמצית דוחות על הרווח הכולל

באלפי ש"ח				
רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	
31,728	31,889	25,347	22,579	סה"כ הכנסות
(21,000)	(20,238)	(15,804)	(14,978)	סה"כ עלות ההכנסות
10,728	11,651	9,543	7,601	רווח (הפסד) גולמי
1,361	1,268	(9,088)	(1,820)	שערוך נכסי נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
(619)	(639)	(543)	(287)	הוצאות מכירה ושיווק
(4,992)	(3,771)	(4,352)	(4,782)	הוצאות הנהלה וכלליות
(3)	743	1,548	2,176	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
-	33,507	-	-	רווח הזדמנותי מרכישת חברה מוחזקת המטופלת בשיטת השווי המאזני
6,475	42,759	(2,892)	2,888	רווח (הפסד) מפעולות רגילות
(1,129)	(10,563)	(5,465)	(8,352)	הוצאות מימון, נטו
-	(232)	(588)	(989)	חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
5,346	31,964	(8,945)	(6,453)	רווח (הפסד) לפני מיסים על ההכנסה
(610)	(1,417)	14,877	2,288	מיסים על הכנסה
4,736	30,547	5,932	(4,165)	רווח (הפסד) לתקופה
				רווח כולל אחר:
(2,325)	749	482	347	התאמות תרגום פעילות חוץ
2,411	31,296	6,414	(3,818)	סה"כ רווח (הפסד) כולל לתקופה

תקנה 10ג' - שימוש בתמורת ניירות הערך

בשנת הדיווח לא פרסמה החברה תשקיף ולא ביצעה גיוסי הון או חוב מהציבור. לפיכך, אין דיווח על שימוש בתמורת ניירות ערך בהתאם לתקנה זו.



תקנה 11 (1)-(3) - רשימת השקעות בחברות בנות ובחברות כלולות מהותיות ליום 31 בדצמבר 2025

יתרת ההלוואות בדוח על המצב הכספי המתואם (באלפי ש"ח)	שיעור ההחזקה			ערך בדוח הכספי הנפרד של החברה (אלפי ש"ח)	ערך נקוב בש"ח (אלא אם צוין אחרת)	מספר מניות	סוג המניה	שם החברה המוחזקת
	בסמכות למנות דירקטורים	בהצבעה	בהון					
-	100%	100%	100%	121,212	1 ש"ח	100	רגילה	קחם חברה להשקעות בע"מ
10,963	100%	100%	100%	33,342	1 ש"ח	100	רגילה	קרן פז חברה לבניין בע"מ
-	100%	100%	100%	2,375	1 ש"ח	100	רגילה	מור יותר בניה בע"מ
76,225	100%	100%	100%	(33,983)	1 ש"ח	100	רגילה	חנן מור פיתוח בינלאומי בע"מ
25,974	100%	100%	100%	101,805	1 ש"ח	100	רגילה	קחם מרכזים מסחריים בע"מ
514	100%	100%	100%	(624)	1 ש"ח	100	רגילה	מור מרכזים מסחריים בע"מ
2,927	100%	100%	100%	(10,690)	0.1 ש"ח	204,365,170	רגילה	אורתם סהר הנדסה בע"מ
-	22.30%	22.30%	22.27%	31,698	-	33,511,088	רגילה	לוינסקי עופר בע"מ



תקנה 12 - שינויים בהשקעות החברה בחברות בנות ובחברות כלולות מהותיות בשנת הדיווח

במהלך השנה החברה השקיע בחברת ליונסקי עופר בע"מ. לפרטים נוספים ראו באור 4 ב' לדוחות הכספיים.

תקנה 13 - רווחים והפסדים כוללים של חברות בנות וחברות כלולות מהותיות והכנסות מהן לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

הכנסות (הוצאות) ריבית שקיבלה החברה או שזכאית לקבל		דיבידנד ודמי ניהול (מותאם לתאריך הדוח על המצב הכספי)				הרווח הכולל (הפסד) ¹ (מותאם לתאריך הדוח על המצב הכספי)		שם החברה
עבור תקופה שלאחר מכן	עבור שנת 2025	ששולמו לאחר יום 31.12.2025 ובגין תקופה 2025 שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום) וכן תשלומים שזכאית לקבל בגין שנת 2025 אשר טרם שולמו		ששולמו עד יום 31.12.2025 ובגין תקופה 2025 שלאחר מכן	רווח כולל אחר	רווח (הפסד)		
		ציון מועדי התשלום	סכום				ציון מועדי התשלום	סכום
-	-	1,203	-	-	138	138	קחם חברה להשקעות בע"מ	
-	260	-	-	-	(2,474)	(2,474)	קרן פז חברה לבניין בע"מ	
-	-	-	-	-	(1,438)	(1,438)	מור יותר בניה בע"מ	
-	1,845	7,475	-	-	1,702	2,449	חנן מור פיתוח בינלאומי בע"מ	
-	369	12,239	-	-	(8,698)	(8,698)	קחם מרכזים מסחריים בע"מ	
-	8	80	-	-	(1,132)	(1,132)	מור מרכזים מסחריים בע"מ	
-	69	-	-	-	(3,462)	(3,462)	אורתם סהר הנדסה בע"מ	

תקנה 20 - מסחר בבורסה - ניירות ערך שנרשמו למסחר או שהופסק בהם המסחר בתקופת הדוח

במהלך שנת הדיווח לא נרשמו ניירות ערך למסחר וכן לא התרחשו הפסקות מסחר בניירות ערך של החברה.

¹ הרווח הכולל בהתאם לחלק היחסי של החזקת החברה בחברה הבת.



תקנה 21 – תגמולים לבעלי עניין ונושאי משרה בכירה בשנת 2025

א. להלן פרטים בדבר התגמולים שהוענקו בשנת 2025, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנת 2025, לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה ו/או בחברה בשליטתה, בקשר עם כהונתו בחברה ו/או בחברה בשליטתה (באלפי ש"ח):

סה"כ	תגמולים אחרים			תגמולים בעבור שירותים (1)						פרטי מקבל התגמולים			
	דמי שכירות	ריבית	אחר (4)	עמלה	דמי ייעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות	מענק	שכר	שיעור החזקה בהון התאגיד	היקף משרה	תפקיד	שם
1,548	-	-	-	-	-	1,548	-	-	-	23.54%	65%	יו"ר דירקטוריון	דויד זבידה (2)
721	-	-	18	-	-	-	-	-	703	0%	100%	סמנכ"ל כספים לשעבר	עדי כהן (3)
198	-	-	-	-	-	198	-	-	-	-	100%	משנה למנכ"ל	יורם גת
469	-	-	18	-	-	-	-	-	451	-	100%	חשבת	מור שדה (5)
315	-	-	-	-	-	-	-	-	315	0%	100%	יועצת משפטית ומזכירת החברה	לידר ירין (6)

הערות:

1. הסכמי העסקתם של נושאי המשרה אינם קצובים בזמן ומשקפים את עלות התאגיד בגין העסקתם.
2. בחודש נובמבר 2023 מונה ה"ה דויד זבידה למנהל עסקים ראשי בחברה. ביום 5.12.2024 מונה למנכ"ל, ביום 16.12.2024 מונה גם ליו"ר הדירקטוריון של החברה, וביום 04.12.2025 חדל לכהן כמנכ"ל לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 4 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-096836). החל מיום 5 בדצמבר 2024 מכהן דויד זבידה, בעל השליטה בחברה, בתפקיד יו"ר דירקטוריון פעיל. לפרטים נוספים אודות מכלול תנאי כהונתו של מר זבידה בתפקיד יו"ר הדירקטוריון בתקופת הדוח, ראו פרטים שנכללו בסעיף 1 לתקנה 22 להלן.
3. מר עדי כהן - כיהן בתפקיד סמנכ"ל הכספים של החברה החל מיום 24 במאי 2022 ועד ליום 30 בנובמבר 2025. במהלך תקופת כהונתו הועסק מר כהן בהיקף משרה של 100%, והיה זכאי למשכורת חודשית וכן לתנאים נלווים, כמפורט להלן: החזקת רכב בדרגה 5, כאשר החברה נשאה במלוא הוצאותיו; הפרשות סוציאליות ונלוות כמקובל; ביטוח אובדן כושר עבודה; טלפון סלולרי; מחשב נייד; קרן השתלמות; חופשה שנתית בת 20 ימים; דמי הבראה על פי דין; החזר הוצאות ארוחות; ימי מחלה בצבירה על פי דין. בהתאם לתנאי ההעסקה, בסיום העסקתו היה מר כהן זכאי למענק פרישה בגובה של שלושה חודשי שכר.
4. בגין הוצאות רכב והוצאות אחרות למעט הוצאות בגין עלות ליסינג רכבים.
5. מור שדה - כיהנה בתפקיד חשבת של החברה החל מחודש אפריל 2018 ועד חודש אוקטובר 2025. במהלך תקופת כהונתה הועסקה הגב' שדה בהיקף משרה של 100% והייתה זכאית למשכורת חודשית וכן לתנאים נלווים, כמפורט להלן: החזקת רכב בדרגה 5, כאשר החברה נשאה במלוא הוצאותיו, הפרשות סוציאליות ונלוות כמקובל, ביטוח בגין אובדן כושר עבודה, טלפון סלולרי, מחשב נייד, קרן השתלמות, חופשה שנתית בת 18 ימים, דמי הבראה ע"פ דין, הוצאות בגין ארוחות וימי מחלה - צבירה על פי דין. כמו כן, החל מתחילת העסקתה זכאית הגב' שדה למענק שנתי על בסיס עמידה ביעדים מד ימים ובהתאם להחלטת החברה. ההעסקה הינה לתקופה בלתי קצובה וניתנת לסיום ע"י כל צד במתן הודעה מוקדמת בת 60 ימים. הגב' שדה חדלה לכהן במהלך חודש אוקטובר 2025.



6. לידר ירין – החלה כהונתה כיועצת משפטית ראשית ומזכירת החברה ביום 2 במרץ 2025 בהיקף של 100% משרה. בנוסף הגב' לידר זכאית לתנאים נוספים כדלהלן: עלות הוצאות בקשר עם רכב כאשר החברה נושאת בהוצאותיו, הפרשות סוציאליות ונלוות כמקובל, ביטוח בגין אובדן כושר עבודה, טלפון סלולרי, מחשב נייד, קרן השתלמות, חופשה שנתית בת 18 ימים, דמי הבראה על פי דין, הוצאות בגין ארוחות וימי מחלה - צבירה על פי דין. כמו כן, החל מתחילת העסקתה זכאית הגב' לידר למענק שנתי על בסיס עמידה ביעדים מדידים ובהתאם להחלטת החברה. ההעסקה הינה לתקופה בלתי קצובה וניתנת לסיום על ידי כל צד במתן הודעה מוקדמת בת 60 ימים.

ב. הדירקטורים והדירקטורים החיצוניים המכהנים בחברה, למעט דויד זבידה, יו"ר הדירקטוריון, מקבלים גמול מזערי קבוע כאמור בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000 ("תקנות הגמול"). גמול דירקטורים והוצאות נלוות שאינן חורגות מהמקובל ששולמו על-ידי החברה בגין שנת 2025, למי שכיהנו בתקופה זו כדירקטורים של החברה, הסתכמו בסך של כ- 469 אלפי ש"ח.



תקנה 21א' - בעלי השליטה בחברה

למיטב ידיעת החברה, מחזיקים מר דויד זבידה (באופן אישי ובאמצעות חברת ד. אורעד שירותי ניהול בע"מ ("אורעד"), הנמצאת בשליטתו) וחברת סלע זהב דור 2 בע"מ ("סלע זהב") בבעלות מר יצחק תשובה (51%) והגב' חיה תשובה (49%), כל אחת, ב-23.54% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה (כ-23.55% מהזכויות בהון ובזכויות בהצבעה בדילול מלא). לנוכח הסכם השליטה משותפת², החברה רואה במר זבידה ובמר תשובה, כבעלי השליטה בחברה, באמצעות חברת אורעד וחברת סלע זהב, שבשליטתם, כהגדרתם בתקנות, החל ממועד אישור ההקצאה על ידי האספה הכללית ביום 5 בדצמבר 2024 ("בעלי השליטה").

תקנה 22 - עסקאות עם בעל שליטה

להלן פרטים, לפי מיטב ידיעת החברה, בדבר כל עסקה עם בעל השליטה בה או שלבעל השליטה בחברה יש עניין אישי באישורה, אשר החברה, חברות בשליטתה או חברות קשורות שלה, התקשרו בה במהלך שנת 2025 או במועד מאוחר יותר או שהיא עדיין בתוקף במועד הדוח:

א. עסקאות המניות בסעיף 270(4) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות")

1. ביום 5 בדצמבר 2024, אישרה האספה הכללית של בעלי המניות של החברה, לאחר שנתקבל אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, את תנאי כהונתו של מר דויד זבידה, מבעלי השליטה בחברה, כיו"ר דירקטוריון פעיל של החברה, בכפוף למינויו כדירקטור, וזאת לתקופה של שלוש (3) שנים החל ממועד השלמת העסקה, ככל שתושלם. בהתאם להחלטת ועדת התגמול והדירקטוריון מיום 15 באוקטובר 2024, מר זבידה יכהן בתפקיד יו"ר דירקטוריון פעיל בהיקף של 65% משרה. מובהר כי בין מר זבידה לבין החברה לא יתקיימו יחסי עובד-מעביד, וכי שירותיו יינתנו באמצעות חברה בבעלותו ובשליטתו המלאה. בגין כהונתו, יהיה מר זבידה זכאי לתגמול חודשי בסך של 104,000 ש"ח, וכן למענק שנתי בשיעור של 65% מהמענק השנתי הקבוע ליו"ר דירקטוריון במדיניות התגמול של החברה. לתשלומים כאמור יתווסף מע"מ ככל שיחול לפי דין. בנוסף, מר זבידה יהיה זכאי לתנאים נלווים הכוללים: תקופת הודעה מוקדמת של 180 ימים, מענק הסתגלות בגובה 180 ימים, 25 ימי חופשה שנתיים הניתנים לצבירה ולפדיון עם סיום הכהונה, כיסוי במסגרת פוליסת הביטוח לנושאי משרה ודירקטורים של החברה, כתב התחייבות לשיפוי ופטור, החזר הוצאות הנדרשות לצורך מילוי תפקידו בהתאם למדיניות התגמול של החברה, וכן להעמדת רכב מקבוצת 7 לרבות גילום המס בגינו. יודגש כי תנאי כהונתו של מר זבידה עומדים בהוראות מדיניות התגמול של החברה. בנוסף, אישרה האספה הכללית, ברוב המיוחד הנדרש ולאחר קבלת

² ביום 5 בדצמבר 2024 אישרה האספה הכללית של בעלי המניות של החברה את התקשרות החברה בהסכם הקצאה פרטית אשר, בין היתר, הביא לכניסתם של בעלי שליטה חדשים בחברה הפועלים בהסכם שליטה משותפת. למיטב ידיעת החברה, בין סלע זהב ואורעד קיימים הסכמים בנוגע להחזקתם במניות החברה, הכוללים, בין היתר, מגבלות על העברת מניות והצבעה אחידה באסיפות הכלליות של החברה. בנוסף, למיטב ידיעת החברה, בין סלע זהב לבין אורעד נחתם הסכם הלוואה, על-פיו תעמיד סלע זהב לאורעד הלוואה בגין חלק מהשקעתה של אורעד בחברה על-פי ההסכם ("הסכם שליטה משותפת").



אישור ועדת הביקורת והדירקטוריון, את מינויו של מר זבידה לכהונת מנכ"ל זמני של החברה, לתקופה של עד 12 חודשים, וללא תשלום תמורה בגין כהונתו.

2. ביום 26 באוגוסט 2025 וביום 28 באוגוסט 2025, אישרו ועדת התגמול והדירקטוריון החברה, בהתאמה, התקשרות החברה בפוליסת ביטוח אחריות לדירקטורים ונושאי משרה כפי שיכהנו מעת לעת ("**הפוליסה החדשה**")³, וזאת בהתאם להוראות תקנות 1א1 ו-1ב1(א)(5) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין). לפרטים נוספים ונימוקי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה לאישור הפוליסה החדשה ראה דוח מידי מיום 31 באוגוסט 2025 (אסמכתא מס' 2025-01-065300).

עסקאות אחרות שאינן מנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות

בשנת הדיווח לא התקיימו עסקאות מהותיות עם בעלי עניין או עם צדדים קשורים, אשר אינן נמנות עם סוגי העסקאות המפורטים בסעיף 270(4) לחוק החברות, התשנ"ט-1999.

ב. עסקאות זניחות

ועדת הביקורת והדירקטוריון החברה אישרו ביום 9 במרץ 2022, נוהל לאישור עסקאות זניחות, אשר קובע קווים מנחים לסיווג של עסקה של החברה או חברה מאוחדת שלה עם בעל עניין בה כעסקה זניחה כקבוע בתקנה 41(א)(3)(1) לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים) התשע"א-2000. כללים וקווים מנחים אלו ישמשו גם לבחינת היקף הגילוי בדוח התקופתי לגבי עסקה של החברה, תאגיד בשליטתה וחברה קשורה שלה עם בעל שליטה או שלבעל השליטה יש עניין אישי באישורה כקבוע בתקנה 22 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ("**תקנות דוחות תקופתיים**"). להלן הפרמטרים על-פיהם תוגדר עסקה זניחה: (1) העסקה הינה במהלך העסקים הרגיל של החברה, בתנאי שוק ושאינה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה והתחייבויותיה; (2) סכום העסקה אינו עולה על 0.5% מסך הפרמטר הרלוונטי³ של החברה על-פי דוחותיה הכספיים המבוקרים האחרונים הידועים במועד ההתקשרות ובלבד שהיקפן השנתי הכספי של התקשרויות מול גורם אחד אינו עולה על 300,000 ש"ח במצטבר, סך כל ההתקשרויות עם בעלי עניין בחברה שסווגו כזניחות בשנה של החברה וחברות בשליטתה במצטבר אינו עולה על 2 מיליון ש"ח; (3) העסקה הינה זניחה גם מבחינה איכותית.

במהלך שנת הדיווח לא התקשרו החברה, חברות בשליטתה או חברות קשורות לה, בעסקאות עם בעלי השליטה בחברה ו/או עם קרוביהם ו/או עם חברות שהם בעלי עניין בהן, בעסקאות שסווגו על-ידי החברה כעסקאות זניחות, בהתאם לקווים המנחים שאושרו על-ידי דירקטוריון החברה, בסכומים זניחים.

³ בהתאם לסוג העסקה, הפרמטר הרלוונטי עשוי להיות אחד או יותר מהפרמטרים הבאים: סך הנכסים, רווח/הפסד לתקופה של 12 חודשים, סך ההתחייבויות, או סך ההכנסות.



תקנה 24 - מניות וניירות ערך אחרים המוחזקים על-ידי בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה ובחברות

מוחזקות אשר פעילותן מהותית לפעילות החברה

לפרטים, לפי מיטב ידיעתה של החברה, בדבר המניות וניירות ערך אחרים המוחזקים על-ידי בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה וכן על-ידי חברות בנות של החברה, והכל במועד סמוך למועד הדוח, ראה דיווח מיידי של החברה מיום 8 בינואר 2026 (אסמכתא מס': 2026-01-003954), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

תקנה 24א' - הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים למניות

לפרטים אודות הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים של החברה ראה ביאור 18 לדוחות הכספיים.

תקנה 24ב' - מרשם בעלי המניות

למרשם בעלי המניות של החברה ראה דיווח מיידי של החברה מיום 31 באוגוסט 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-065356), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.



תקנה 26 - הדירקטורים של החברה

להלן פרטים בדבר הדירקטורים המכהנים בחברה נכון למועד הדוח:

שם הדירקטור	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	מען להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בוועדות דירקטורין	אם דירקטור חיצוני או בלתי תלוי - אם בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית/כשירות מקצועית/דירקטור חיצוני מומחה והאם התאגיד רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטורין לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות	אם עובד של החברה, חברה בת, קשורה או בעל ענין בחברה - התפקיד שממלא	תחילת כהונה כדירקטור בחברה	מוסד לימודים	תואר אקדמי /תעודה מקצועית	תעסוקה בחמש השנים האחרונות	תאגידים בהם משמש דירקטור	האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה
דויד זבידה	025012436	15.10.1972	הירקון 3, בני ברק	ישראלית	לא רלוונטי	בעל מומחיות חשבונאית פיננסית, התאגיד רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטורין לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות	לא	16.12.2024	-	רואה חשבון מוסמך	מנכ"ל מבנה נדל"ן	קחם חברה להשקעות בע"מ, קחם מרכזים מסחריים בע"מ, חנן מור פיתוח בינלאומי בע"מ, מור מרכזים מסחריים בע"מ, אורתם סהר הנדסה בע"מ, קרן פז חברה לבניין בע"מ, מור יותר בנייה בע"מ.	לא



שם הדירקטור	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	מען להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בוועדות דירקטוריון	אם עובד של החברה, חברה בת, קשורה או בעל ענין בחברה – התפקיד שממלא	תחילת כהונה כדירקטור בחברה	מוסד לימודים	תואר אקדמי /תעודה מקצועית	תעסוקה בחמש השנים האחרונות	תאגידים בהם משמש דירקטור	האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה
אלדר בנימין	318441193	30.11.1997	תל קטיפא 5, נטע	ישראלית	לא רלוונטי	בעל מומחיות חשבונאית פיננסית, התאגיד רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות	16.12.2024	האוניברסיטה הפתוחה	BA במנהל עסקים ופסיכולוגיה	מנכ"ל אלדר בראלי יזמות בע"מ; אנליסט, לידר - טופ קפיטל; עוזר מנהל מרחב דרום, רשות מקרקעי ישראל	-	כן הנכד של בעל השליטה בחברה מר יצחק (שרון) תשובה
עמית זבידה	212089577	20.04.2001	דגניה 1, הרצליה	ישראלית	-	-	28.05.2025	מכללת רופין	סטודנט כלכלה ומנהל התמחות בשמאות מקרקעין	-	-	כן בנו של מר דויד זבידה בעל השליטה בחברה



שם הדירקטור	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	מען להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות דירקטוריון	אם דירקטור חיצוני או בלתי תלוי - אם בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית/כשירות מקצועית/דירקטור חיצוני מומחה והאם כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות	אם עובד של החברה, חברה בת, קשורה או בעל ענין בחברה - התפקיד שממלא	תחילת כהונה כדירקטור בחברה	מוסד לימודים	תואר אקדמי /תעודה מקצועית	תעסוקה בחמש השנים האחרונות	תאגידים בהם משמש דירקטור	האם הוא בן משפחה של בעל אחר בחברה
לייה נאור	204943971	26.08.1996	השלום 7, כפר נטר	ישראלית	-	-	-	28.05.2025	אוניברסיטת רייכמן	בוגרת מנהל עסקים ופסיכולוגיה	מייסדת מרחב הוליסטי ; TERRA מטפלת בפסיכותרפיה הוליסטית בקליניקה פרטית		נכדתו של בעל השליטה בחברה מר יצחק (שרון) תשובה
טל כרמלי	023653702	1.5.1968	חלמונית 14א, נתניה	ישראלית	חבר בוועדת ביקורת; חבר בוועדת מאזן; חבר בוועדת תגמול	בעל מומחיות חשבונאית פיננסית, התאגיד רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות	לא	22.8.2007	מכללה למנהל	תואר ראשון במנהל עסקים ובחשבונאות	בעל משרד לראיית חשבון וייעוץ עסקי, ודירקטור בחברות ציבוריות	לא	דירקטור בחברות: ע.ע.ג כרמלי שירותים פיננסיים בע"מ, ארטרייד אחזקות בע"מ, אורטל מבנים להשכרה בע"מ, טל אריאל נכסים בע"מ.
תמר רובינשטיין	027229996	22.06.1974	עמל 19, גבעתיים	ישראלית	חברה בוועדת ביקורת; חברה בוועדת מאזן; חברה	דירקטורית חיצונית, בעלת מומחיות חשבונאית פיננסית, התאגיד רואה אותה כבעלת מומחיות	לא	09.11.2025	המכללה למנהל	BA מנהל עסקים וחשבונאות רישון ר"ח	מנכ"לית קבוצת נאוסיטי והחזקות בע"מ	נפטא חברה ישראלית לנפט בע"מ; אמפא יובלים דיור להשכרה בע"מ;	לא



שם הדירקטור	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	מען להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בוועדות דירקטוריון	אם עובד של החברה, חברה בת, קשורה או בעל ענין בחברה – שממלא התפקיד	תחילת כהונה כדירקטור בחברה	מוסד לימודים	תואר אקדמי /תעודה מקצועית	תעסוקה בחמש השנים האחרונות	משמש תאגידים בהם משמש דירקטור	האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה
					בוועדת התגמול	אם עובד של החברה, חברה בת, קשורה או בעל ענין בחברה – שממלא התפקיד			MBA התמחות בחשבונאות ומימון		האנטר קפיטל חיתום בע"מ.	
									לימודי תעודה, ניהול פרויקטים בבניה			
יובל צלנר	031384019	02.03.1978	חביב אבשלום 9, תל אביב 6949508	ישראלי	חבר בוועדת ביקורת; חבר בוועדת מאזן; חבר בוועדת תגמול	דירקטור חיצוני	09.11.2025	לא	האוניברסיטה העברית	שותף מנהל שגיאי-צלנר, משרד עורכי דין; בעלים ומנכ"ל	לודו טק (ל.ק.) בע"מ ח.צ., המשכן לאומנויות הבמה תל-צין החזקות בע"מ וחברות קשורות אביב	לא
									ראשון במדע המדינה M.A תואר שני במדע המדינה			
									MBA תואר שני במנהל עסקים התמחות במנהל ציבורי ובשיווק			



תקנה 26א' - נושאי משרה בכירה למועד הדוח

שם נושא המשרה הבכירה	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	תאריך תחילת כהונה	התפקיד שממלא בחברה, בחברת בת, בחברה קשורה או בבעל העניין	אם הוא בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה	מוסד לימודים	תואר אקדמי/תעודה מקצועית	ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות
אלי כהן	025725185	12.11.1973	13.01.2026	מנהל כספים ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים. מנהל כספים בחברות הבנות החל מיום 15.09.2025.	לא	אוניברסיטת תל אביב	בוגר כלכלה וחשבונאות; רואה חשבון	מנהל כספים בחברת חגי חברה לייצור ושיווק חקלאי בע"מ; יועץ לחברות נדל"ן פרטיות.
חיים תורג'מן	043109479	27.06.1981	1.10.2024	מבקר פנים	לא	אוניברסיטת בר אילן	B.A רב תחומי ומדה"ח מורחב M.A מדה"מ מגמת ממשל ומדיניות ציבורית	מבקר פנימי במספר חברות. שותף ומנהל מחלקת ביקורת פנימית וניהול סיכונים במשרד רואה חשבון שיף הזנפרץ יעוץ בקרה וניהול סיכונים.
לידר ירין	036320737	15.08.1979	2.3.2025	יועצת משפטית ראשית, מזכירת החברה וחברות הבנות	לא	אוניברסיטה העברית	תואר ראשון במשפטים (LL.B) רואת חשבון מוסמכת B.A במנהל עסקים וחשבונאות M.B.A במנהל עסקים, מימון וניהול פיננסי	עו"ד במחלקת שוק ההון; תאגידים וניירות ערך במשרד עורכי דין פירון; בעלים וסמנכ"ל אגף משאבי אנוש בחברת שי-לי כוח אדם בע"מ, תאגיד עובדים זרים לבניין
יורם גת ⁴	022156012	10.10.1965	27.11.2025	משנה למנכ"ל החברה	לא	טכניון חיפה	B.S.C בהנדסה אזרחית	סמנכ"ל הנדסה במבנה נדל"ן

⁴ החל מאוגוסט 2024 ועד למינויו לתפקיד משנה למנכ"ל החברה, כיהן יורם גת בתפקיד מנהל הנדסה ותפעול בחברה.



תקנה 26ב' - מורשי חתימה בחברה

לחברה אין מורשה חתימה עצמאי.

תקנה 27 - רואה החשבון של החברה

משרד רואי החשבון ברייטמן אלמגור זהר ושות' (Deloitte), דרך מנחם בגין 132, תל אביב-יפו, 6701101 (מגדלי עזריאלי).

תקנה 28 - שינוי בתזכיר או בתקנון

לא היו שינויים.

תקנה 29א) - המלצות והחלטות הדירקטורים

א. פדיון מוקדם של אגרות חוב: ביום 24 ביוני 2025 התקבלה החלטת דירקטוריון החברה על ביצוע פדיון מוקדם מלא, ביוזמת החברה, של מלוא יתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרות ט' ו- טו') של החברה שתיוותר במחזור במועד הפדיון. לפרטים נוספים ראו סעיף 2.4 לדוח הדירקטוריון המצורף במסגרת פרק ב' לדוח זה.

תקנה 29ג) - החלטות שהתקבלו באסיפה כללית מיוחדת

החלטה	מועד האספה הכללית המיוחדת
ביום 30 בנובמבר 2025 החליטה האסיפה הכללית השנתית והמיוחדת של החברה את ההחלטות הבאות: למנות מחדש את משרד בריטמן אלמגור זהר ושות' רואי חשבון, כרואה החשבון המבקר של החברה, והסמכת דירקטוריון החברה לקבוע את שכרו; לאשר את הארכת כהונתו של מר דויד זבידה (המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה) כדירקטור בדירקטוריון החברה; לאשר למנות מחדש את: מר טל כרמלי, מר בנימין אלדר, מר עמית זבידה והגב' ליה נאור כדירקטור בדירקטוריון החברה, לתקופת כהונה נוספת עד למועד תום האסיפה הכללית השנתית הבאה של החברה; לאשר את מינויו של מר יובל צלנר ואת מינויה של גב' תמר רובינשטיין כדירקטורים חיצוניים בחברה החל ממועד אישור האסיפה ולתקופה של שלוש שנים; ו- לאשר את מדיניות התגמול המעודכנת לתקופה של שלוש (3) שנים, החל ממועד אישור האסיפה הכללית. לפרטים נוספים ראה דיווחים מיידיים של החברה מימים 5 באוקטובר 2025, 30 באוקטובר 2025 ו- 9 בנובמבר 2025 (אסמכתא מס': 074145-01-2025, 085178-01-2025 בהתאמה).	9 בנובמבר 2025

תקנה 29א - החלטות החברה

1. פטור, ביטוח ושיפוי, לנושאי משרה, שבתוקף בתאריך הדוח: לפרטים ראה סעיפים א(2) לתקנה 22 לחלק זה.



תאריך: 30 במרץ 2026

<u>חתימה</u>	<u>תפקיד</u>	<u>שמות החותמים</u>
_____	יו"ר הדירקטוריון	דויד זבידה
_____	דירקטור	טל כרמלי ⁵

⁵ במועד חתימת הדוח לא מכהן בחברה מנכ"ל, לפיכך ביום 30 במרץ 2026 הוסמך מר טל כרמלי, בהחלטת דירקטוריון החברה, לחתום בשם החברה על הדוח.



הצהרת דירקטור לפי תקנה 9ב(ד)(1) לתקנות הדוחות:

הצהרת מנהלים הצהרת יו"ר הדירקטוריון

אני, דויד זבידה, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של קבוצת צילו-בלו בע"מ (להלן - התאגיד) ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (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 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 ובבקרה עליהם.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

תאריך: 30 במרץ 2026

דויד זבידה, יו"ר דירקטוריון



הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9(ג)(ד)(2):

הצהרת מנהלים

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, אלי כהן, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של קבוצת צילו-בלו בע"מ (להלן - התאגיד) ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (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 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 ובבקרה עליהם.

תאריך: 30 במרץ 2026

אלי כהן, מנהל כספים