רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2025

30 במרץ 2026

פרק נושא

א' תיאור עסקי התאגיד

ב' דו"ח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

ג' דוחות כספיים לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

ד' פרטים נוספים על התאגיד

ה' הצהרות מנהלים

נספח – דוחות חברה כלולה רם אדרת סלעית גני איילון בע"מ

נכון ליום 1 בינואר 2026 החברה הינה "תאגיד קטן" כהגדרת מונח זה בתקנה 5ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970 ("תקנות הדוחות"). בהתאם, ביום 28 במאי 2023 החליט דירקטוריון החברה לאמץ חלק מההקלות הנכללות בתקנות הדוחות, כדלקמן: (א) ביטול החובה לפרסם דוח על הבקרה הפנימית ודוח רואה החשבון המבקר על הבקרה הפנימית; (ב) העלאת סף המהותיות בקשר עם צירוף הערכות שווי ל-20%; (ג) העלאת סף הצירוף של דוחות חברות כלולות מהותיות לדוחות ביניים ל-40%.

פרק א' - תיאור עסקי החברה

תוכן עניינים

מס' סעיף		עמוד
חלק 1 - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה		
1	פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה	א-8
2	תחומי הפעילות של החברה	א-11
3	השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה	א-11
4	חלוקת דיבידנדים	א-11
חלק 2 - מידע אחר		
5	מידע כספי לגבי תחום הפעילות של החברה	א-13
6	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה	א-13
חלק 3 - תיאור עסקי החברה בתחום פעילותה		
7	**תחום פעילות - ייזום נדל"ן למגורים**	28
7.1	מידע כללי על תחום הפעילות - ייזום נדל"ן למגורים	28
7.2	מוצרים ושירותים	47
7.3	תמצית הוצאות	א-47
7.4	נתונים מצרפיים לגבי פרויקטים	א-47
7.5	פרויקטים שאינם מהותיים מאד	א-49
7.6	ניתוחי רגישות	א-63
	פרויקטים מהותיים מאוד	
7.7	פרויקט מהותי מאוד – "אדרת ברובע הבינלאומי" לוד מגרש 309	א-65
7.8	פרויקט מהותי מאוד – "אדרת ברובע הבינלאומי" לוד מגרש 305	א-71
7.9	פרויקט מהותי מאוד – "אדרת בחבצלת" נתניה	א-77
7.10	פרויקט מהותי מאוד – "אדרת בירושלים"- מתחם 67078	א-84
7.11	פרויקט מהותי מאוד – "אדרת בירושלים" - מתחם 68476	א-91

מס' סעיף		עמוד
7.12	פרויקט מהותי מאוד – "אדרת בירושלים" מתחם 68481	א-98
7.13	פרויקט מהותי מאד – "ADERET NORTH" קרית גת	א-105
7.14	שיווק והפצה	א-108
7.15	תחרות	א-108
7.16	רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים	א-109
7.17	הון אנושי	א-109
7.18	הון חוזר	א-109
7.19	השקעות	א-109
7.20	הסכמים מהותיים	א-109
7.21	הסכמי שיתוף פעולה	א-110
7.22	הליכים משפטיים	א-110
7.23	יעדים ואסטרטגיה עסקית בתחום הפעילות	א-110
8	**תחום פעילות – עבודות קבלנות ובניה**	א-110
8.1	מידע כללי על תחום הפעילות – עבודות קבלנות ובניה	א-110
8.2	מוצרים ושירותים	א-113
8.3	לקוחות	א-116
0	שיווק והפצה	א-119
8.5	צבר הזמנות	א-119
8.6	תחרות	א-120
8.7	רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים	א-120
8.8	הון אנושי בתחום הפעילות	א-120
8.9	חומרי גלם וספקים	א-120
8.10	הון חוזר	א-121
8.11	מגבלות ופיקוח החלים בתחום הפעילות	א-122
8.12	הסכמים מהותיים	א-122
8.13	הליכים משפטיים	א-122
8.14	יעדים ואסטרטגיה עסקית בתחום הפעילות	א-122
8.15	גורמי סיכון	א-122

מס' סעיף		עמוד
חלק 4 - עניינים הנוגעים לחברה בכללותה		
9	הון אנושי	א-123
10	ביטוח	א-125
11	רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים	א-125
12	נכסים לא מוחשיים	א-126
12	הון חוזר	א-126
14	מימון	א-127
15	מיסוי	א-143
16	סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם	א-143
17	מגבלות ופיקוח על פעולות החברה	א-144
18	הסכמים מהותיים	א-150
19	הליכים משפטיים	א-154
20	יעדים ואסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה הקרובה	א-154
21	דיון בגורמי סיכון	א-155

חלק 1 - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

הגדרות

לשם הנוחות, להלן הגדרות מונחים מרכזיים המופיעים בפרק זה:

"אדרת עבודות הנדסה"	אדרת עבודות הנדסה בנאיות בע"מ, חברה פרטית בבעלות מלאה (100%) של מר רמי בסירטמן, הנמנה על בעלי השליטה בחברה;
"אגרות החוב (סדרה ב')"	59,800,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב') של החברה, אשר הוצעו לציבור על פי התשקיף;
"אגרות החוב (סדרה ג')"	113,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג') של החברה, אשר הוצעו לציבור על פי התשקיף;
"אגרות החוב (סדרה ד')"	107,750,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ד') של החברה, אשר הוצעו לציבור על פי התשקיף;
"בעלי השליטה"	רמי בסירטמן (באמצעות חברה פרטית בשליטתו), המכהן גם כמנכ"ל משותף וכיו"ר דירקטוריון החברה ומר דורון ממרוד, (באמצעות חברה פרטית בשליטתו), המכהן גם כמנכ"ל משותף של החברה;
"גופים מקבוצת מנורה" או "המשקיעים"	מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ, מנורה מבטחים ביטוח בע"מ ומנורה נכסים והשקעות בע"מ;
"דולר"	דולר ארה"ב;
"הבורסה"	הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ;
"החברה"	רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ;
"המשרד"	משרד הבינוי והשיכון;
"חוק החברות"	חוק החברות, תשנ"ט-1999;
"חוק ניירות ערך"	חוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968;
"חוק רישוי קבלנים"	חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, תשכ"ט-1969;
"חוק התכנון והבנייה"	חוק התכנון והבנייה, תשכ"ה-1965;
"הדוחות הכספיים"	הדוחות הכספיים המאוחדים והנפרדים (סולו) של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, המצורפים במסגרת פרק ג' לדוח זה;
"הבורסה"	הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ;

"**נמרוד הנדסה**"	דורון נמרוד הנדסה בע"מ, חברה פרטית בבעלות מלאה (100%) של מר דורון ממרוד, הנמנה על בעלי השליטה בחברה ;
"**רם אדרת מגורים**"	רם אדרת מגורים בע"מ, חברה פרטית בבעלות מלאה (100%) של החברה;
"**רמ"י**"	רשות מקרקעי ישראל;
"**תקנות הדוחות**"	תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל - 1970 ;
"**(ה)תשקיף**"	תשקיף להשלמה של הנפקה ראשונה לציבור של החברה ותשקיף מדף, שפורסם ביום 30 במאי 2023 ונושא תאריך 31 במאי 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-058128) כפי שתוקן ביום 26 ביוני 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-070353) והודעה משלימה שפורסמה ביום 29 ביוני 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-072612). אשר הוארך תוקפו ביום 29 ביוני 2025 עד ליום 29 ביוני 2026 (מס' אסמכתא: 2025-01-046597).

1. <u>פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה</u>

1.1 <u>מבוא</u>

בפרק זה יובא תיאור עסקי רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ, העוסקת במישרין ובאמצעות חברות בהחזקתה,[1] בייזום, תכנון, ביצוע ושיווק של פרויקטים בתחום הנדל"ן בישראל.

1.2 <u>כללי</u>

1.2.1. החברה הוקמה והתאגדה בישראל ביום 2 במאי 2000 כחברה פרטית בעירבון מוגבל, בהתאם להוראות חוק החברות, תחת השם רם - אדרת הנדסה אזרחית בע"מ ובחודש מאי 2018 שונה שם החברה לשמה הנוכחי.

1.2.2. ביום 3 ביולי 2023 הנפיקה החברה לראשונה לציבור את אגרות חוב (סדרה א') של החברה, אשר הוצעו לציבור על פי התשקיף בתמורה לסך של 73,300,000 ש"ח. בעקבות השלמת רישום אגרות החוב (סדרה א') של החברה בבורסה על פי התשקיף כאמור, הפכה החברה לתאגיד מדווח, כהגדרת מונח זה בחוק החברות.

1.2.3. החל ממועד הקמתה ונכון למועד הדוח, החברה עוסקת במישרין ובאמצעות תאגידים המוחזקים על-ידיה, בייזום, תכנון וביצוע של פרויקטים מורכבים בתחום הנדל"ן וההנדסה האזרחית בישראל. בכלל זה, החברה יוזמת ומבצעת הקמה של מתחמי מגורים בשכונות מובילות ומבוקשות בישראל, ואחראית על הקמתם של אייקונים אדריכליים ומבני ציבור חשובים שהוקמו ומוקמים בישראל בשנים האחרונות.

1.2.4. החברה הינה חברה ותיקה בענף הנדל"ן בישראל ובעלת מוניטין רב, אשר מבוסס על אמינות, מקצועיות ואיכות. החברה פועלת לשמר ולחזק את מעמדה כמובילה בענף ייזום וביצוע נדל"ן בישראל, וידועה באיתנותה הפיננסית ובנייתה האיכותית ומקפידה על סטנדרטים גבוהים ביותר של בניה, תכנון אדריכלי, פיתוח סביבתי עשיר ומפרט טכני איכותי. בשנת 2021 החברה זכתה בשני פרסים בתחרות המצוינות בבנייה היוקרתית של התאחדות בוני הארץ[2].

1.2.5. במהלך שנות פעילותה, השלימה החברה עשרות פרויקטים בבניה ציבורית במגוון ערים בישראל ואת בנייתן של מאות יחידות דיור ברחבי הארץ. נכון למועד הדוח, בתחום ייזום הנדל"ן בישראל לחברה 16 פרוייקטים הנמצאים בשלבי ביצוע שונים: 2 פרויקטי מחיר למשתכן "רמת אדרת" באריאל, שלבים א' וב' בפרויקט MY ADERET בקרית גת, פרויקט "אדרת בגני איילון" בלוד, פרויקט מחיר מופחת "אדרת בכוכב הצפון" באשקלון, 3 פרויקטי מחיר מופחת "אדרת בירושלים", 2 פרויקטים "אדרת ברובע הבינלאומי" בלוד, פרויקט מחיר מטרה "אדרת בחבצלת" בנתניה, פרויקט מחיר מטרה "MY ADERET NORTH" בקרית גת ו- 3 פרויקטים של התחדשות עירונית בתל אביב. בנוסף, לחברה 6 פרויקטים הנמצאים בשלבי תכנון

---

[1] המידע המתואר בדוח זה הינו ברמת החברה וחברות מוחזקות שלה. בכל מקום בו נכתב "החברה" הכוונה היא לחברה עצמה או לחברה יחד עם החברות המוחזקות שלה או לאחת מבין החברות המוחזקות שלה, והכל לפי הענין.

[2] בקטגורית מבני ציבור עם פרויקט איצטדיון האופניים "וולודרום" בשכונת "הדר יוסף" בת"א, ובקטגורית התחדשות עירונית עם פרויקט הבוטיק "ניסן כהן" ברמת החייל בת"א.

מתקדם, פרויקט מחיר מטרה "אדרת בצמרת" בפתח תקווה, פרויקט מחיר מטרה ביבנה, פרויקט מחיר מטרה ברעננה, פרויקט שוק חופשי בפתח תקווה ו- 2 פרויקטי התחדשות עירונית נוספים בתל אביב. כמו כן, לחברה פרויקטים נוספים בתכנון של התחדשות עירונית הנמצאים בשלבי תכנון.

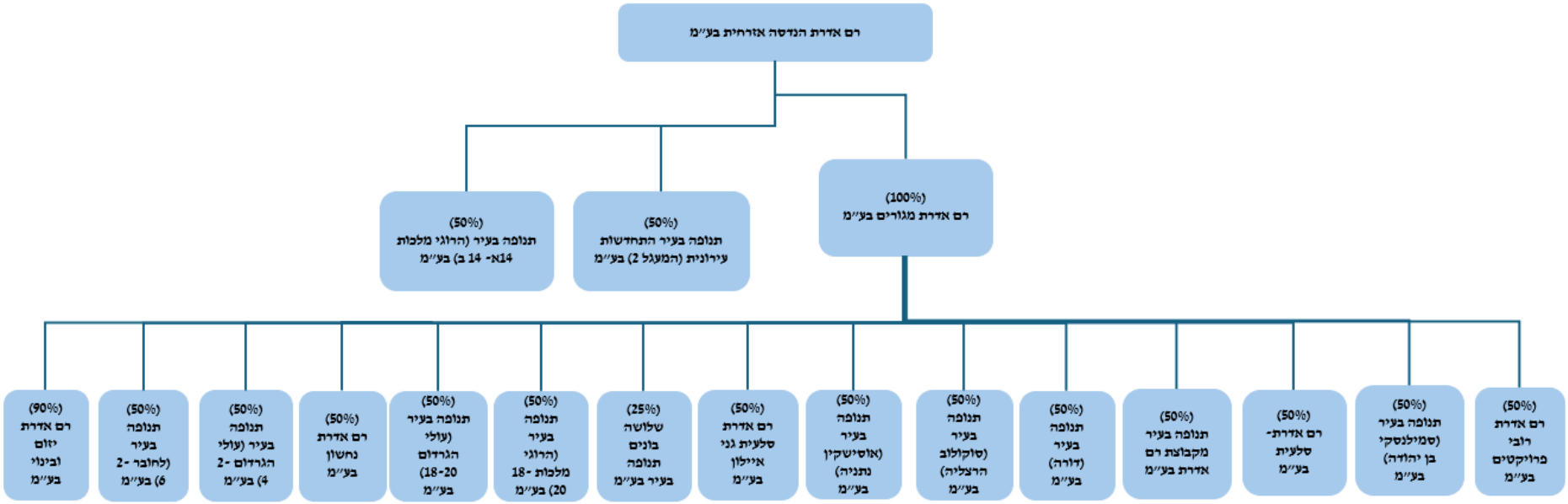
בתחום ביצוע עבודות קבלנות והנדסה אזרחית, לחברה פרויקט אחד הנמצא בשלבי ביצוע, בו זכתה החברה לביצוע עבודות הריסה של 2 בניינים קיימים והקמתם של 2 בניינים הכוללים כ- 81 יחידות דיור ברידינג 24-22 בתל אביב עבור צד ג'.[3] כמו כן, החברה משמשת כקבלן מבצע עבור פרויקטים בייזום של חברות כלולות.

לפרטים נוספים אודות הפרויקטים של החברה בתחומי הפעילות, ראו סעיפים 7 ו – 8 להלן.

[3] לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 19 במאי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-048385), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

1.3 מבנה ההחזקות של החברה

להלן תרשים מבנה ההחזקות העיקריות של החברה נכון למועד הדוח[4]:



[4] לפירוט אודות חברות הפרויקט המוחזקות על ידי החברה ועל ידי רם אדרת מגורים אשר הינה חברה פרטית בבעלותה המלאה (100%) של החברה, הנמצאות בשלבים שונים של תכנון פרויקטים, בהם החברה משמשת כיזם הפרויקט בשיתוף עם צדדים שלישיים, ראו סעיף 7.1.15 להלן.

2. <u>תחומי הפעילות של החברה</u>

למועד הדוח, החברה פועלת בשני תחומי פעילות המדווחים כמגזרי פעילות בדוחותיה הכספיים – תחום ייזום נדל"ן למגורים ותחום ביצוע עבודות קבלנות בניה, כמפורט להלן:

2.1. **תחום ייזום נדל"ן למגורים** - במסגרת תחום הפעילות החברה עוסקת בייזום, תכנון וביצוע של פרויקטים בתחום הנדל"ן בישראל, לרבות איתור ורכישת זכויות בקרקעות, קידום תכנון ורישוי, הקמה, בנייה, שיווק ומכירה של מגוון רחב של פרויקטי נדל"ן למגורים שעיקרם בניה רוויה למגורים. לפרטים נוספים אודות תחום ייזום הנדל"ן למגורים, ראו סעיף 7 להלן.

2.2. **תחום ביצוע עבודות קבלנות בניה** - החברה עוסקת במתן שירותי קבלנות בפרוייקטים לבניית מבני נדל"ן למגורים בישראל של החברה עצמה (ביחד עם שותפים) ובניית מבני נדל"ן למגורים ומבני ציבור, תעשייה ומסחר לטובת צדדים שלישיים בהתאם להזמנות עבודה אותן הם מספקים לחברה. לפרטים נוספים אודות תחום ביצוע עבודות קבלנות בניה, ראו סעיף 8 להלן.

3. <u>השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה</u>

במהלך השנתיים האחרונות, לא בוצעו השקעות בהון החברה או עסקאות במניותיה.

4. <u>חלוקת דיבידנדים</u>

4.1. במהלך התקופה של השנתיים שקדמו למועד הדוח ועד למועד הסמוך למועד הדוח לא הכריזה ולא חילקה החברה חלוקות דיבידנד.

4.2. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה יתרת רווחים (כהגדרת המונח בסעיף 302 לחוק החברות) הניתנים לחלוקה בסך של כ-119.9 מיליון ש"ח.

4.3. <u>מדיניות חלוקת דיבידנד</u>

ביום 30 בינואר 2018, החליטה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה על קביעת מדיניות חלוקת דיבידנד שנתי, לפיה, בכפוף למגבלות על-פי דין, לרבות מבחני החלוקה,[5] ובהתאם לכללים חשבונאיים הדנים בחלוקת דיבידנד וכן לכל התחייבות של החברה כלפי כל גורם, לרבות התחייבויות למוסדות פיננסיים ושאינם פיננסיים, ולרבות בין היתר על-פי אמות מידה פיננסיות החלות על החברה, החברה תשאף לחלק בכל שנה דיבידנד בסכום של כ - 2 מיליון ש"ח ("**מדיניות החלוקה**"). יובהר, כי חלוקה בפועל תבוצע בהתאם להחלטת כל הגורמים המוסמכים לכך בחברה על-פי מסמכי ההתאגדות שלה ועל-פי כל דין.

יובהר, כי כל החלטה על חלוקת דיבידנד על-ידי החברה תתקבל על ידי דירקטוריון החברה בכפוף להוראות הסכם בעלי המניות בדבר סדר התשלומים והחלוקות לבעלי המניות של החברה, כמפורט בסעיף 18 להלן.

4.4. <u>מגבלות על חלוקת דיבידנד</u>

[5] "**מבחני החלוקה**" לעניין זה משמעם מבחן הרווח ומבחן יכולת הפירעון, כהגדרתם בסעיף 302 לחוק החברות.

לפרטים אודות מגבלות חיצוניות (מתוך שטרי הנאמנות שנחתמו אגב הנפקה של אגרות החוב (סדרות ב' ג' ו – ד'), המשפיעות על יכולתה של החברה לחלק דיבידנדים, ראו "חלק חמישי – גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב של החברה" לדוח הדירקטוריון.

חלק 2 - מידע אחר

5. מידע כספי לגבי תחום הפעילות של החברה

לפרטים אודות מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה ראו ביאור 25 בדוחות הכספיים לעניין מגזרי הפעילות של החברה. יצוין כי במסגרת המידע הכספי לגבי תחומי הפעילות לא נערכה הפרדה בין עלויות קבועות לעלויות משתנות מאחר שהיקף העלויות הקבועות של החברה בתחומי הפעילות אינו בסכום מהותי במהלך תקופת הדוח.

להסברי הדירקטוריון על התפתחויות ביחס לנתונים הכספיים של החברה כפי שהם מופיעים בדוחות הכספיים, ראו סעיף 3 לדוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, חלק ב' לדוח זה.

6. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

פעילות החברה מתבצעת בישראל. להלן תיאור המגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה הכללית והמאקרו-כלכלית שבה פועלת החברה, אשר למיטב ידיעת החברה והערכתה, יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על התוצאות העסקיות או ההתפתחויות בחברה, והשלכותיהם.

הערכות החברה המפורטות בסעיף זה מבוססות, בין היתר, על מידע פומבי ונתונים שפורסמו, אשר לא אומתו על ידי החברה, באתרי אינטרנט ובסקירות שונות שנעשו במחלקות המחקר בגופים סטטוטוריים ובגופים פיננסיים שונים. יובהר כי חלק מהנתונים והערכות החברה הנכללים בסעיף זה להלן, מהווים מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, ועלולים שלא להתקיים ו/או להתקיים באופן חלקי ו/או להשתנות באופן מהותי מסיבות שאינן תלויות בחברה ואינן מצויות בשליטתה, לרבות התממשות איזה מבין גורמי הסיכון להם חשופה החברה, כמפורט בסעיף 21 להלן. לפיכך, אין כל ודאות כי המידע המובא להלן יתממש ויכול להיות שונה אף באופן מהותי מהאמור. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמת האתרים המצוטטים להלן להכללת האמור בסקירה.

6.1. המצב המקרו כלכלי בישראל

תחום הנדל"ן בישראל מושפע ממגוון פרמטרים הנוגעים למצב המאקרו כלכלי העולמי ובישראל, לרבות שיעורי הצמיחה במשק, הריבית, שערי החליפין, שכר העבודה ושיעורי האבטלה. כמו כן, הרעה במצב הכלכלי עשויה להוביל להאטה בענף הנדל"ן, לירידה בקצב התחלות הבניה, לעיכובים בהשלמת פרויקטים, לקיטון בפעילות החברות בתחום ולשחיקה ברווחיותן. בהתאם לכך, פעילות החברה עשויה להיות מושפעת באופן מהותי מהמצב הכלכלי בישראל וכן, ממצב הכלכלה העולמית והשווקים הבינלאומיים אשר עשויים להשפיע על מצבה הכלכלי של ישראל.

ככלל, להרעה במצב הכלכלי, לרבות במקרה של האטה ומיתון, עשויה להיות השלכה על יכולת החברה לקבל אשראי ומימון לצרכי פעילותה ו/או לבצע מחזור של הלוואותיה ולגרום לגידול בעלויות מימון. כמו כן, להרעה בשווקים עשויה להיות השפעה לרעה על יכולת החברה לגייס כספים בשוק ההון. למצב הכלכלי גם השלכה ישירה על לקוחות הקצה של החברה (רוכשי יחידות הדיור) ועל יכולתם לעמוד בהתחייבויותיהם כלפי החברה ולגרום לירידה בביקושים.

בשנים האחרונות מתמודדת מדינת ישראל עם אחת התקופות המורכבות והמאתגרות, אשר החלה ביום 7 באוקטובר 2023 בתקיפה מפתיעה, אכזרית ורצחנית של ארגון הטרור חמאס מרצועת עזה. ביום 13 ביוני 2025, החל מבצע "עם כלביא", שנמשך כשנים עשר ימים. ביום 28 בפברואר 2026 החל מבצע

"שאגת הארי", במסגרתו פתחו ישראל וארה"ב במתקפה צבאית נגד איראן כנגד יעדי שלטון, יעדי גרעין, טילי קרקע-קרקע ויעדים צבאיים איראניים.

6.2. <u>השפעות האינפלציה והורדת הריבית</u>[6]

על פי התחזית המאקרו-כלכלית של חטיבת המחקר בבנק ישראל מחודש ינואר 2026, שיעור האינפלציה בשנת 2025 עמד על 2.6% וצפוי לעמוד על כ- 1.7% בשנת 2026 ועל כ-3% בשנת 2027. כמו כן, 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. בשנת 2025 המשק הישראלי התאפיין במעבר הדרגתי מהתאוששות לצמיחה מתונה על רק ההשפעה המתמשכת של מלחמת "חרבות ברזל" ומבצע "עם כלביא".[7] ככלל, החברה מושפעת בעיקר מעלייה במדד תשומות הבניה ולא במדד המחירים לצרכן. לפרטים אודות השפעת מדד תשומות הבניה על פעילות החברה ראה סעיף 6.5 להלן.

חרף האתגרים הביטחוניים והמדיניים, במהלך שנת 2025 נרשמה התמתנות באינפלציה בישראל והתכנסותה אל תוך טווח היעד, דבר שאפשר פתיחה בהפחתה הדרגתית של הריבית. תהליך הורדות הריבית החל בחודש נובמבר 2025, כאשר החליטה הוועדה המוניטרית של בנק ישראל להוריד את שיעור הריבית בכ-0.25% לשיעור של 4.25%. בנוסף, בחודש ינואר 2026, החליטה הוועדה להוריד את שיעור הריבית בכ-0.25% לשיעור של 4%. בהתאם להערכת חטיבת המחקר של בנק ישראל, הריבית תרד באופן הדרגתי והיא צפויה לעמוד על 3.5% ברבעון הרביעי לשנת 2026.[8] עם זאת, ביום 23 בפברואר 2026 החליטה הוועדה המונטרית להותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 4%[9] זאת בשל אי הודאות הגיאופוליטית אשר שבה לעלות בימים האחרונים על רקע עימות אפשרי מול איראן ועליה קלה בפרמיית הסיכון של ישראל.

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

הלוואות החברה מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים בישראל הינן הלוואות בריבית מבוססת פריים ולפיכך, חשופות לשינויים בשיעור ריבית בנק ישראל. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה הלוואות בריבית מבוססת פריים בסך של כ – 607 מיליון ש"ח. מכאן, שכל הפחתת ריבית על-ידי בנק ישראל בשיעור של 0.5% צפויה להביא לקיטון בהוצאות המימון של החברה בסך של כ – 3 מיליון ש"ח בשנה (בגין היקף חוב זהה) ולעלייה ברווחיות. יצוין, כי לקיטון הריבית ישנה השפעה מהותית על החברה.

עם זאת יצוין, כי חלק מהאמצעים הנזילים של החברה (לרבות פקדונות משועבדים בחשבונות ליווי) מופקדים באפיקים נושאי ריבית (נכון ליום 31 בדצמבר 2025 – סך של כ- 18.9 מיליון ש"ח). בתקופת

---

[6] מבוסס, בין היתר, על נתונים שפורסמו על-ידי בנק ישראל, בכתובת: www.boi.org.il, על-ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בכתובת: www.cbs.gov.il, על-ידי משרד האוצר בכתובת: https://www.gov.il/he/Departments/ ועל-ידי סוכנות הדירות S&P בכתובת: www.maalot.co.il.

[7] boi.org.il/media

[8] www.boi.org.il

[9] www.boi.org.il

הדוח נשמרה יציבות בשיעורי הריבית בגין פקדונות כספיים, אשר מגדרים בחלקם את השפעת ריבית הפריים הגבוהה על הוצאות המימון של החברה, כאמור לעיל.

להערכת החברה, ככל שיחול שינוי בתכניות של בנק ישראל ויוחלט לחזור ולהעלות את שיעור ריבית בנק ישראל וכן, תמשך העלייה במדד תשומות הבניה (כמפורט בסעיף 6.5 להלן) הדבר עלול להביא לגידול בעלויות המימון ובעלויות הבניה וכתוצאה מכך, לשחיקה ברווחיות בתחומי הפעילות של החברה. כמו כן, ככל שריבית בנק ישראל תחזור לעלות הדבר להביא להאטה בפעילות כלכלית בפעילות המשק ולשחיקת רווחיות הפעילות היזמית לבניה למגורים. אמנם אין בידי החברה היכולת להעריך את מלוא ההשפעות שעלולות להתרחש ככל שריבית בנק ישראל תחזור לעלות, אך להערכת הנהלת החברה, איתנותה הפיננסית, איכות וסוג נכסיה יאפשרו לה בהתמודדות עם השלכות פוטנציאליות של המשך מגמת העלייה בשיעורי המדדים והריבית ולעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות.

6.3. <u>השפעות מלחמת "חרבות ברזל", מבצע "עם כלביא" ומבצע "שאגת הארי" על פעילות החברה</u>

להשפעות מלחמת "חרבות ברזל" מבצע "עם כלביא" ומבצע "שאגת הארי" על פעילות החברה ראה סעיף 2 לדוח הדירקטוריון, וחלק ב' לדוח תקופתי זה.

6.4. <u>שינויים בשער החליפין</u>

שנת 2025, חלה עליה בשער החליפין של הדולר, בשיעור של כ- 6.7%,[10] בהמשך לעלייה בשיעור של כ- 1.2% בשער החליפין של הדולר בשנת 2024[11]. בסיכום שנתי השקל התחזק מול הדולר בכ-6.7% בלבד, אך התחזק ב-2.7% מול האירו. פעילות החברה אינה מושפעת באופן ישיר מהתנודות בשער החליפין של הדולר לעומת השקל וזאת כיוון שמכירות החברה כמו גם הוצאותיה הינן בשקלים. עם זאת, לשינויים בשערי החליפין, בעיקר של מטבעות האירו והדולר, עשויה להיות השלכה על ענף הנדל"ן וזאת, בין היתר, עקב השפעתם הישירה על מחירי חומרי גלם מיובאים וכן, על ביקושים לדירות בקרב תושבי חוץ ששינוי בכוח הקניה (שער החליפין מול הש"ח) משפיע ישירות על היכולת שלהם לרכוש דירה בישראל.

6.5. <u>ענף הנדל"ן למגורים בישראל</u>

פעילות החברה במסגרת תחום ייזום הנדל"ן למגורים נעשית בענף הנדל"ן למגורים בישראל ומושפעת ממגמות ושינויים החלים בענף זה. להלן יובאו נתונים אודות ענף הנדל"ן למגורים בישראל:

<u>ענף הנדל"ן למגורים – כללי</u>[12]

במהלך שנת 2025 נרכשו כ – 90,690 אלף דירות (כולל דירות חדשות, דירות יד שניה ודירות בסבסוד ממשלתי), כאשר כ- 29.9% מהדירות נמכרו בסבסוד ממשלתי. נתון זה משקף ירידה של כ- 25.5% בהשוואה למספר העסקאות שנרשם בשנת 2024. ברבעון הרביעי של שנת 2025 נמכרו כ-21.7 אלף דירות, ירידה של כ-8.8% מהרבעון השלישי לשנת 2025. במהלך שנת 2025, נמכרו כ- 34 אלף דירות חדשות, ירידה של כ- 25.5% לעומת שנת 2024. נכון לסוף שנת 2025, נותרו כ- 86.1 אלף דירות חדשות למכירה.

להלן ריכוז של נתונים עיקריים כלל ארציים על ענף הנדל"ן למגורים בישראל בשנים 2023-2025, כפי שפורסמו על-ידי הלמ"ס ומשרדי הממשלה (באלפי יחידות דיור):

---

10 https://www.boi.org.il/boi_files/statistics/Statistical_Bulletin_for_2024_FULL.pdf

11 https://www.boi.org.il/boi_files/Statistics/matah_23.pdf

12 נתונים אלו פורסמו על-ידי הלמ"ס, זמין בכתובת:, זמין בכתובת:
https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/047/04_26_047b.pdf

	2025	2024	2023
יח״ד שנמכרו (כולל יד שנייה)[13]	90.6	101	66.59
יח״ד חדשות שנמכרו[14]	34	45.6	27.9
יח״ד חדשות שנמכרו למשקיעים[15]	13.1	18.3	11.02
היתרי בניה לדירות מגורים[16]	81.2	77.1	72.8
התחלות בניה של יח״ד[17]	80	65.5	62
גמר בניה של יח״ד[18]	59.7	53.4	57.9
דירות חדשות שנותרו למכירה[19]	89.1	75.9	67.7
השינוי במדד מחירי הדירות (%)[20]	0.4%	7.8%	-1.4%

להלן נתונים שמקורם בסיכום שנת 2025 של הרשות הממשלתית להתחדשות העירונית ולדין וחשבון של בנק ישראל לשנת 2025, וכן, בדוח הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית לשנת 2024,[21] בדבר מספר יחידות הדיור שניתנו להן היתרי בנייה בפרויקטים של התחדשות עירונית בשנים האחרונות, בשני המסלולים העיקריים - תמ״א 38 (כולל פרויקטים של חיזוק ועיבוי) ופינוי-בינוי, וכן נתונים שמקורם בפרסומי הלמ״ס,[22] בדבר סך כל היתרי הבנייה שניתנו בתקופות אלה:

	פינוי-בינוי	תמ״א 38	סה״כ התחדשות עירונית	סה״כ היתרי בנייה בישראל
2017	2,699	10,605	13,304	56,619
2018	2,969	11,397	14,366	52,192
2019	3,139	14,582	17,721	57,550
2020	2,197	10,517	12,736	54,098
2021	7,174	13,163	20,158	76,340
2022	11,867	16,763	28,630	77,690
2023	9,000	12,063	41,000	72,780
2024	15,347	15,000	כ-30,000	77,060

[13] נתונים אלו פורסמו על-ידי הלמ״ס, זמין בכתובת: https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/047/04_26_047b.pdf

[14] נתונים אלו פורסמו על-ידי הלמ״ס, זמין בכתובת: https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/047/04_26_047b.pdf

[15] זמין בכתובת: https://www.gov.il/BlobFolder/reports/review-real-estate-122025-main/he/reviews-and-publishes_review-real-estate-122025.pdf

[16] נתונים אלו פורסמו על-ידי הלמ״ס, זמין בכתובת: https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/089/04_26_089b.pdf

[17] נתונים אלו פורסמו על-ידי הלמ״ס, זמין בכתובת: https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/089/04_26_089b.pdf

[18] נתונים אלו פורסמו על-ידי הלמ״ס, זמין בכתובת: https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/089/04_26_089b.pdf

[19] נתונים אלו פורסמו על-ידי הלמ״ס, זמין בכתובת: https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/047/04_26_047b.pdf

[20] מתוך אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בישראל, זמין בכתובת: https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2024/051/10_24_051b.pdf

[21] זמין בכתובת: https://www.gov.il/he/pages/spokesman-15012025-renewal ; https://www.boi.org.il/media

[22] זמין בכתובת: https://www.cbs.gov.il/he/subjects.

	פינוי-בינוי	תמ"א 38	סה"כ התחדשות עירונית	סה"כ היתרי בנייה בישראל
2025	12,382	-[23]	כ-22,000	81,234

<u>מחירי הדירות</u>

לאחר עליה רצופה של כ - 10 שנים, קצב עליית מחירי הדירות התמתן מעט בשנים 2017-2018, אך חזר לעלות בשנים 2019 ו - 2020 בשיעורים של כ - 3.3% וכ - 4%, בהתאמה, ובמהלך שנת 2021 התגבר קצב עליית מחירי הדירות והסתכם בעלייה בשיעור שנתי של כ - 11.3%. סך העלייה המצטברת בשנת 2022 בשוק הנדל"ן עמד על כ- 18.8%. מדובר בהתמתנות מסוימת של העלייה, לאחר שבין החודשים ספטמבר-אוקטובר 2021 לספטמבר-אוקטובר 2022 נרשם זינוק של כ– 20%. במהלך שנת 2023 חלה תפנית במגמה כאמור שהתחזקה עוד יותר עם פרוץ מלחמת חרבות ברזל. בהשוואה בין מחירי העסקאות שבוצעו בחודשים נובמבר-דצמבר 2023, לעומת נובמבר-דצמבר 2022, נמצא כי מחירי הדירות ירדו בכ-1.4%. במהלך שנת 2024 המשיכה מגמת ההתמתנות במחירי הדירות, שכן בהשוואה בין מחירי העסקאות שבוצעו בחודשים אוקטובר 2024 -נובמבר 2024, לעומת אוקטובר - נובמבר 2023,נמצא כי העלייה במחירי הדירות התמתנה באופן ניכר ועומדת כעת על 0.1%.[24]

להערכת החברה, העלייה במחירי הדירות בתקופת הדוח נבעה בעיקרה כתוצאה מעלייה בביקושים לאור מבצעים שונים של יזמים לרוכשים ותנאי תשלומים נוחים, כאשר מרבית היזמים מאפשרים לרוכשים תשלום נמוך ברכישה (עם או בלי הלוואת קבלן) ואת יתרת התמורה לקראת המסירה. דחיית מועד לקיחת המשכנתא מתמרץ את הרוכשים, המצפים לסביבת ריבית נוחה יותר בעוד מספר שנים. בהשוואה בין מחירי העסקאות שבוצעו בחודשים אוקטובר 2025 – נובמבר 2025, לעומת מחירי הדירות בחודשים ספטמבר 2025 - אוקטובר 2025, נמצא כי מחירי הדירות עלו בכ- 0.7%.[25] מהשוואת מחירי העסקאות שבוצעו בחודשים נובמבר 2025 – דצמבר 2025, לעומת מחירי העסקאות שבוצעו בחודשים אוקטובר 2025 – נובמבר 2025, נמצא כי מחירי הדירות עלו ב-0.8%[26]

צד הביקושים מושפע, בין היתר, מהמצב הסוציו-אקונומי של התושבים (שיעורי אבטלה, רמת שכר וכו'), ביקושים מצד משקיעי חוץ, התערבות המדינה במתן מענקים והטבות, קצב גידול האוכלוסייה, שוק המשכנתאות ונתונים מאקרו כלכליים נוספים.

המגבלות העיקריות בצד ההיצע, לפי סקר הערכת חברות הבנייה, הן מחסור בקרקע זמינה, עיכוב בקבלת היתרי בנייה ומחסור בעובדים מקצועיים.

<u>הטבות והסדרי תשלום בעסקאות למכירת דירות</u>

על רקע סביבת הריבית הגבוהה בשלוש השנים האחרונות, בצירוף אתגרי המשק לאור מלחמת חרבות ברזל, נעשה מעבר כמעט גורף של יזמי המגורים לביצוע עסקאות במתכונת תשלום 80:20 (ולעיתים 90:10 או 85:15). הסדר זה יוצר אטרקטיביות רבה אצל רוכשים פוטנציאלים, לרבות כאלה שיתכן ואחרת לא היו יכולים לרכוש דירה חדשה. בהתאם להסדרי מימון אלה, הרוכשים משלמים על הדירות מקדמה של 20% בלבד (או כאמור פחות מכך) כאשר היתרה תשולם בעת האכלוס, להבדיל מתשלום

[23] נכון למועד דוח זה טרם התפרסמו הנתונים הנ"ל על ידי הרשות להתחדשות עירונית.
[24] מתוך אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בישראל, זמין בכתובת:
https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2026/016/10_26_016b.pdf
[25] מתוך אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בישראל, זמין בכתובת:
https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2026/016/10_26_016b.pdf
[26] https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/Pages/2026

עם התקדמות קצב הבניה כפי שהיה מקובל בעבר. מעבר למבצעי המימון הנ"ל, יזמי המגורים מציעים לאחרונה לרוכשים מבצעים כגון פטור מהצמדה למדד תשומות הבניה שדרוג ושינויים בדירה ללא עלות, ספיגת העלאת המע"מ ובמקרים מסוימים אף סבסוד משמעותי של הריבית של הלוואת המשכנתא על סכום משמעותי, הטבה שכשלעצמה יכולה להגיע למאות אלפי ש"ח.

היקף המכירות של החברה בתנאי מימון מיטיבים בתקופת הדוח הינו בסך של כ-83% מסה"כ המכירות (ללא דירות מחיר למשתכן), כאשר כ-46% מסך עסקאות אלו היו בדרך של הלוואות קבלן.

בהתאם לפרסום של בנק ישראל מחודש נובמבר 2024 ההתאוששות של מכירת הדירות החדשות מאז חודש נובמבר 2023 מונעת בעיקר על ידי מבצעי הקבלן הנ"ל שכאמור מוזילים באופן אפקטיבי את מחירי הדירות.

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

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

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

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

על מנת לשמור על מעמדה התחרותי בשוק הנדל"ן ובדומה לרוב חברות הנדל"ן במשק, החל משנת 2024 מציעה החברה לרוכשים הטבות כגון פטור מהצמדת התמורה למדד וכן תנאי תשלום נוחים יותר בהתקשרויותיה למכירת יחידות דיור. בין היתר, בחלק מהתקשרויותיה מאפשרת החברה (א) תשלום של 15%-20% ממחיר הרכישה בלבד בסמוך למועד החתימה על הסכם הרכישה ותשלום יתרת התמורה בסמוך למועד מסירת הדירה ; או (ב) תשלום של 5%-20% ממחיר הרכישה בלבד בסמוך למועד החתימה על הסכם הרכישה, תשלום נוסף של 500 אלפי ש"ח עד 1.5 מיליון ש"ח בהלוואת קבלן, ותשלום יתרת

התמורה בסמוך למועד מסירת הדירה. במקרים כאמור, עולה החשיפה לאי עמידת הרוכשים בהתחייבויותיהם כלפי החברה, אם כי להערכת החברה חשיפה כאמור אינה צפויה להיות מהותית. יצוין בהקשר זה, כי בדוח היציבות הפיננסית שפרסם בנק ישראל בחודש נובמבר 2024 הודגש החשש מפני אי עמידת רוכשים בהתחייבויותיהם כאמור לעיל ומפני הצטברות מלאי דירות גמורות שאינן מכורות בידי חברות נדל"ן.

ביום 23 במרץ 2025 פורסמה הודעת בנק ישראל, לפיה בנק ישראל עוקב מקרוב ובאופן תדיר אחר ההתפתחויות בשוק הדיור, ובפרט אחר מנגנוני המימון השונים המוצעים בשוק על ידי יזמי נדל"ן. לאור כך פרסם בנק ישראל טיוטת הוראת שעה, הכוללת הנחיות לבנקים שמטרתן צמצום הסיכון לכלל הגורמים המעורבים בשוק על ידי חיזוק ניהול הסיכונים, חיזוק כושר הניטור וחיזוק הגנת הצרכן, אשר יעמדו בתוקף עד לסוף שנת 2026, כדלקמן: (א) הקצאת הון נוספת על פרויקטים לבנייה למגורים, ששיעור החוזים, שבהם נדחה חלק משמעותי ממחיר המכירה למועד המסירה, עולה על 25%. בהתייחס לפרויקטים קיימים בהם שיעור זה עולה על 20% ערב מועד התחילה, הקצאת ההון הנוספת תחול רק אם שיעור הדירות כאמור עולה ב- 5% או יותר מהשיעור במועד התחילה; (ב) קביעת מגבלה על שיעור הביצועים בהלוואות בולט או בלון בסבסוד קבלן, באופן שלא יעלה על 10% מסך הביצועים החודשיים בגין הלוואות למטרת מגורים.

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

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

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

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

מדד מחירי תשומות בניה למגורים[27]

במהלך תקופת הדוח המשיכה עליית מדד תשומות הבנייה בהשוואה לשנים הקודמות. בשנת 2025 עלה מדד תשומות הבניה בכ- 5.1%, זאת בהשוואה לעליה במדד תשומות הבניה במהלך שנת 2024 בשיעור של כ- 2.9% וזאת בהמשך לעליית מדד זה בשנת 2023 בשיעור של 2%. בתחילת שנת 2026 המשיכה מגמת ההתמתנות בעליית מדד מחירי תשומות הבניה והוא עלה בשיעור של 0.1% בחודש ינואר 2026, והמשך לעלות בשיעור של 0.2% בחודש פברואר 2026.

העלייה במדד תשומות הבנייה גורמת להתייקרות עלויות הבנייה של החברה בפרויקטים השונים ברחבי הארץ. בנוסף, לחברה התחייבויות כלפי חלק מספקיה הצמודות למדד תשומות הבניה. כמו כן, מרבית הערבויות שהונפקו לטובת צדדים שלישיים צמודות למדד תשומות הבניה וחלקן למדד המחירים לצרכן (לרוב לעליית המדד הרלוונטי). יצוין, כי החברה מצמידה את הכנסות הביצוע ממזמיני העבודות וכן, את מחירי הדירות בחלקם למדד תשומות הבנייה ובכך, מגדרת את חשיפתה לעלייה במדד תשומות הבניה. בנוסף, החברה מעדכנת את מחירי המכירה של הדירות למגורים באופן שיפצה על עליית מדד תשומות הבניה כאמור לעיל ולפיכך מעריכה החברה, נכון למועד הדוח, כי השפעת העלייה במדד תשומות הבניה לא תהיה מהותית, ככל שתנאי השוק יאפשרו זאת.

ביום 7 ביולי 2022 נכנס לתוקף תיקון 9 לחוק המכר (דירות), התשל"ג-1973 ("**חוק המכר דירות**") במסגרתו נקבע, בין היתר, כי בחוזי מכר שיחתמו מיום זה ואילך, ניתן לקבוע הצמדה של מחיר הדירה למדד תשומות הבנייה בלבד, כך שלכל היותר 50% מכל תשלום יוצמד למדד האמור, למעט תשלום 20% הראשונים ממחיר הדירה שכלל לא יוצמדו למדד. החברה נוהגת לעדכן את מחירי המכירה של המלאי בפרויקטים, בהתאם לתחזית החברה לעלייתו העתידית של המדד עד למועד אכלוס הפרויקט המוערך על-ידיה בגין החלק שאינו צמוד למדד ולכן להערכת החברה, נכון למועד הדוח, לתיקון האמור להוראות חוק המכר דירות, לא צפויה להיות השפעה מהותית על הכנסות החברה ממכירת דירות.

מיזמי התחדשות עירונית

על רקע הגידול הדמוגרפי הגבוה בישראל וצמצום משאבי הקרקע והשטחים הפתוחים, הגדירה ממשלת ישראל את תחום ההתחדשות העירונית כיעד מרכזי בפיתוח המדינה אשר יוכל לספק פתרונות דיור בהיקפים משמעותיים. התחדשות עירונית מאפשרת חיסכון וניצול טוב יותר של משאב הקרקע למען תושבי השכונה, משפרת את התנאים לאוכלוסייה הקיימת ומשיבה אוכלוסייה מגוונת ורב-גילאית אל מרכזי הערים ואל השכונות הוותיקות. נוסף לכך, לתהליכי התחדשות עירונית נועדו תפקידים לאומיים נוספים, כגון הגברת עמידותם של מבני מגורים ותשתיות בפני אסונות טבע כרעידות אדמה ובפני איומים ביטחוניים שיש להגן על העורף מפניהם, כגון ירי טילים.

בהחלטת ממשלה מחודש מרץ 2017 בנושא "תכנית אסטרטגית לדיור" צוין, כי על מנת לענות על הביקוש הצפוי לנוכח גידול האוכלוסייה, נדרש בינוי של 5.1 מיליון יחידות דיור עד לשנת 2040, ועל רקע זה נקבע, בין היתר, יעד לפיו כ - 20% מסך יחידות הדיור בשנים 2017-2020 יתווספו במסגרת פרויקטים של התחדשות עירונית, ויעד נוסף לפיו עד שנת 2030 יתווספו כ- 35% מסך היח"ד במסגרת התחדשות עירונית במרקם הקיים.

על מנת לעודד יזמים ובעלי דירות לקדם פרויקטים של התחדשות עירונית, הסדירה המדינה שני מסלולים עיקריים לביצוע מיזמי התחדשות עירונית: פרויקטים המבוצעים על פי תכנית המתאר הארצית תמ"א 38 ופרויקטים במסלול "פינוי-בינוי". שני המסלולים נהנים מהטבות מס והקלות נוספות.

[27] מתוך אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בישראל, זמין בכתובת: https://www.cbs.gov.il; https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/madad.

מרבית יחידות הדיור שאושרו עד היום במיזמי התחדשות עירונית היו במחוז תל אביב-יפו ובערי המרכז, אשר הכדאיות הכלכלית בהם גבוהה יותר. נכון למועד הדוח, לחברה (במישרין ו/או בעקיפין) 15 פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית, הכוללים פרויקטי תמ"א 38/2 (הריסה ובנייה מחדש) ופרויקטי פינוי-בינוי, כמפורט בהרחבה בסעיף 7.5.9 להלן.

התחדשות עירונית במסלול תמ"א 38/2

תמ"א 38 היא תכנית מתאר ארצית לחיזוק מבנים קיימים בפני רעידות אדמה, אשר נועדה לקבוע הסדרים תכנוניים, במטרה לעודד חיזוק של מבנים שהיתר הבנייה שלהם ניתן עד שנת 1980 אשר אינם עומדים בתקן ישראלי מס' 413 לרעידות אדמה ונקבע על-ידי מהנדס כי יש צורך בחיזוקם. התכנית נועדה לתמרץ חיזוק ועיבוי של מבנים מסוג זה, בעיקר על ידי מתן תוספת משמעותית של זכויות בנייה בדרך של הוצאת היתר בניה בלבד (ללא צורך בהליכי אישור של תב"ע חדשה). כאמור, התכנית גובשה ביוזמת מנהל התכנון במשרד הפנים ואושרה על ידי הממשלה במאי 2005.

פרויקטים של תמ"א 38 נחלקים לשני סוגים עיקריים: (1) פרויקטים לחיזוק ועיבוי, במסגרתם מבוצעות עבודות לחיזוק ועיבוי והוספת קומות נוספות לבניין או מתחם בניינים קיים, ללא הריסה; ו – (2) פרויקטים במסגרתם נהרס הבניין או מתחם הבניינים הקיים ונבנה בניין חדש.

נכון למועד הדוח, לחברה 5 פרויקטים של הריסה ובניה מחדש הנמצאים בשלבי תכנון (לפרטים נוספים, ראו סעיף 7.1 להלן).

ביצוע של פרויקט תמ"א 38 טעון קבלת היתר בניה מהוועדה המקומית, אך הוא אינו כרוך במרבית המקרים בהשלמת הליכים לתכנון ואישור תכנית בניין עיר.

ביום 5.11.2019, קיבלה המועצה הארצית לתכנון ובניה החלטה לסיים את תוקפה של תמ"א 38 ביום 1.10.2022. החלטה זו הוארכה עד ליום 1.10.2023. בהחלטה נקבע כי עד ליום 1.10.2023, ימשיכו לחול הוראות תמ"א 38 ללא שינוי, וכן נקבעו הוראות מעבר לפיהן על בקשה להיתר שהוגשה עד ליום 1.10.2023 ימשיכו לחול הוראות התכנית, כנוסחן בעת הגשת הבקשה להיתר. ביום 23.04.2023 אישרה המועצה הארצית לתכנון ובנייה את הארכת תוקפה של תמ"א 38 עד לחודש פברואר 2024, בכל רשות מקומית בה מקודמת תכנית מחליפה לתמ"א 38. בחודש ינואר 2024, עקב פרוץ מלחמת "חרבות ברזל" ודחיית הבחירות ברשויות המקומיות, החליטה המועצה הארצית לתכנון ובניה להאריך עד ליום 1.8.2024 את מועד הגשת התוכניות החלופיות לתמ"א 38, בכל רשות מקומית בה מקודמת תכנית מחליפה לתמ"א 38[28]. תוקפה לתוכנית תמ"א 38 פג בחודש אוגוסט 2024, אך על פי החלטת המועצה העצמית לתכנון ובניה, בערים הפועלות לקידומה של תוכנית בניינית שתחליף את התמ"א, יוארך תוקפה של תמ"א 38 עד לאישורה למתן תוקף של התוכנית המחליפה, או עד מאי 2026 – המועד המוקדם בין השניים.[29]

במהלך השנים נערכו שינויים ושיפורים בתכנית וגובשו שני המסלולים העיקריים של התכנית, כמפורט בסעיף 17.3 להלן.

התחדשות עירונית במסלול פינוי-בינוי

פינוי בינוי הוא מיזם התחדשות עירונית, אשר בניגוד לתמ"א 38 מחייב: (1) הכרזה על שטח כעל מתחם המיועד לפינוי לשם בינוי או לעיבוי בנייה ("**מתחם פינוי-בינוי**"); ו – (2) קיום הליכי תכנון ואישור של

[28] מתוך אתר "מרכז הנדל"ן", זמין בכתובת: https://www.nadlancenter.co.il/article/9102.
[29] מתוך אתר "מרכז הנדל"ן", זמין בכתובת: https://www.nadlancenter.co.il/article/11356.

תכנית מפורטת לפיה ייקבעו זכויות הבניה בפרויקט. בדומה לתמ"א 38, בפרויקטים של פינוי בינוי היזם ובעלי הדירות הקיימים נהנים מהקלות מס מסוימות, וקיימות הוראות בנוגע לשיעור ההסכמה המזערי שיכול לאפשר את ביצוע הפרויקט. המסגרת הנורמטיבית המסדירה פרויקטים של פינוי-בינוי היא חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, התשע"ו- 2016 ("**חוק ההתחדשות העירונית**"), לפיו הוקמה הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית ("**הרשות להתחדשות**"), במטרה לקדם פעילות להתחדשות עירונית ולעודדה, להגדיל את היקף המימוש של מיזמים להתחדשות עירונית ולהאיץ את ביצועם לשם הגדלת היצע הדיור במרקם העירוני הבנוי.

לפרטים נוספים אודות החקיקה והרגולציה החלה על פרויקטים מסוג פינוי-בינוי, ראו סעיף 17.4 להלן.

נכון למועד הדוח, לחברה 10 פרויקטים של פינוי בינוי הנמצאים בשלבי תכנון (לפרטים נוספים, ראו סעיפים 7.5.5 ו-7.5.6 להלן).

6.5.1. <u>מדיניות ממשלתית וייעוד קרקעות</u>

משרדי הממשלה אשר אמונים על מדיניות שוק הנדל"ן למגורים בישראל כוללים את משרד האוצר ומשרד הבינוי והשיכון, בנוסף לרשויות התכנון והבנייה, כגון המועצה הארצית לתכנון ובנייה וועדות התכנון והבנייה המחוזיות והמקומיות. למדיניות הממשלה השפעה מהותית על תחום הפעילות בהיבטים שונים, לרבות בקשר לשיווק קרקעות והקצאת קרקעות למכרזים, מדיניות מס החלה על רוכשי דירות חדשות ו"יד שניה", מחירי תשומות הבניה, זמינות עובדים בענף, מדיניות גופי התכנון והממשלה לרבות בקשר עם מתן רישיונות לפעילות בתחום וכיו"ב. מרבית הקרקעות בישראל הן בבעלות ו/או בניהול רמ"י, ולקצב הפשרת הקרקעות לבנייה ושיווקן על-ידי המדינה יש השפעה ניכרת על תחום הבנייה בכלל, ותחום הבנייה למגורים בפרט.

בשנים האחרונות, נושא מחירי הדיור נמצא בראש סדר היום הציבורי, ובהתאמה מנהלת הממשלה מדיניות אשר מטרתה בלימת עליית מחירי הדיור, כאשר לשם כך בוצעו רפורמות שונות, לרבות בתחום מיסוי מקרקעין (הן בהיבטי מס שבח והן בהיבטי מס רכישה) והגדלת היצע הקרקעות על-ידי קיצור התהליכים הבירוקרטיים הנדרשים, וכן הקצאת קרקעות ומתן הטבות תחת תוכנית "דירה בהנחה" הכוללת מספר מסלולי דיור, כגון "מחיר מטרה", "מחיר מופחת" ו – "מחיר למשתכן" (מסלולים שבמסגרתם על פי רוב מתחרים המציעים במכרז על המחיר הנמוך ביותר למ"ר לדירה תוך קבלת הנחה משמעותית על מחיר הקרקע)[30] ו"דירה להשכיר" (במסגרתה הוקמה חברה ממשלתית לדיור אשר שמה לעצמה מטרה להקים בעשור הקרוב יח"ד להשכרה לטווח ארוך, אשר תשווקנה במסגרת ובעלויות של דיור בר השגה). החלטת הממשלה לשווק קרקעות רבות בדרך של תוכניות כאמור היטיבה עם החברה ופעילותה, שכן בהיותה יזמית ומבצעת של הפרויקטים גם יחד, החברה הפגינה תחרותיות גבוהה. התוכניות כאמור היוו עבור החברה הזדמנות משמעותית לצמיחה עם סיכון מופחת לאור הוודאות הגבוהה במכירת רוב הדירות ויכולות הביצוע של החברה. לפרטים אודות הפרויקטים של החברה בתחום ייזום הנדל"ן למגורים, ראו סעיף 7 להלן.

[30] בפרויקטים של תכניות "מחיר למשתכן", "מחיר מטרה" ו – "מחיר מופחת" מעוגנות מגבלות והוראות ייחודיות אשר, ככלל, ביניהן: (א) החובה למכור את דירות מחיר למשתכן לזכאים בהליך של הגרלה בהתאם לתנאים המפורטים במכרז ובמחיר שלא יעלה על המחיר המתקבל ממכפלת המחיר למ"ר דירתי של ההצעה הזוכה לשטח הדירה ושטחים נלווים (בכפוף ובהתאם לתנאי המכרז והסכמי הזכויות השונים); (ב) איסור מכירה קודם לקבלת היתר בניה או להחלטה כאמור המותנית בתנאים; (ג) קיומן של הוראות מחיבות בעניין מפרט הבניה; (ד) הטלת הגבלות לתקופות ממושכות על יכולת הרוכש למכור או להעביר את זכויותיו בנכס; (ה) במתחמים בהם תנאי המכרז מאפשרים מכירה של יח"ד מחיר למשתכן לצד יח"ד בשוק חופשי קיימות מגבלות על תמהיל/היחס בין הדירות; (ו) הוראות הסכם המכר עם הדיירים, נקבע בנוסח אחיד לפי תנאי המכרז וכל שינוי בו כפוף לאישור מראש; (ז) ככלל, תנאי התשלום לרוכשים מאופיינים בפריסה רחבה ומועד מסירת הדירות הינו אחיד.

יצוין, כי תכנית "מחיר למשתכן" הסתיימה בשנת 2020,[31] ותוכנית "מחיר מופחת" הסתיימה בשנת 2021, ואולם לאחר שיווק מכרזי הקרקע בשנות פעילות תכנית זו, נותרו דירות במסלול שטרם הוגרלו לזכאים.[32]

בחודש ספטמבר 2021 אישרה מועצת רשות מקרקעי ישראל את תוכניתו של שר הבינוי והשיכון "מחיר מטרה 2.1" בערים בכל רחבי הארץ אשר בתחומן המחיר למ"ר דירתי ממוצע הוא עד 20 אלפי ש"ח (ללא מע"מ) וביישובים המוגדרים במדד כלכלי חברתי 4 ומטה, בהתאם לנתוני רשות המסים. על פי התוכנית, תשווק קרקע המיועדת בעיקרה לבנייה רוויה, באופן שבמסמכי המכרז ייקבע מחיר למ"ר בנוי קבוע וסופי לרוכש דירה ועל המחיר שייקבע יינתן שיעור ההנחה בגובה 20% ממחיר הדירה, ועד 300 אלפי ש"ח לדירה. הקבלנים שייגשו למכרז, יתחרו על המחיר הגבוה ביותר עבור הקרקע, ללא מחיר מינימום, תוך שהם מתחייבים למכור את הדירות שיוקצו עבור מחיר מטרה בהתאם לשיעור ההנחה שנקבע במכרז[33] .

כמו כן, פיתוח תחום ההתחדשות העירונית מהווה את אחד הפתרונות להגדלת היצע הדירות, במיוחד באזורי ביקוש. השפעת הממשלה על תחום הפעילות באה לידי ביטוי במסגרת שינויי חקיקה בתחום דיני התכנון והבניה, המשפיעים בין היתר על קצב התכנון והרישוי של פרויקטים והיטל ההשבחה המוטל על היזם; קביעת מכסות לכניסת עובדים זרים לענף וקביעת מדיניות לגבי העסקת פועלים מאזורי יהודה שומרון ועזה; שינויי חקיקה בתחום מיסוי מקרקעין ומכסים המוטלים על יבוא חומרי גלם וציוד; מתן מענקים וסובסידיות לרוכשי דירות באזורים מועדפים; פינוי מחנות צה"ל ותע"ש משטחי ביקוש; הקמת "קרן המע"מ" הממשלתית לצורך שחרור של הון במערכת הפיננסית לטובת פרויקטים, ועוד. לפרטים אודות התפתחויות חקיקה ותקינה בתחום ההתחדשות העירונית, ראו סעיף 17 להלן.

בנוסף לתוכניות האמורות, ננקטו על-ידי המדינה צעדים נוספים לצינון שוק הנדל"ן, כאשר בין היתר הוטל מס שבח על מכירות דירות שבעבר היו פטורות ממס בתנאים מסוימים, והועלו שיעור מס הרכישה לרוכשי דירות להשקעה החל משנת 2015 מ- 5% לשיעור הנע בין 8%-10%, כאשר בשנת 2020 הוחזר שיעור המס לשיעור הנע בין 5%-10%. צעדים אלה הובילו אף הם לירידה בביקושים לדירות, בעיקר על-ידי משקיעים. בחודש ינואר 2023 הועלו שיעורי מס הרכישה לרוכשי דירה שנייה ומעלה לשיעור הנע בין 8% - 10% לרוכשי דירה שנייה. בחודש ינואר 2024 עודכן גובה מס הרכישה לרוכשי יד שניה בהתאם לשינוי במדד המחירים לצרכן בשנת 2023, כך שהחל מהמועד כאמור על חלק השווי שעד 6,055,070 ישולם מס רכישה בשיעור של 8% ועל החלק שמעל השווי האמור ישולם מס רכישה בשיעור של 10%.

ביום 4 בפברואר 2024 החליטה הממשלה לאשר את תכנית הנדל"ן של ישראל לשנה הקרובה, שעיקריה הם כדלהלן: (א) תכנית דירה ב- 800,000 ש"ח-העמקת סבסוד הפיתוח במטרה להגדיל את הצלחת שיווקי המקרקעין באזורי פריפריה, באמצעות הפחתת עלויות הפיתוח במכרז כך שדירת ארבעה חדרים (100 מ"ר) במכרזי מחיר מטרה באזורי עדיפות לאומית לא יעלו על 800,000 ש"ח לדירה; (ב) עובדים זרים – הגדלת מכסת העובדים הזרים המותרת להעסקה בישראל ב- 65,000 עובדים, בנוסף תורחב מכסת העובדים הזרים על מנת לאפשר גם לקבלנים קטנים ובינוניים להשלים את מצבת כוח האדם, במקביל תקודם תוכנית להארכת

---

[31] מתוך אתר משרד הבינוי והשיכון, זמין בכתובת: https://www.gov.il/he/departments/guides/munach-dira?chapterIndex=3.

[32] מתוך אתר משרד הבינוי והשיכון, זמין בכתובת: https://www.gov.il/he/departments/guides/munach-dira?chapterIndex=2.

[33] לפרטים נוספים, ראו הודעת דוברות משרד הבינוי והשיכון מיום 9 בספטמבר 2021, זמין בכתובת: https://www.gov.il/he/departments/news/spokesman-12092021.

שעות העבודה באתרי הבנייה; (ג) קידום תיעוד הבנייה והטמעת טכנולוגיות בענף הבנייה למגורים; (ד) עידוד העסקת עובדים ישראלים בענף הבניין; (ה) תיקונים בחוק התכנון והבנייה שנועדו לקצר את הליכי האישור; (ו) גיבוש מתווה למתן ערבות מדינה במכרזי מכירה מוקדמת; (ז) תימרוץ רשויות מקומיות למתן היתרי בנייה להתחדשות עירונית בשנים 2024 – 2025; (ח) דחיית תשלומים במכרזי קרקע; (ט) תיקון חוק מיסוי מקרקעין וצעדים נוספים במיסוי מקרקעין; (י) קידום שוק השכירות ישראל; ו- (יא) עידוד התחדשות עירונית בפריפריה.

בשוק הדיור חלה האטה במהלך שנת 2025. זו משתקפת ברמה נמוכה של עסקאות בהשוואה לשנים האחרונות ורמה גבוהה של מלאי דירות לא מכורות שבידי הקבלנים. זאת לצד ירידה במחירי הדירות בכל חודשי המחצית השנייה בשנת 2025. לצד זאת, רמת הפעילות בענף הבנייה גבוהה. בארבעת הרבעונים שהסתיימו ברבעון השלישי נרשמה עליה של כ-31% בהתחלות הבניה ביחס לארבעת הרבעונים הקודמים (23% ביחס לארבעת הרבעונים שקדמו למלחמה), בעוד שסיומי הבנייה רשמו עליה של כ-4.3% ביחס לאותה התקופה. כמו כן, רכישות הקרקעות של הקבלנים במכרזי רמ"י שמרו על רמה גבוהה בשנת 2025.

במהלך שנת 2025 התבצעו הסכמי גג ב-8 ערים ויעד לכ-68,000 יחידות דיור, הגרלת 11,404 יחידות במסגרת "דירה בהנחה" כולל עדיפות של עד 50% למשרתי מילואים והרחבת זכאות (גם אלמנים/ות), ושיא בשיווקי דיור של כ-92,000 יחידות (עלייה של 30%). נקבעו עם האוצר תוספות ל-2026 של 700 מיליון ש"ח להאצת שיווקים בפריפריה ו-250 מיליון ש"ח לשיפוץ דיור ציבורי לצד יעדי התחלות בנייה והסרת חסמים בהתחדשות עירונית; הופעלה סמכות רשם הקבלנים לשלילה/התליה בשל עבריינות וקודמו תקנות ורפורמות בענף; קודמו שיפוצים ורכישת דירות בדיור הציבורי ושירותים דיגיטליים, מהלך למיצוי זכויות בשכר דירה עם מסרונים לכ-40,000 אזרחים, פרויקטי מיגון וחיזוק בהשקעה של מעל 40 מיליון ש"ח, הרחבת מכסות עובדים זרים לענף לכ-73,000 והכנסת חברות זרות, תוכנית חדשנות בענף, יעד של 40,000 דירות להשכרה עד 2030, מיזם "משפצים באחדות" לשיקום מתחמים, השקעה של 531 מיליון ש"ח בפיתוח יישובי מיעוטים, והתקדמות בהקמת יישובים קהילתיים ומשלבים.[34]

ביום 26 באוקטובר 2025 הממשלה אישרה את תוכנית הדיור הלאומית: האצת הבנייה, חיזוק הרשויות המקומיות והרחבת היצע הדירות בפריסה ארצית, שעיקריה כדלקמן: (א) תמרוץ בנייה בפריפריה באמצעות העמקת סבסוד הוצאות פיתוח - 750 מיליון ש"ח (ב) תמרוץ רשויות מקומיות עם גידול באוכלוסייה והרחבת היצע הדיור - 300 מיליון ש"ח (ג) חיזוק תחום ההתחדשות העירונית - 250 מיליון ש"ח (ד) תכנון לטווח ארוך בקרקע פרטית מרובת בעלים - 30 מיליון ש"ח (ה) ייעול הליכי גיוס עובדים לענף הבנייה - 60 מיליון ש"ח.

6.5.2. <u>רשויות וגופי תכנון</u>

ענף הנדל"ן בישראל כפוף לדרישות חוקי התכנון והבניה והמיסוי והשינויים החלים בהם. בהתאם לכך, לשינויים רגולטוריים וחקיקתיים עשויה להיות השפעה מהותית על פעילות החברה. יצוין, כי ככל שהליכי התכנון והאישור של הפרויקטים ארוכים יותר, כך נדרש הון רב יותר לצרכי ייזום ובניה של פרויקטי נדל"ן. בנוסף, ענף הייזום והבניה בארץ למגורים מאופיין בצורך בהשקעות הוניות משמעותיות.

6.5.3. <u>חומרי גלם</u>

[34] https://www.gov.il/he/pages/spokesman-01012026

בשנים האחרונות ניכרת עליה במחירי חומרי הגלם לענף הבניה. מחירי חומרי הגלם מושפעים מגורמים שונים, ובין היתר, מגבלות על ייבוא ומחירי הסחורות בעולם. לזמינות ולעלייה במחירי חומרי הגלם לבניה השפעה על רווחיות החברה, שכן הם משפיעים על העלויות הפרויקטים של החברה, לרבות בשל ייקור שירותי קבלנות המשנה המשמשים את החברה. בכל הסכמי החברה קיימים מנגנונים להצמדת התמורה למדדים רלוונטיים או תמורה המבוססת עלות בתוספת רווח קבלני. עם זאת, מנגנון ההצמדה אינו מפצה בהכרח על מלוא השינויים בעלות החומרים בפרויקט מסוים. כמו כן, בשל הפרשי עיתוי בין מועד רכישת חומרי הגלם לבין מועד עדכון המדדים הרלוונטיים, עשויה להיווצר לחברה חשיפה כספית בשל עליה במחירי חומרי הגלם אשר טרם באה לידי ביטוי במדדים הרלוונטיים במלואה.

6.5.4. <u>זמינות כח אדם לבניה</u>

בענף הבניין יש מחסור מתמשך בעובדים במקצועות השלד והגמר, במפעילי צמ"ה (ציוד מכני-הנדסי כגון מנופים ועגורנים), במהנדסים והנדסאים ובמנהלי עבודה. על אף העלייה נסיונות הממשלה לעודד הכשרת עובדים ישראלים, קיים מחזור בעובדים שמתאימים לעבודה בענף הבניה בכלל ובמקצועות ה"רטובים" (טפסנים, ברזלנים, טייחים ורצפים), בפרט.

ענף הבנייה בישראל התבסס בעשורים האחרונים בעיקרו על עובדים זרים ופלשתינאים. חוסר יציבות במצב הביטחוני הוביל מעת לעת להטלת סגרים המונעים הגעת עובדים פלשתינאים, יחד עם הגבלות מסויימות אשר השתנו בהתאם לתקופה על העסקת עובדים פלשתינאים. בד בבד, בשנים האחרונות הטילה הממשלה מגבלות שונות על העסקת עובדים זרים, ביניהן קביעת מכסות המגבילות את מספר העובדים הזרים בארץ, הטלת אגרות שונות והיטלי העסקה. גורמים אלה תרמו למחסור המתמשך בכוח האדם בענף הבניה ולעלייה בעלויות ההעסקה, וכן הביאו לייקור עלות הבניה ולהתארכות משך הבניה. נכון למועד פרסום דוח זה ובעקבות מלחמת "חרבות ברזל", קיימת מניעה להעסיק עובדים פלשתינאים וכמו כן, חלק מהעובדים הזרים עזבו את הארץ. בעקבות המלחמה, המדינה פועלת להרחיב את היצע המדינות, על מנת להגדיל את מכסת העובדים הזרים ובהתאם לכך אושרה הבאת עובדים זרים שלא במסגרת הסכמים בילטרליים. לקראת סוף שנת 2023 הוגדלה מכסת העובדים הזרים לענף הבנייה מ-30,000 ל- 50,000 (50% מהם דרך מסגרות פרטיות) ובחודש פברואר 2024 אושרה הגדלה נוספת של 10,000 פועלים זרים דרך מסגרות פרטיות.

בשנת 2025 התמודד ענף הבנייה עם מחסור בכוח אדם מיומן, וזאת על אף המשך הגעתם של עובדים זרים לעבודה בענף. נכון ליום 30 בספטמבר 2025, הועסקו בישראל כ-63,557 עובדים זרים חוקיים בענף הבניין, בהשוואה לכ-51,601 עובדים זרים בענף הבנייה ביום 31 בדצמבר 2024.[35] בהתאם לדין וחשבון של בנק ישראל לשנת 2025,[36] הסתכם ממוצע שנת 2025 של מספר העובדים הזרים שהועסקו בבינוי ב-75,200.

לזמינות כח האדם השפעה על רווחיות החברה, שכן להיקפם וזמינותם השפעה על קצב ביצוע הפרויקטים ועל יכולתה של החברה לעמוד בלוחות הזמנים ולהשלים פרויקטים במועדם. כמו כן, המשך המחסור בכח אדם עלול לגרום לגידול בעלויות כח האדם ולכך עלולה להיות השלכה על עלויות הפרויקטים, לרבות בשל ייקור שירותי קבלנות המשנה המשמשים את החברה.

---

[35] לפרטים נוספים ראו דוח סיכום נתוני זרים לרבעון השלישי לשנת 2025 ולשנת 2024 בכתובת: https://www.gov.il/BlobFolder/reports/zarim_q3_2025/he/zarim_q3_2025.pdf; https://www.gov.il/BlobFolder/generalpage/foreign_workers_stats/he/zarim2024.pdf.

[36] https://www.boi.org.il/media/oufen35w

ככלל, החברה נוהגת להתקשר עם קבלני משנה לצרכי ביצוע עבודות הבניה בפרויקטים, ולכן החברה אינה נוהגת להעסיק במישרין פועלי בניה. פעילות הקבוצה בתחומי קבלנות הבניה (למגורים ושלא למגורים),בוצעה עד לפרוץ מלחמת חרבות ברזל על ידי עובדים פלשתינאים וכן על ידי עובדי קבלן ישראלים, ועובדים זרים המועסקים באמצעות תאגידי כוח אדם מורשים עם היתר דרך רשות האוכלוסין. לפרטים נוספים אודות השפעת מלחמת חרבות ברזל על פעילות החברה, לרבות ביחס לזמינות ועלויות כח אדם ראה סעיף 2 לדוח הדירקטוריון, חלק ב' לדוח תקופתי זה.

6.6. <u>שווקים תחליפיים</u>

ליחסי הביקוש וההיצע בשווקים תחליפיים, כגון שוק דירות יד שנייה, השפעה ישירה על הביקוש וההיצע בתחום הנדל"ן למגורים. כך למשל, עליה בהיצע דירות יד שנייה למכירה תגדיל את סך הדירות המוצעות למכירה בשוק, דבר אשר עלול להוביל לירידת מחירים בכל השוק (ולהיפך). גם שוק השכירות מהווה מוצר תחליפי לשוק יחידות הדיור למכירה. משכך, יש במחירי השכירות ובשינויים בהם בכדי להשפיע על הביקושים לרכישת יחידות דיור, הן מצד רוכשי דירות לשימוש עצמי והן מצד משקיעים שדמי השכירות מהווים את התשואה על השקעתם. יצוין, כי טרם התפתח בישראל שוק שכירות משוכלל והנושא מקודם בדרכים שונות כגון מכרזי דיור להשכרה והצעת חוק "שכירות הוגנת", מה שמביא גיוון לשוק השכירות על-ידי תמרוץ חברות בכניסה לשוק זה.

6.7. <u>זמינות ועלויות מימון</u>

לשינויים בעלויות המימון ובזמינות המימון ישנה השפעה מהותית על ענף הנדל"ן ורווחיותו. להערכת החברה, ענף הנדל"ן מאופיין ברמת חשיפה פיננסית גבוהה הנובעת, בין היתר, מטווח הזמן הארוך הכרוך בהליכי התכנון והאישור של כל פרויקט. בתקופות האטה כלכלית, מיתון או משבר נוהגים הבנקים והגופים הפיננסים להקשיח את מדיניות מתן האשראי ולהגדיל את עלותו, באופן הגורר קשיי נזילות לחברות נדל"ן רבות. יצוין, כי למועד הדוח החברה לא נתקלה בקשיים בקבלת אשראי ומימון בהתאם לצרכיה ולהערכתה, נכון למועד הדוח, לא צפויים לה קשיים מהותיים בגיוס מימון הנדרש למימון פעילותה, וזאת בהתבסס על פעולות בהן נקטה בעבר, כגון התקשרויות עם שותפים בפרויקטים של פיתוח מקרקעין, התקשרויות בהסכמי ליווי למימון פרויקטים, קבלת מסגרות אשראי מאושרות בבנקים, גיוס הון בדרך של הקצאת מניות וכן גיוס חוב מהציבור באמצעות הנפקת אגרות חוב לציבור. לפרטים נוספים אודות המימון של החברה, ראו סעיף 14 להלן.

בחודש נובמבר 2025 עדכנה חברת הדירוג S&P את התחזית משלילית ליציבה. בחודש ינואר 2026 חברת דירוג האשראי Moody's עדכנה את התחזית וגם היא העלתה אותה משלילית ליציבה.

יצוין, כי שיעור הריבית הגבוה, משפיע על היקף עלויות המימון הנדרש בעת גיוס חוב מהציבור וכתוצאה מכך, גם על יכולתן של חברות לגייס חוב באמצעות הנפקת אגרות חוב כאמור. כמו כן, הפעילות בשוק ההון נתונה לתנודתיות, בין היתר, עקב השפעת גורמים פוליטיים, פסיכולוגיים וכלכליים, בארץ ובעולם, אשר לחברה אין שליטה ו/או השפעה עליהם. תנודות אלו משפיעות על שערי ניירות הערך הנסחרים בבורסה, לרבות אגרות חוב קונצרניות, וכן על היקף פעילות הציבור בשוק ההון. לפיכך, תנודות אלו עלולות להשפיע גם על החברה ועל האפשרויות שיעמדו לרשותה לגיוס מימון נוסף בשוק ההון, ובעקיפין על רכישת נכסים נוספים ועל תוצאותיה העסקיות.

להערכת הנהלת החברה נכון למועד פרסום דוח זה, תחת ההנחות שלא תהיינה העלאות ריבית משמעותיות נוספות, לא צפויים קשיים מהותיים בגיוס אשראי בנקאי ו/או גיוס בשוק ההון. כמו כן, נראה כי בשלב זה אין חשש ממשי לאי עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות להן התחייבה במסגרת התקשרויותיה מול מוסדות פיננסיים ו/או מול מחזיקי אגרות החוב שלה.

6.8. <u>המצב הביטחוני והמדיני בישראל</u>

למצב הביטחוני והמדיני בישראל השפעה ישירה על ענף הנדל"ן. החמרה משמעותית של המצב הביטחוני עלולה לגרום לירידה בביקוש לדיור ולהתייקרות עלויות העבודה וכן לפגיעה בפעילות של אתרי הבניה בשל ובזמינות כוח עבודה לביצוע עבודות הקבלנות ובשל כך, להתייקרות עלויות העבודה ולהתמשכות תקופת ההקמה של הפרויקטים ובהתאם לעליה בעלויות ביצוע הפרויקטים. לפרטים נוספים אודות ההשפעה של מלחמת חרבות ברזל ראה סעיף 2 לדוח הדירקטוריון, חלק ב' לדוח תקופתי זה.

יודגש כי המידע האמור לעיל הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. מידע צופה פני עתיד הינו מידע לא ודאי לגבי העתיד, לרבות תחזיות, הערכה, אומדן או מידע אחר המתייחסים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותו אינה ודאית ו/או אינה בשליטת החברה. המידע הצופה פני עתיד המפורט לעיל מבוסס על המידע המצוי בידי החברה ועל הערכות החברה נכון למועד זה אשר כאמור עשויים שלא להתממש ו/או להתממש באופן שונה, בין היתר, בשל גורמים אשר אינם ידועים לחברה נכון למועד זה וכן אינם בשליטתה, לרבות משינוי או החמרה במצב הכלכלי במשק ובפרט בשוק הנדל"ן לרבות שינויים בשיעורי האינפלציה והריבית, מיתון, קשיי מימון, הקשחת תנאי הבנקים ושוק ההון שינויי מדיניות המיסוי והתמתנות בביקושים, משינויים במחירי תשומות הבניה, אופן התפתחות מלחמת "חרבות ברזל", אופיה ומשכה, גורמי הסיכון להם חשופה החברה, כמפורט בסעיף 21 בפרק תיאור עסקי התאגיד.

חלק 3 - תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

7. תחום פעילות- ייזום נדל"ן למגורים

7.1. מידע כללי על תחום הפעילות

7.1.1. מידע כללי על תחום הפעילות והאזורים הגיאוגרפיים בהם מתבצעת הפעילות

במסגרת תחום ייזום הנדל"ן למגורים, החברה, במישרין ו/או בעקיפין באמצעות חברות המוחזקות על-ידיה, עוסקת באיתור ורכישה של מקרקעין, תכנון, השבחה ופיתוח של מקרקעין, הקמה וביצוע של פרויקטים על המקרקעין (בעצמה או באמצעות קבלני משנה עמם מתקשרת החברה לצורך ביצוע הפרויקטים, כאשר החברה אמונה על ניהול הביצוע), וכן שיווק ומכירה של יחידות הדיור לרוכשים.

פעילות הייזום של החברה בתחום מתבצעת באמצעות חברת הבת רם אדרת מגורים וכן, באמצעות חברות ייעודיות שהוקמו לצורך פרויקט מסוים, ומוחזקות על-ידי החברה במלואן (באמצעות רם אדרת מגורים) או יחד עם שותפי הפרויקט.

החברה נוהגת לבצע את עבודות הבניה וההקמה של הפרויקטים בתחום ייזום הנדל"ן למגורים בעצמה, במסגרת תחום פעילות ביצוע עבודות קבלנות בניה (כמפורט בסעיף 8 להלן), תוך התקשרות עם קבלני משנה בהתאם לצורך (כגון קבלני שלד, קבלני חשמל וכו').

יצוין, כי ככל שהחברה אינה מוגבלת בכך מכח תנאי מכרזים בהם התחייבה, היא מבצעת את הקמת יחידות הדיור בשלבים, בהתאם לביקוש ולקצב השיווק של יחידות הדיור באותו מתחם.

נכון למועד הדוח, בתחום ייזום הנדל"ן למגורים לחברה 12 פרויקטים המצויים בשלבי ביצוע שונים, בערים אשקלון, אריאל, נתניה, קרית גת, ירושלים ולוד. בנוסף, לחברה 8 [37] פרוייקטים המצויים בשלבי תכנון שונים (מתוכם 5 פרויקטי התחדשות עירונית), וכן 2 עתודות קרקע אחת ביבנה ואחת ברעננה. לפרטים נוספים, ראו סעיפים 7.4.1 ו- 7.5.2 להלן.

ביום 7 באפריל 2025 נודע לחברה על זכייתה, ביחד עם צד שלישי שאינו קשור לבעלי השליטה בה (חלק החברה בפרויקט - 50%), במכרז לרכישת זכויות חכירה מהוונות (ללא הסכם פיתוח) של מקרקעין, בייעוד בניה רוויה למגורים בעיר רעננה, במצבן Is-As, מידי רמ"י בקשר למתחם בשטח של 4,562 מ"ר עליו ניתן להקים כ-196 יחידות דיור. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.4.5 לפרק ב' לדוח תקופתי זה.

ביום 31 בדצמבר 2025 נודע לחברה על זכייתה של רם אדרת מגורים במכרז לרכישת זכויות חכירה מהוונות (ללא הסכם פיתוח) של מקרקעין, בייעוד בניה רוויה למגורים בעיר פתח תקווה, במצבן As Is מידי רמ"י בקשר למתחם עליו ניתן להקים כ – 104 יחידות דיור. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.4.9 לפרק ב' לדוח תקופתי זה.

ככלל, פעילות החברה בתחום ייזום הנדל"ן למגורים מתבצעת במספר שלבים: (1) איתור הקרקע ובדיקת כדאיות לרכישה בהתאם, בין היתר, לזיהוי אזורי ביקוש; (2) רכישת זכויות במקרקעין, פיתוח המקרקעין לרבות בדרך של תכנון וקידום פעולות אל מול הרשויות הרלוונטיות לשם קבלת ההיתרים והרישיונות הדרושים להקמת הפרויקט (בהתאם לצורך); (3) התקשרות עם ספקים ויועצים שונים לביצוע הפרויקט; (4) התקשרות עם גופים מממנים למימון הרכישה

[37] לפרטים ראו סעיף 7.5.5 להלן.

וההקמה; ו – (5) מימוש הפרויקט ומכירתו ללקוחות החברה. לפירוט בעניין הדרכים השונות בהן נוהגת החברה לרכוש קרקעות במסגרת תחום הפעילות, ראו סעיף 7.1.2 להלן.

תחום הפעילות מאופיין בקשת רחבה של גופים מתכננים, יוזמים, מאתרים ומקימים בניינים למגוון שימושים. חלק מהחברות הפועלות בענף ייזום הנדל"ן למגורים בונות את הפרויקטים ומשווקות אותם (בדומה לחברה), בעוד חלק מהחברות הללו מתמחות רק באחד משני השלבים העיקריים כאמור. הענף מתאפיין ביזמים המוציאים אל הפועל פרויקטים בפריסה ארצית, לצד יזמים/קבלנים הפועלים בפריסה מקומית. לפרטים נוספים בדבר התחרות בתחום הפעילות ראו סעיף 7.15 להלן.

יצוין, כי במסגרת תחום ייזום הנדל"ן למגורים החברה נוהגת, מעת לעת ובהתאם לצרכיה, לפעול אל מול גופי התכנון והרשויות השונות לצרכי השלמת תכנון הפרויקטים וקבלת ההיתרים הנדרשים. תהליכים מסוג זה עשויים לארוך זמן רב (לעתים שנים).

7.1.2. <u>סוגי הפרויקטים ורכישת הזכויות בקרקעות</u>

פעילות החברה במסגרת תחום ייזום הנדל"ן למגורים נעשית לרוב על קרקעות בהן רכשה החברה זכויות. רכישת הזכויות במקרקעין על-ידי החברה נעשית בדרכים שונות, כתלות בסוג הפרויקט, כמפורט להלן:

(א) <u>רכישת זכויות במקרקעין במסגרת מכרזי מקרקעין</u> – בקרקעות מדינה רכישת הזכויות נעשית בעיקר באמצעות הסכמים מסוג הסכמי פיתוח או הסכמי חכירה. במסגרת הסכמי הפיתוח מועמדים המקרקעין לתקופה קצובה, שבמהלכה מתחייבת החברה להקים על המקרקעין מבנים על פי הקבוע בהסכם הפיתוח, לרבות בעניין ייעוד והיקף המבנים. הסכמי חכירה מסדירים את הזכויות בקרקע לתקופות ארוכות טווח, אך פעמים רבות כוללים תנאים מיוחדים שעל החברה לעמוד בהם, לרבות מועדים להשלמת הבניה ורישום הזכויות (אשר אי עמידה בהם מקנה לרמ"י את הזכות לפעול, בין היתר, לביטול ההסכם).[38] בגין הזכויות בקרקע משלמת החברה לרוב דמי חכירה מהוונים והוצאות פיתוח לגורם הרלוונטי.

יצוין, כי בהתאם ובכפוף לתנאי המכרז, החברה נוהגת להתקשר במקביל להסכם עם רמ"י לרכישת הזכויות בקרקע גם עם הגוף המפתח האמון על הפיתוח הכללי, שהינו לרוב המשרד, רמ"י ו/או הרשות המקומית (בס"ק זה: "**הסכם בניה**"). ככלל, הסכמי הבניה והסכמי רכישת הזכויות מול רמ"י מותנים זה בזה והפרת מי מהם תוביל להפקעת תוקפו של האחר. הסכמי הבניה מסדירים, בין היתר, את עבודות התכנון, הבניה והפיתוח הצמוד וכוללים אבני דרך שעל החברה לעמוד בהם במסגרת הפרויקט (לרבות ביחס לבניית הפרויקט ורישום זכויות דיירים[39]) וזאת כנגד, בין היתר, הפקדת ערבויות ביצוע ונזקים, לפי העניין, הניתנות לחילוט בכפוף לתנאי ההסכם (לרבות במקרה של הפרת ההסכם). יצוין, כי ככלל ערבויות הביצוע הולכות ופוחתות עם קצב התקדמות הפרוייקט (ועמידה באבני דרך שונות) וביטולן הסופי של יתרת הערבויות אל מול הגוף המפתח כאמור (בעיקר ערבויות ביצוע אל מול המשרד) נעשה בהסדרת רישום בית משותף ורישום של מחצית

---

[38] במקרה של המרת חוזה הפיתוח לחוזה חכירה מעניקה החברה למשרד כתב התחייבות להעדר תביעות וכתב שיפוי בגין כל תביעה ו/או נזק שייגרם למשרד או לרמ"י (ו/או למי מטעמם) בקשר עם המרת ההסכם כאמור.

[39] יצוין, כי הארכה של המועדים הקבועים בהסכמי הזכויות השונים טעונה, ככלל, את אישור החברה המפתחת ושל רמ"י כבעלים. החל מיום 1 בינואר 2019, הארכה של מועדים מול רמ"י גוררת אחריה, בין היתר, תשלום בשיעור של 3%-5% מעלות הקרקע, תלוי תקופת ההארכה המבוקשת והאזור הגיאוגרפי בו מבוצע הפרויקט, ובלבד שלא חלפו יותר מ-36 חודשים ממועד קבלת החזקה במגרש (האמור הינו בכפוף לסייגים שונים, כגון עיכובים בקבלת היתר בניה שלא באשמת היזם וכדי).

זכויות הדיירים בלשכת רישום המקרקעין. ערבויות אחרות מתבטלות פעמים רבות עם השלמת הבניה וקבלת אישור אכלוס, והכל בכפוף לתנאי ההסכם הרלוונטי.

יצוין, כי אי עמידתה של החברה באבני הדרך לפי הסכמי הבניה עשויה להקנות לחברה המפתחת ולרמ"י את הזכות לביטול ההסכם ולביטול הזכיה במכרז וזאת, בנוסף לכל סעד אחר הקבוע בהסכם או לפי כל דין. הסכמי הבניה מטילים חובות הנוגעות לטיב הבניה ולאחריות לעמידות, ליציבות ולשלמות המבנה ו/או הדירות ו/או לאלמנטים הבודדים במבנה אף לאחר תום תקופת הבדק שבדין.

הסכמי הבניה כוללים עילות לביטול ההסכם ולסעדים (כגון: פיצויים, חילוט ערבויות, עריכת שומה מחודשת על הקרקע), לרבות במקרים של הפרת ההסכם או לפי עילות הנוגעות למצבה של החברה (כגון קיומם של הליכי כינוס, פירוק וכיו"ב).

על פי הסכמי הבניה, החברה תהא אחראית לכל נזק או אובדן שייגרמו לגופו של אדם או לרכוש עקב ביצוע העבודות (בין באמצעות החברה ובין באמצעות אחר) ותשפה בגין כל נזק כאמור את החברה המפתחת ו/או כל צד שלישי אחר. על החברה מוטלת החובה בעריכת ביטוחים בקשר עם הבניה כמפורט בהסכמי הבניה.

במסגרת הסכמי הזכויות השונים של החברה אל מול הרשויות (בעלי הקרקע או החברה המפתחת) מוטלת על החברה החובה לטפל במגרש ולפנות ממנו כל מחזיק, מכשול, אדם וחפץ על חשבונה. כמו כן, במקרה של גילוי עתיקות לחברה לא תקומנה טענות במקרה של ביטול או צמצום העבודות והסכמי הזכויות ו/או דרישה בביצוע פעולות או הוצאות כלשהן.[40] יצוין, כי המשרד או גוף שלטוני מוסמך אחר רשאים להורות על הפסקת העבודות על-פי שיקול דעתו הבלעדי או "מסיבות שלטוניות".

זכויות החברה לפי ההסכמים לעיל אינן ניתנות להעברה, המחאה או דיספוזיציה בלא אישור מראש מרמ"י והחברה המפתחת (כאשר גם שינויים הוניים ומבניים עשויים להיחשב לדיספוזיציה כאמור, והכל בהתאם להוראות ההסכם הרלוונטי).

<u>מסלולי "דירה בהנחה"</u> – במסגרת תכנית "מחיר מטרה", החברה משתתפת במכרזים תחרותיים שמפרסמת רמ"י לרכישת זכויות חכירה בקרקעות בהן המחיר למ"ר לא עולה על 22 אלפי ש"ח, כאשר התחרות בין המציעים תהא באחת מהחלופות הבאות: (1) תחרות על המחיר למ"ר בנוי - מחיר הקרקע והוצאות הפיתוח קבועים במכרז, והמציעים מתחרים על המחיר הנמוך ביותר למ"ר בנוי; (2) תחרות על מחיר הקרקע - המחיר למ"ר בנוי והוצאות פיתוח קבועים במכרז, והמציעים מתחרים על המחיר הגבוה ביותר עבור הקרקע; או – (3) תחרות על גובה תשלום הוצאות הפיתוח - המחיר למ"ר בנוי ומחיר הקרקע קבועים במכרז, והמציעים מתחרים על גובה תשלום הוצאות הפיתוח. כאמור, דירות המשווקות לזכאים במסגרת מכרז דיור במחיר מטרה משווקות על-פי הגרלה.

נכון למועד הדוח, לחברה 2 פרויקטים תחת תכנית "מחיר למשתכן" בעיר אריאל (הכוללים 117 יח"ד ו- 175 יח"ד כל אחד, מתוכן יח"ד אחת בכל פרויקט מיועדת לדיור ציבורי, 25 ו- 35 יח"ד בכל פרויקט נמכרות בתנאי שוק חופשי, בהתאמה והיתר מחיר למשתכן), 4 פרויקטים תחת תכנית "מחיר מופחת" בערים אשקלון ("**כוכב הצפון אשקלון**") (הכולל 109 יח"ד, מתוכן 37 יח"ד נמכרות בתנאי שוק חופשי) ו – 3 מתחמים

[40] יצוין, כי החברה נוהגת לגשת למכרזים לאחר שבחנה את הוראות דוחות רשות העתיקות בגין אותם מקרקעין, ועד למועד הדוח לא נעצרו או עוכבו עבודותיה בגין גילוי עתיקות.

בירושלים ("**אדרת בירושלים**") (הכוללים סה"כ 342 יח"ד, מתוכן 11 מיועדת לדיור ציבורי ו- 195 יח"ד נמכרות בתנאי שוק חופשי). לחברה 3[41] פרויקטים בתכנון תחת תכנית "מחיר מטרה" בעיר נתניה ("**אדרת בחבצלת**") (הכולל 192 יח"ד, מתוכן 77 נמכרות בתנאי שוק חופשי), בעיר קרית גת ("**MY ADERET NORTH**") (הכולל 237 יח"ד, מתוכן 118 בתנאי שוק חופשי) ובפתח תקווה ("**אדרת בצמרת**") (הכולל 105 יח"ד, מתוכן 21 נמכרות בשוק החופשי). לחברה 2 פרויקטים שנכון למועד זה הינן עתודות קרקע תחת תכנית "מחיר מטרה" בערים רעננה ויבנה.

(ב) <u>פרויקטי "התחדשות עירונית"</u> - מיזמי התחדשות עירונית מתבצעים בדרך של עסקת חליפין וקומבינציה, היינו ללא רכישה מוקדמת של הזכויות בקרקע, אלא בדרך של התקשרות בהסכם עם בעלי הזכויות בדירות בבית משותף או במתחם בניינים קיים (בס"ק זה: "**בעלי הדירות**"), במסגרתו מתחייב היזם לבצע על חשבונו את פרויקט הבניה בתמורה לקבלת חלק מהדירות החדשות בפרויקט אותן יהיה זכאי למכור לרוכשי דירות.

מיזם התחדשות עירונית טיפוסי, כולל תהליך מקדמי שתכליתו להשיג את הסכמת בעלי הדירות. לאחר שמושגת ההסכמה הנדרשת, מתקשר היזם עם בעלי הדירות בהסכם לביצוע הפרויקט, במסגרתו הוא מתחייב לבצע את עבודות הבניה ולמסור לבעלי הדירות דירות בבניין חדש שיוקם חלף הבניין הקיים שייהרס, ובתמורה לכך יהיה היזם זכאי לקבל ולמכור בשוק את הדירות הנוספות שניתן לבנות חלף הבניין או מתחם הבניינים שנהרס.

נכון למועד הדוח, לחברה 5 פרויקטי תמ"א 38/2 המצויים בשלבי ביצוע ותכנון בתל-אביב, ו-10 פרוייקטי פינוי בינוי המצויים בשלבי תכנון בפתח תקווה, הרצליה, גבעתיים, נתניה (4 פרויקטים), אור יהודה, קרית ביאליק ואשקלון. לפרטים אודות מבנה ההתקשרות עם בעלי הדירות ותנאיו של הסכם טיפוסי, ראו סעיף 7.1.6 להלן.

(ג) <u>רכישת זכויות בעלות מלאות במקרקעין</u> - במסגרת זו, מתקשרת החברה עם בעלי קרקעות שהינם גופים פרטיים או חברות, בעסקאות מכר מזומן[42] ו/או עסקאות קומבינציה[43].

יצוין, כי נכון למועד הדוח, זכויות החברה בחלק מנכסיה אינן מוסדרות עד תום. כך למשל, בנוגע לחלק מהמקרקעין בהם רכשה החברה זכויות כאמור, קיימים הסכמי פיתוח, זכויות החברה רשומות בפנקסי רמ"י, אך לא נרשמו בלשכת רישום המקרקעין וזאת בין היתר בשל הליכי הסדר או פרצלציה. יצוין, כי תהליכים מסוג זה עשויים לארוך זמן רב (לעיתים שנים) כמקובל בתחום ולהערכת החברה, נכון למועד הדוח, לחברה לא קיימת חשיפה מהותית בשל האמור.

לפרטים נוספים אודות הפעילות במסגרת פרויקטים של התחדשות עירונית, ראו סעיפים 6.5 לעיל וסעיף 7.5.9להלן.

7.1.3. <u>אופי ההתקשרות עם קבלנים מבצעים</u>

---

41 לא כולל פרויקט מחיר מטרה "יבנה מזרח" ביבנה.

42 עסקה בה זכות ההחזקה המשפטית והפיזית במקרקעין נרכשת (בכפוף לזכויות שוכרים בקרקע ככל שקיימים וכן לעיתים, בכפוף לצורך פינוי פולשים הקיימים הקרקע, ככל שקיימים) בתמורה למזומן, על-פי הסדרי התשלום שנקבעו בהסכם שבין החברה לבין מוכר המקרקעין.

43 עסקה בה רוכשת החברה חלק מזכויות המוכר במקרקעין, ובתמורה זכאים בעלי המקרקעין לקבלת חלק מתקבולי המכירות בגין הפרויקט או לחלק מיחידות הדיור שיוקמו במסגרת הפרויקט.

רובם הגדול של הפרויקטים של החברה בתחום ייזום הנדל"ן למגורים מתבצעים על-ידי החברה, המשמשת כקבלן ביצוע ראשי במסגרת תחום פעילות ביצוע עבודות קבלנות בניה (כמפורט בסעיף 8 להלן) (בס"ק זה: "**קבלן הביצוע**") ביחס לכל העבודות הנדרשות להקמת הפרויקט ("עד מפתח") החל מעבודות החפירה והדיפון, עבור לבניית שלד הבניין, מסירת היחידה לרוכשי יחידות הדיור וכלה בתום תקופות האחריות והבדק.

הסכמי הבנייה כוללים התחייבויות של קבלן הביצוע (דהיינו, החברה בכובעה כקבלן מבצע) לעמידה בלוחות זמנים ובטיב ואיכות העבודה והחומרים כפי שהוגדרו בהסכם, והוראות בנוגע לתוצאות של הפרת התחייבויות הקבלן, לרבות בנוגע לפיצויים מוסכמים וזכות החברה לביטול ההסכם. כמו כן, מפורטות בהסכם הבנייה הוראות נוספות, כמקובל בהסכמים מסוג זה, לרבות הצהרות ומצגים, הוראות בנוגע לתכניות ומפרטי הפרויקט, הוראות בדבר מהלך ביצוע העבודות, אספקת חומרים וכוח אדם, שמירת הוראות חוק, בטיחות ואחריות לנזקים, ועוד.

במסגרת ביצוע הפרויקטים בתחום הפעילות, החברה (כקבלן מבצע) נוהגת להתקשר עם קבלני משנה וספקים שונים לביצוע הפרוייקטים (כגון קבלני שלד, אינסטלציה, ריצוף וכו'). בנוסף, נוהגת החברה להתקשר עם ספקי אביזרים ומוצרים שונים (כגון ספקי בטון, ברזל וכו') וכן עם ספקי שירות שונים, לפי הצורך, לרבות לצרכי, ייעוץ, ניהול מכירות ושיווק וכו'. לפרטים נוספים אודות אופי ההתקשרות של החברה בכובעה כקבלן ביצוע עם קבלני משנה וספקים במסגרת פעילותה בתחום פעילות ביצוע עבודות קבלנות לבנייה, ראו סעיף 8.9 להלן.

7.1.4. <u>סוגי שימושים במלאי הנמכר</u>

המלאי בפרויקטים של החברה בתחום ייזום הנדל"ן למגורים מורכב מיחידות דיור למגורים, הנמכרות לקהל לקוחות החברה. החברה, במישרין או בעקיפין באמצעות חברות המוחזקות על-ידיה, מתקשרת עם לקוחותיה בישראל בהסכמי מכר עם רוכשי יחידות הדיור. לפרטים אודות ההסכמים בין החברה לבין לקוחותיה רוכשי יחידות הדיור בפרויקטים, ראו סעיף 7.1.6 להלן.

7.1.5. <u>מדיניות מימון הפרויקטים בתחום הפעילות</u>

ככלל, מימון הפרוייקטים של החברה בתחום ייזום הנדל"ן למגורים מתבצע באמצעות הון עצמי, ולעתים באמצעות מימון משלים מתאגיד בנקאי או מוסד פיננסי לצורך העמדת הון עצמי ומאשראי בנקאי או מוסדי. האשראי הניתן לצרכי הקמת הפרוייקטים הינו במסגרת שיטת "פרוייקט סגור", לפיה קיימים חשבונות נפרדים לכל פרוייקט אשר בגינם ניתן האשראי ואשר אליו מועברים כל התקבולים מרוכשי הדירות, והכספים מהם משוחררים בהתאם להתקדמות הפרויקט. האשראי כאמור מגובה בבטוחות שונות, ביניהן שעבוד על המקרקעין, על התקבולים, פוליסות הביטוח וזכויות קיימות ועתידיות נוספות בפרויקט. לפרטים נוספים אודות מימון הפרוייקטים בתחום הפעילות וכן, התקשרויות החברה בהסכמי מימון משלים לצורך העמדת הון עצמי, ראו סעיף 14 להלן.

7.1.6. <u>התקשרות עם רוכשי יח"ד ורישום הזכויות</u>

(א) <u>התקשרויות עם רוכשי יח"ד בשוק החופשי</u>

במסגרת תחום ייזום הנדל"ן למגורים, החברה נוהגת להתקשר עם רוכשי הדירות בשוק החופשי, באמצעות הסכמי מכר אשר בחלקם צמודים בחלק היחסי האפשרי לפי הדין לעליה

במדד תשומות הבנייה[44]. הסכמים אלו כוללים אבני דרך לביצוע התשלומים וכן תנאים מקובלים נוספים, לרבות כאלו הנדרשים לפי כל דין. במקרה של עיכוב במסירת הדירה כוללים ההסכמים מנגנוני פיצוי בהתאם לקבוע בחוק המכר דירות. לפרטים נוספים אודות הסדרי המימון עם רוכשי הדירות ראו סעיף 6.5 לעיל.

בכפוף להוראות ההסכם, מתחייבת החברה במסגרת התקשרויותיה עם הרוכשים, לתקן על חשבונה פגמים בממכר וכן אי התאמות בין הממכר לבין תיאורו במפרט, בתקן רשמי ובהוראות הדין, באם קיימים ובאם חובת תיקונם מוטלת על החברה לפי חוזה או לפי דין, אשר יתגלו בתקופת הבדק, כהגדרתה בחוק המכר דירות. בנוסף לכך, מתחייבת החברה לתקן פגמים מסוימים שלגביהם הוכיח הקונה כי הם נובעים מתכנון, עבודה או מחומרים לקויים במשך 3 שנים שתחילתן בתום תקופת הבדק. בהקשר זה יצוין, כי בהסכמי מכר דירות של פרוייקטים בהם משמשת החברה כקבלן ראשי בלבד (להבדיל מיזם - לפרטים נוספים בגין פעילות זו ראו סעיף 8 להלן), כלולות פעמים רבות הוראות דומות, ולפיכך חבה החברה כקבלן בגין תיקונים ואי התאמות כאמור לעיל במישרין אל מול הדיירים. הסכמי המכר כוללים גם התחייבות לרישום זכויות הרוכשים.

יצוין, כי לעיתים נוהגת החברה לאפשר את ביצוע עיקר התשלום בסמוך למועד המסירה של הדירה, במקרים בהם קיים עניין לעודד את קצב השיווק והמכירה של הדירות, כמו גם מתן הטבות שיווקיות נוספות כגון ביטול רכיב ההצמדה, מתן שוברי קניה למוצרי חשמל, וכיו"ב. לפרטים נוספים בעניין חוק מכר דירות וחוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה-1974 ("**חוק המכר להבטחת השקעות**"), ראו סעיף 17.1 להלן.

יצוין, כי בפרוייקטי מחיר למשתכן נוסח הסכם המכר עם הדיירים נקבע בנוסח אחיד לפי תנאי המכרז וכל שינוי בו כפוף לאישור מראש מטעם משרד הבינוי והשיכון.

לפרטים בדבר גורמים חיצוניים בעלי השפעה על פעילות החברה, ראו סעיף 6 לעיל.

(ב) <u>התקשרויות עם רוכשי יח"ד בפרויקטי פינוי בינוי / תמ"א 38</u>

במסגרת פרויקטי פינוי בינוי ו/או תמ"א 38, החברה מתקשרת עם כל אחד[45] מבין בעלי הדירות הקיימות בבניין (בס"ק זה: "**בעל הדירה**" או "**בעלי הדירות**", "**הדירה הקיימת**" ו- "**הבניין הקיים**", לפי העניין) בהסכם (בס"ק זה: "**ההסכם**") לפיו, בכפוף להתקיימות תנאים מתלים שיקבעו בהסכם, החברה תרכוש מבעל הדירה את זכויותיו כבעלי הדירה במקרקעין (בפרויקטי תמ"א 38/2 מדובר ברכישה של חלק מהזכויות במקרקעין, להבדיל מפרויקטי פינוי בינוי במסגרתם מדובר ברכישה של מלוא הזכויות במקרקעין), ובתמורה לכך תהרוס החברה את הבניין הקיים ותבנה עבור בעל הדירה דירה חדשה בבניין חדש שתקים על גבי המקרקעין נשוא הבניין הקיים (בס"ק זה: "**הדירה החדשה**" ו - "**הבניין החדש**", לפי העניין).

כמו כן, בתקופה שהחל ממועד מסירת החזקה בדירה הקיימת לחברה בפועל ועד למועד המסירה בפועל של הדירה החדשה לבעל הדירה, תעניק החברה לבעל הדירה סכום כספי

---

[44] לפרטים בדבר תיקון 9 לחוק המכר דירות והגבלת אפשרות ההצמדה של מחיר הדירה למדד תשומות הבניה בלבד, כך שלכל היותר 50% מכל תשלום יוצמד למדד האמור, למעט תשלום 20% הראשונים ממחיר הדירה שכלל לא יוצמדו, ראו סעיף 17 להלן.

[45] בהסכם קיים מנגנון לטיפול בסירוב מיעוט מקרב בעלי הדירות הקיימות, כפי שנקבע בחוק עידוד פינוי ובינוי, ביחס לפרויקט פינוי בינוי, ובחוק החיזוק, ביחס לפרויקט תמ"א 38/2 במצב כאמור. בדרך כלל המועדים שנקבעים בהסכם יידחו למשך כל תקופת ההליכים הקשורים לטיפול בדייר/ים הסרבן/ים בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם, וכל עיכוב הנגרם עקב היעדר חתימת המיעוט הסרבן, לא יהווה הפרה של ההוראות הכלולות בהסכם, והכל בכפוף להוראות ההסכם.

לצורך תשלום דמי שכירות השווה לשכ״ד חודשי של דירה דומה בשטח לדירה הקיימת, שייקבע בהתאם למנגנון שנקבע בין הצדדים.

ההסכם כולל הוראה לפיה התחייבותו של כל אחד מבעלי הדירות (שאינם בעלי אותה דירה), תחול בנפרד מיתר בעלי הדירות, ללא ערבות הדדית זה לזה, וכל אחד מבעלי הדירות יהיה אחראי באופן בלעדי להתחייבויותיו הוא ואף אחד מבעלי הדירות לא יישא באחריות כלשהי לחיובי ו/או הפרות יתר בעלי הדירות (שאינם בעלי אותה דירה). יחד עם זאת, במקרה של הפרה של אחד מבעלי הדירות, דוגמת אי-פינוי דירתו, תקום לחברה זכות להאריך את התקופה למילוי התחייבויותיו כלפי יתר בעלי הדירות עד למועד בו תתוקן ההפרה הנ״ל.

ההסכם כפוף על פי רוב להתקיימותם של תנאים מתלים וכולל הוראות לעניין התחייבות למועדי ביצוע, ערבויות, העברת זכויות שדרוג/שנמוך דירות הבעלים וכן התחייבויות נוספות.

7.1.7. <u>סביבה כללית ושינויים מהותיים בבסיס הפעילות העסקית ב- 3 השנים האחרונות</u>

תחום הנדל״ן היזמי בישראל מושפע, בין היתר, ממצבה הכלכלי והבטחוני של מדינת ישראל, זמינות ועלות מקורות מימון, שינויים רגולטוריים ומדיניות ממשלה, אינפלציה ואירועים בקנה מידה עולמי ועוד. בנוסף, מושפע התחום מהיצע הדירות הקיים ומהביקוש להן, כאשר הביקוש שונה מאזור לאזור.

לפרטים נוספים בדבר ענף הנדל״ן למגורים בישראל והשינויים החלים בו, לרבות גורמים אשר עשויים להשפיע על הפעילות בתחום הפעילות, ראו סעיף 6.5 לעיל וסעיף 17 להלן וכן, סעיף 2 לדוח הדירקטוריון, חלק ב׳ לדוח תקופתי זה.

בשנים האחרונות היקף הפעילות של החברה בתחום פעילות נדל״ן למגורים גדל עקב השתלבות החברה בפרויקטים משמעותיים, לרבות במסגרת תוכנית ״מחיר למשתכן״, ״מחיר מופחת״, ״מחיר מטרה״ והודות לשיפור תנאי המימון של החברה מתאגידים בנקאיים ואחרים לאור גידול הפעילות.

7.1.8. <u>שינויי חקיקה בעלי השפעה ייחודית על תחום ייזום הנדל״ן למגורים</u>

כמפורט בסעיף 6.3 לעיל, תחום ייזום הנדל״ן למגורים בכלל וההתחדשות העירונית בפרט מושפעים, בין היתר, משינויים רגולטוריים וממדיניות ממשלתית. כמו כן, למדיניות עיריות בנושא פרויקטים של התחדשות עירונית יכולה להיות השפעה ניכרת על מידת ההיתכנות של ביצוע פרויקטים באותם ערים. כמו כן, על תחום הפעילות חלים חוקים, תקנות ורגולציה ענפה שנועדה להסדיר את הפעילות בתחום, ובכלל זאת חוקי תכנון ובניה והתחדשות עירונית, חוקים החלים על מערכת היחסים החוזית בין הקבלן לרוכשי דירות, לרבות מנגנונים להבטחת כספי רוכשי הדירות, אחריות לאיכות הבניה ועמידה בתקנים רלבנטיים, הוראות בנק ישראל לבנקים והוראות הממונה על רשות שוק ההון ביטוח וחיסכון במשרד האוצר לחברות הביטוח לגבי מימון פרויקטים בתחום הנדל״ן ומגבלות לגבי שיעורי מימון של רוכשי הדירות, חוקים ותקנות בתחום הבטיחות בעבודה, רגולציה ומגבלות בכל הנוגע להעסקת כוח אדם המבוסס על עובדים זרים ועובדים מאזורי יהודה ושומרון ועוד.

היקף הפיקוח והמעורבות הרבה שיש לגורמים שלטוניים בתחום הפעילות ואופן התנהלותם, כמתואר לעיל, מגדילים את מורכבות הפרויקטים ואת תנאי אי הוודאות בהם נדרשות חברות הפעילות בתחום, ובכללן החברה, לפעול, דבר אשר בא לידי ביטוי לעיתים בהתארכות

הפרויקטים מעבר לצפוי, וכפועל יוצא מגדיל את עלויות הפרויקטים ומשפיע על תוצאות החברה. בנוסף, מושפע התחום מהיצע הדירות הקיים ומהביקוש להן, השונה מאזור לאזור.

לפרטים בדבר שינויי חקיקה והשלכות המס בעלי השפעה ייחודית על תחום ייזום הנדל"ן למגורים והשלכות המס הייחודיות, ראו סעיף 6.5.1 לעיל וסעיפים 15 ו – 17 להלן.

7.1.9. <u>השלכות מס ייחודיות במסגרת תחום ייזום הנדל"ן למגורים</u>

ככלל, פרויקטים של נדל"ן יזמי כפופים, בין היתר, לחבות בתשלום מס רכישה ומס שבח בגין רכישה ומכירה של זכויות במקרקעין מכוח הוראות חוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה) התשכ"ג-1963 ("**חוק מיסוי מקרקעין**") לחבות בתשלום מע"מ בגין שירותי הבניה על חלקם של בעלי הקרקע, ולחבות בתשלום היטל השבחה, אגרות והיטלי פיתוח ובנייה לרשות המקומית מכוח הוראות חוק התכנון והבניה.

בפרויקטים של התחדשות עירונית קיימות הקלות מס מסוימות, כמפורט בסעיף 6.5.1 לעיל וסעיף 017.3 להלן.

משטר המס שחל על תחום ייזום הנדל"ן למגורים, השינויים החלים בו מעת לעת, ובמיוחד הקלות המס שמעניקה המדינה במטרה לעודד את תחום ההתחדשות העירונית, משפיעים במידה רבה, בין היתר, על הכדאיות הכלכלית בביצוע פרויקטים של התחדשות עירונית, עלויות הביצוע של הפרויקטים וכן, על רמות הביקוש וההיצע של דירות מגורים בשוק.

לפרטים נוספים בדבר היבטי המס החלים על החברה, ראו סעיף 15 להלן.

7.1.10. <u>גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום ייזום הנדל"ן למגורים</u>

להערכת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום ייזום הנדל"ן למגורים הינם כדלקמן: (1) יכולת בנייה עצמית באמצעות החברה, ללא תלות בקבלנים ראשיים; (2) איתנות פיננסית המאפשרת השקעת הון עצמי נדרש או לחלופין השגת מימון חיצוני לטובת הפרויקטים בהם מעורבת החברה לאור היקפם הכספי הגדול; (3) יכולת איתור הזדמנויות עסקיות ונטילת יוזמה המתבטאת בפיתוח ובנייה של פרויקטים; (4) ביסוס קשרים ענפים בשוק לאיתור עסקאות כדאיות; (5) איכות התכנון והבנייה של הפרויקט ויכולת התמודדות וניסיון בפרויקטים בעלי מורכבות תכנונית וביצועית גבוהה; (6) צבירת מוניטין ומיצוב עסקי בשוק; (7) בקרה תקציבית ובקרה תפעולית איכותית על הפרויקטים השונים; (8) איתור הון אנושי איכותי ומקצועי המשפיע על יכולתה של החברה לנתח, לתכנן ולבצע באופן יעיל את הפרויקטים שלה, להתאימם לצרכי השוק המשתנים ולשווקם ולמוכרם בתנאים רווחיים.

7.1.11. <u>שינויים במערך הספקים בתחום ייזום הנדל"ן למגורים</u>

בשנים האחרונות חלה התייקרות בהתקשרויות עם קבלנים, ספקים ובחומרי הגלם בהם עושה שימוש החברה כקבלן מבצע בפרויקטים בתחום הפעילות וזאת, בין היתר, לאור זמינות כוח אדם ועליה במדד תשומות הבניה. לפרטים בדבר ההתייקרויות שחלו בעלויות כוח האדם לאור המגבלות שהוטלו על העסקת עובדים מהרשות הפלשתינאית בעקבות המלחמה ראו סעיף 6.3 לעיל. לפרטים בדבר ספקי החברה בתחום הפעילות, ראו סעיף 7.4.4 להלן.

7.1.12. <u>חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות והשינויים החלים בהם</u>

חסמי הכניסה העיקריים כיזם הינם הצורך בהון עצמי, איתנות פיננסית וגישה למקורות מימון חיצוניים המאפשרים פעילות בעלויות מימון נמוכות ובתנאים נוחים. כמו כן, הצורך במוניטין שנצבר ליזם, לידע מקצועי ולניסיון בתכנון, ניהול, ביצוע, פיקוח ושיווק בתחום הייזום

ובהתנהלות מול רשויות התכנון מהווה מחסום כניסה לתחום פעילות ייזום הנדל"ן למגורים. בנוסף, קיימת חשיבות לעתודות הקרקע הזמינות באזורי הפעילות.

חסם היציאה העיקרי הינו יכולת המימוש והמכירה של פרויקטים גמורים או בשלבי הבניה, אשר נגזרת, בין היתר, ממיקומן של הקרקעות, מצבן התכנוני ותנאי הביקוש וההיצע השוררים בשוק והמוניטין של היזם . כמו כן, התחייבויות ארוכות טווח, הן חוזיות והן על פי דין (לרבות מכוח חוקי המכר), המגובות לעיתים בערבויות, כלפי רשויות וכלפי רוכשים, לרבות בעניין רישום ואחריות, מהוות אף הן חסם יציאה עיקרי.

7.1.13. <u>תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם</u>

התחליפים העיקריים למוצרי תחום ייזום הנדל"ן למגורים של החברה הינם דירות "יד שניה" או קבוצות רכישה העוסקות בייזום, תכנון והקמה של פרויקטי נדל"ן למגורים. לפרטים נוספים, ראו סעיף 6.6 לעיל.

7.1.14. <u>מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו</u>

לפרטים בעניין זה ראו סעיף 7.15 להלן.

7.1.15. <u>הסכמי שיתוף פעולה בתחום ייזום הנדל"ן למגורים</u>

כחלק מתחום פעילות ייזום הנדל"ן למגורים, החברה נוהגת להתקשר עם צדדים שלישיים (חלקם צדדים קשורים) להקמת חברה ייעודית לרכישת הנכס ו/או להקמת פרויקט (בס"ק זה: "**השותפים**" ו – "**חברת הפרויקט**", לפי העניין). בחלק מהפרויקטים, צירוף השותפים נעשה טרם קידום פרוייקטי הבנייה ולעיתים, צירוף השותפים נעשה לאחר מכן אך, טרם השלמת תשלום מלוא התמורה בגינו.

יצוין, כי בחלק מחברות הפרויקט אופן ההתקשרות עם השותפים נעשה באמצעות ייסוד תקנון חברת הפרויקט המסדיר את היחסים בין הצדדים (ולא על בסיס הסכם נפרד).

מרבית ההתקשרויות בין החברה לבין השותפים דומות במהותן ולרוב כוללות את ההוראות כמפורט להלן:

(1) <u>ניהול חברת הפרויקט</u> – ככלל, ניהול חברת הפרויקט נעשה ביחד עם השותף, כל בעל מניות ימנה מספר דירקטורים לפי שיעור החזקתו בחברת הפרויקט בהתאם לקבוע בהסכם או בתקנון חברת הפרויקט, לפי העניין. במרבית חברות הפרויקט, כל אחד מהמייסדים מחזיק בשיעור של 50% מהונה המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה של חברת הפרויקט ויהיה בעל מספר קולות בגין כל מניה שבבעלותו. במרבית חברות הפרויקט קבלת החלטות בחברה תתקבלנה ברוב רגיל.

(2) <u>מימון חברת הפרויקט</u> – לרוב מימון רכישת הנכס ו/או הקמת הפרויקט נעשה על-ידי השקעות ו/או הלוואות בעלים על-ידי השותפים בהון חברת הפרויקט, כל אחד על-פי חלקו היחסי בחברת הפרויקט, תוך התבססות על שיעור מימון מסוים שיתקבל מתאגידים בנקאיים וגופים ממנים אחרים לצורך רכישת הנכס ו/או הקמת הפרויקט.

רוב ההשקעות ו/או ההלוואות כאמור נושאות ריבית שנתית קבועה בכפוף להוראות הדין הרלבנטי. כמו כן, בדרך כלל כל שותף מתחייב להעמיד בטוחה ו/או העמדת בטחונות נוספים (שאינם כלולים בנכסי חברת הנכס) לצורך קבלת מימון כאמור לעיל, כל אחד על פי חלקו היחסי בחברת הפרויקט ובהתאם להחלטת דירקטוריון חברת הפרויקט. לעניין זה יצוין, כי לרוב בהסכמי ייסוד חברת הפרויקט נקבעות הוראות בדבר שיפוי על-ידי שותף שהפר את

ההוראות האמורות לעיל את יתר השותפים בחברת הפרויקט וכן, הוראות בדבר פיצוי מוסכם ודילול החזקות של שותף מפר.

(3) <u>החזר השקעות ההון וחלוקת רווחים</u> – במרבית ההסכמים נקבעות הוראות לפיהן בסיומו של הפרויקט ולאחר פירעון מלוא התחייבויות חברת הפרויקט, תפרע חברת הפרויקט לשותפים את השקעות ההון שהשקיעו באופן שיפרעו תחילה סכומים שהועמדו על-ידי השותפים וזאת ביחס לסכומים שהועמדו על-ידיהם. לאחר החזר ההשקעות כאמור, חלוקת הרווחים (ככל שיהיו) הינה פרו-רטה להחזקות השותפים בחברת הפרויקט. לרוב חלוקת הרווחים (הן ביחס לעיתוי והן ביחס לעצם החלוקה) הינה על-פי החלטת דירקטוריון חברת הפרויקט.

(4) <u>העברת זכויות</u> – במרבית מההסכמים נקבעות הוראות בדבר מגבלות על העברת זכויות הכוללות זכות סירוב ראשונה, זכות גרירה (Bring Along), במבי, זכות הצטרפות (Tag Along) וכו'. כמו כן, במרבית ההסכמים קיים מנגנון של דילול ופיצוי מוסכם במקרה של אי העמדת השקעות הון של השותפים לחברת הפרויקט.

<u>התקשרויות עם שותפים – תיאור ביחס לפרויקטים הרלוונטיים</u>

חלק מהפרויקטים של החברה מבוצעים על-ידי החברה בשיתוף פעולה עם צדדים שלישיים, כאשר לרוב השליטה בחברות הפרויקט הינה שליטה משותפת של החברה יחד עם השותף הרלוונטי.

להלן יפורטו חברות הפרויקט המוחזקות על-ידי החברה ביחד עם שותפים, שלהן פרויקטים בתחום ייזום הנדל"ן למגורים וכן תיאור תמציתי של מערכת היחסים בין החברה לבין השותפים:

שם הפרוייקט/ חברת הפרויקט	חלק החברה בפרויקט[46]	שם השותף ושיעור החזקתו		תיאור תמציתי של מערכת היחסים	שיטת ההצגה החשבונאית בדוחות הכספיים פעילות משותפת/עסקה משותפת
		שם השותף	שיעור החזקתו		
יהודה מכבי ת"א	50%	גבאי - ג' החדשה בתל אביב בע"מ; 2 שותפים נוספים	50%	השותפים התקשרו בהסכם שיתוף פעולה, לצורך קידום, תכנון, ביצוע ושיווק הפרויקט הכולל בניין מגורים ואזור מסחרי משותף על המקרקעין הידועים בגוש 6212 חלקה 305 ו- 306 ברחוב יהודה מכבי בתל אביב שבבעלות השותפים (כל אחת מהחלקות בבעלות אחד מהשותפים), שעיקריו כדלקמן: (1) הצדדים ישאו בכל עלויות הפרויקט לרבות הוצאות תכנון הפרויקט והקמתו בחלקים שווים; (2) הפרויקט ינוהל במשותף על-ידי הצדדים וההחלטות תתקבלנה בהסכמה פה אחד של השותפים; (3) ההסכם יהווה שיתוף במקרקעין והפרויקט יירשם כבית משותף; (4) מימון הפרויקט יעשה באמצעות חוזה ליווי בנקאי עם גורם מממן בהתאם להחלטת הצדדים כאשר כל צד יעמיד מחצית מההון העצמי הנדרש לפי הסכם המימון; (5) ניהול ושיווק הפרויקט יבוצע על-ידי השותפים בהתאם להסכמות שיתקבלו על-ידיהם; (6) הצדדים לא יהיו רשאים להעביר את זכויותיהם במקרקעין ו/או בעסקה המשותפת, אלא לחברה אחרת שהינה בשליטת אותו צד ו/או חברה קשורה.	-[47]
רם אדרת סלעית גני איילון בע"מ	50%	סלעית א.י.ש נדל"ן בע"מ	50%	הסכם מייסדים מיום 2 במאי 2021 והתוספות לו מיום 26 בדצמבר 2023 ומיום 1 בינואר 2024 בין סלעית א.י.ש נדל"ן בע"מ לבין רם אדרת מגורים, במסגרתו הסכימו הצדדים לפעול יחד במסגרת חברה ייעודית לצורך רכישת קרקע, תכנון, ביצוע עבודות בנייה, שיווק יחידות הדיור ומכירתן בשוק החופשי במקרקעין הידועים כחלקה 63-62 בגוש 5413 בעיר לוד, כדלקמן: (1) מימון הפרויקט יעשה באמצעות חוזה ליווי בנקאי עם גורם ממן בהתאם להחלטת הצדדים כאשר כל צד יעמיד מחצית מההון העצמי הנדרש לפי הסכם המימון שיירשם כהלוואת בעלים אשר תישא ריבית בהתאם להוראות הדין; (2) ההסכם כולל הוראות בדבר שיפוי על-ידי שותף שהפר את ההוראות האמורות לעיל את יתר השותפים בחברת הפרויקט וכן, הוראות בדבר דילול החזקות של שותף מפר; (3) הפרויקט ינוהל במשותף על-ידי הצדדים וההחלטות תתקבלנה בהסכמה פה אחד של השותפים; (4) החברה תשמש כקבלן מבצע של הפרויקט בכפוף להסכם ביצוע; (5) סכום התמורה שתשולם על-ידי חברת הפרויקט לחברה ייקבע לפי הוצאותיה של החברה בתוספת רווח של 5% (cost +5%); (6) רם אדרת מגורים תהיה זכאית לתמורה נוספת בגין שירותי ניהול המוענקים על ידה לקידום הפרויקט בסך של 17,000 ש"ח ובתוספת מע"מ לכל יח"ד בפרויקט (סה"כ מתוכננות 96 יח"ד); (7) ההסכם כולל הוראות בדבר העברת זכויות אשר כפופה לאישור הצד השני, הכוללות	עסקה משותפת

[46] חלק החברה בחברת הפרויקט באמצעותה ו/או באמצעות חברות בנות.

[47] נכון למועד הדוח, טרם הבשיל שיתוף הפעולה בין החברה לשותף לכדי פעילות משותפת או עסקת תמורות כפי שמתואר לעיל.

שם הפרוייקט/ חברת הפרויקט	חלק החברה בפרויקט[46]	שם השותף ושיעור החזקתו		תיאור תמציתי של מערכת היחסים	שיטת ההצגה החשבונאית בדוחות הכספיים פעילות משותפת/עסקה משותפת
		שם השותף	שיעור החזקתו		
				זכות סירוב ראשונה, במבי וכן זכות הצטרפות (Tag Along); (8) עם השלמת הפרויקט כל רווחי החברה יחולקו כדיבידנד בכפוף לזכויות המייסדים בחברת הפרויקט. יצויין כי לצורך השלמת חלק מההון העצמי בפרויקט מצידו של השותף התקשרה החברה הייעודית עם גורם מממן חיצוני לקבלת מסגרת אשראי כנגד העמדת בטוחות והתחייבות לאמות מידה פיננסיות בקשר עם הפרויקט. בד בבד, הסדירו הצדדים ביניהם את אופן החזר הלוואות הבעלים מהחברה הייעודית לצדדים מכספי מסגרת האשראי כאמור וביצוע איזונים והתחשבנויות בין הצדדים והחברה הייעודית במקרה של השבה עודפת של הלוואות הבעלים לאחד הצדדים על פני השני.	
רם אדרת-סלעית בע"מ	50%	סלעית א.י.ש בע"מ	50%	הסכם מייסדים מיום 15 במרץ 2021 והתוספת לו מיום 28 בדצמבר 2023 בין סלעית א.י.ש בע"מ לבין רם אדרת מגורים, במסגרתו הסכימו הצדדים לפעול יחד במסגרת חברה ייעודית לצורך רכישת קרקע, תכנון, ביצוע עבודות בנייה, שיווק יחידות הדיור ושטחי מסחר ומכירתן במקרקעין במתחמים 67078, 68476 ו- 68481 בשכונת "גבעת המטוס" בעיר ירושלים, כדלקמן: (1) מימון הפרויקט יעשה באמצעות חוזה ליווי בנקאי עם גורם מממן בהתאם להחלטת הצדדים כאשר כל צד יעמיד מחצית מההון העצמי הנדרש לפי הסכם המימון שיירשם כהלוואת בעלים אשר תישא ריבית בהתאם להוראות הדין; (2) ההסכם כולל הוראות בדבר דילול החזקות של שותף מפר; (3) הפרויקט ינוהל במשותף על-ידי הצדדים וההחלטות תתקבלנה ברוב קולות; (4) החברה תשמש כקבלן מבצע של הפרויקט בכפוף להסכם ביצוע; (5) סכום התמורה שתשולם על-ידי חברת הפרויקט לחברה ייקבע לפי הוצאותיה של החברה בתוספת רווח של 5% (cost +5%); (6) רם אדרת מגורים תהיה זכאית לתמורה נוספת בגין שירותי ניהול המוענקים על ידה לקידום הפרויקט בסך של 17,000 ש"ח ובתוספת מע"מ לכל יח"ד בפרויקט (סה"כ מתוכננות 342 יח"ד); (7) ההסכם כולל הוראות בדבר העברת זכויות אשר כפופה לאישור הצד השני, הכוללות זכות סירוב ראשונה, במבי וכן זכות הצטרפות (Tag Along); (8) עם השלמת הפרויקט כל רווחי החברה יחולקו כדיבידנד בכפוף לזכויות המייסדים בחברת הפרויקט.	עסקה משותפת
רם אדרת רובי פרוייקטים בע"מ	50%	רובי קפיטל קרן השקעות,	50%	הסכם מייסדים מיום 27 בדצמבר 2022 בין רם אדרת מגורים לבין רובי קפיטל קרן השקעות, שותפות מוגבלת ("**רובי קפיטל**"), במסגרתו הצדדים הסכימו לפעול יחד במסגרת חברה ייעודית לצורך הוצאה לפועל של פרויקטים בתחום ייזום הפרוייקטים בישראל במסגרת מכרזי תוכנית "מחיר מטרה" או כל תכנית אחרת אותם יחפצו להקים הצדדים במשותף והכל במסגרת חברת פרויקט ייעודית לכל פרויקט. במסגרת ההסכם, רם אדרת מגורים הקצתה לרובי קפיטל 100 מניות	עסקה משותפת

שם הפרוייקט/ חברת הפרויקט	חלק החברה בפרויקט[46]	שם השותף ושיעור החזקתו		תיאור תמציתי של מערכת היחסים	שיטת ההצגה החשבונאית בדוחות הכספיים פעילות משותפת/עסקה משותפת
		שם השותף	שיעור החזקתו		
		שותפות מוגבלת		רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ כ"א המהוות 50% מהון המניות המונפק והנפרע של חברת הפרויקט בתמורה לערכן הנקוב של המניות המוקצות בלבד. עיקרי ההסכם הינם כדלקמן: (1) לכל צד יהיה כוח הצבעה והחלטה שווה אשר משקף החזקה שווה בהון המניות המונפק של החברה; (2) מימון הפרויקטים ייעשה באמצעות הלוואות מבנק/חברת ביטוח/מוסד פיננסי שיוסכם על-ידי הצדדים ובתנאי Non-Recourse לרובי קפיטל; (3) רם אדרת מגורים תעניק לחברת הפרויקט שירותי ניהול בסכום שייקבע לפי התכנית העסקית של כל פרויקט; (4) סכום ההון העצמי הנדרש לכל פרויקט יועמד על-ידי הצדדים וייקבע במסגרת התוכנית העסקית המאושרת ביחס לכל פרויקט ובהתאם להסכמות עם הגורם המממן; (5) ההון העצמי יירשם כהלוואת בעלים כאשר רם אדרת מגורים תעמיד 20% ורובי קפיטל תעמיד 80% מסך ההון העצמי; (6) הלוואת הבעלים תישא ריבית שנתית בשיעור הריבית על החוב הבכיר בתוספת 2%; (7) ההסכם כולל מנגנון חישוב להעמדת הון עצמי מעבר להון העצמי שאושר בתוכנית העסקית; (8) ההסכם כולל הוראות בדבר הטלת ריבית גבוהה על שותף שלא העמיד את סך ההון העצמי שנדרש לשם ביצוע הפרויקט וכן הוראות בדבר דילול החזקות של שותף מפר; (9) ביצוע הפרוייקטים ייעשה באמצעות קבלן מבצע במחיר פאושלי וייבחר באמצעות קבלת הצעות מקבלנים; (10) החברה תהא רשאית למסור הצעה מפורטת במסגרת המכרז, ככל שלא תתקבל הצעה זולה יותר מהצעת החברה ביותר מ- 2%, תהא לחברה זכות סירוב ראשונה לשמש כקבלן הביצוע של הפרויקט; (11) כל בעל מניות יהיה זכאי למנות חבר דירקטוריון אחד בחברה; (12) החלטות אסיפת בעלי המניות ודירקטוריון החברה תתקבלנה ברוב רגיל למעט ההחלטות בנושאים המפורטים בהסכם הכוללים, בין היתר, אישור פרויקטים, אישור תכניות עסקיות, שינוים מהותיים בפרויקט וכדו'; (13) שני הצדדים התחייבו לא להעביר למעלה מ- 49% ממניות החברה המוחזקות על ידיהן רק לאחר תקופת ההגבלה של כל אחד מהצדדים כהגדרתה בהסכם; (14) ההסכם כולל הוראות בדבר העברת זכויות אשר כפופה לסיום תקופת ההגבלה של כל אחד מהצדדים הכוללות זכות סירוב ראשונה, במבי וכדו'; (15) יתרת העודפים תחולק כדיבידנד לבעלי המניות בחברה לפי שיעור החזקותיהם רק לאחר פירעון כלל התחייבויות החברה כלפי בעליהן, הגוף המממן וכדו' והכל כמפורט בהסכם. רם אדרת רובי פרוייקטים בע"מ מחזיקה בפרויקט אחד בפתח תקווה ("**אדרת בצמרת**") (הכולל 105 יח"ד, מתוכן 21 נמכרות בשוק החופשי).	
תנופה בעיר (סמילנסקי	25%	ויקטוריה פול יזמות בע"מ	50% ו-25% בהתאמה	הסכם מיום 10 ביולי 2022 בין רם אדרת מגורים ודורמסקין השקעות בע"מ (יחדיו: "**צד א'**") לבין ויקטוריה פול יזמות בע"מ (בסעיף זה: "**צד ב'**"), במסגרתו הצדדים הסכימו לפעול יחד במסגרת חברת פרויקט לצורך ביצוע פרויקט מסוג התחדשות עירונית במקרקעין הידועים כחלקה 99 בגוש 8262 וחלקות 113, 114, 155, 22 ו- 116 בגוש 8259 השוכנות ברחובות	עסקה משותפת

שם הפרוייקט/ חברת הפרויקט	חלק החברה בפרויקט[46]	שם השותף ושיעור החזקתו		תיאור תמציתי של מערכת היחסים	שיטת ההצגה החשבונאית בדוחות הכספיים פעילות משותפת/עסקה משותפת
		שם השותף	שיעור החזקתו		
בן יהודה נתניה) בע"מ		ודורמסקין השקעות בע"מ		סמלינסקי ובן יהודה בנתניה, שעיקריו הינם כדלקמן: (1) המניות הרגילות של החברה תקנינה לבעליהן את הזכות להשתתף ולהצביע באסיפה הכללית וכן להשתתף בחלוקת דיבידנד, מניות הטבה או כל חלוקה אחרת של רכושה של החברה לפי שיעור החזקותיו של כל בעל מניות; (2) בגין כל החזקה של 25% מהון המניות המונפק של החברה, בעל המניות יהיה זכאי למנות חבר דירקטוריון אחד בחברה, לכל דירקטור יהא מספר הקולות בישיבה השווה לאחוז ההחזקה בהון מניות ההנהלה של בעל המניות שמינה את אותו דירקטור; (3) החלטות אסיפת בעלי המניות ודירקטוריון החברה תתקבלנה ברוב רגיל למעט החלטות לגביהן נקבע כי הן טעונות רוב של 75% באסיפה הכללית; (4) החברה תממן את פעילותה ממקורותיה העצמאים, ככל שדירקטוריון החברה יקבע כי נדרש לחברה מימון נוסף לצורך פעילותה, החברה תפעל להשגת המימון הנדרש מן המקורות להלן באופן שנקבע בהסכם, לרבות באמצעות העמדת הלוואות בעלים. הריבית בגין הלוואת הבעלים תהיה צמודת מדד נושאת ריבית שנתית בשיעור ריבית מקסימאלית בהתאם להוראות החוק. במקרה שבעל המניות לא העמיד את חלקו הנדרש בהלוואת הבעלים (תוך תקופה של 14 יום מיום ההודעה) יכהן רק דיקטור אחד מטעמו; (5) השותפים לא יהיו רשאים להעביר את מניותיהם בחברה לצדדים שלישיים; (6) לאחר שהחברה תפרע את הלוואות הבעלים ולאחר קבלת הסכמת הגורם הממן וקבלת אישור אכלוס, תכריז החברה ותחלק דיבידנד בסכום כולל של 10 מיליון ש"ח, שיחולק בחלקים שווים בין הצדדים; (7) לאחר חלוקת הדבידנד כאמור, וככל שמי מהצדדים יעמיד הלוואת בעלים במקוד הצד האחר, יהיה זכאי הצד שהעמיד את ההלוואה לדמי ניהול בסכום השווה לחלק היחסי[48] מרווחי החברה[49] בתוספת מע"מ. יתרת העודפים תחולק כדיבידנד לבעלי המניות בחברה.	
תנופה בעיר (עולי הגרדום -18 20) בע"מ	50%	דורמסקין השקעות בע"מ	50%	חברות הפרויקט הינן חברות פרטיות שהתאגדו בישראל המוחזקות בשיעור של 50% על-ידי החברה (ישירות או דרך חברת רם אדרת מגורים) ו – 50% על-ידי השותף. בהתאם להוראות שנקבעו בתקנון ההתאגדות של חברות הפרויקט: (1) החברה תפעל בתחום ייזום, פיתוח, בניה וניהול פרויקט בתחום הנדל"ן, וכל תחומי עיסוק חוקי אחר כפי שיוחלט מעת לעת על-ידי הדירקטוריון; (2) המניות הרגילות של החברה תקנינה לבעליהן את הזכות להשתתף ולהצביע באסיפה הכללית וכן להשתתף	עסקה משותפת

[48] "החלק היחסי" משמעו: התוצאה המתקבלת מחלוקת סכום כלל ההלוואות שהצד המקיים העמיד לחברה במקום הצד המפר לבין סכום כל ההלוואות שהצד המפר היה מחויב להעמיד.

[49] רווחי החברה" משמעם: רווחי החברה לפני מס ממועד הקמתה ואילך תוך התעלמות מכל דיבידנד שהחברה תחלק.

שם הפרוייקט/ חברת הפרויקט	חלק החברה בפרויקט[46]	שם השותף ושיעור החזקתו		תיאור תמציתי של מערכת היחסים	שיטת ההצגה החשבונאית בדוחות הכספיים פעילות משותפת/עסקה משותפת
		שם השותף	שיעור החזקתו		
תנופה בעיר (סוקולוב הרצליה) בע"מ				בחלוקת דיבידנד, מניות הטבה או כל חלוקה אחרת של רכושה של החברה לפי שיעור החזקותיו של כל בעל מניות; (3) השותפים לא יהיו רשאים למכור ו/או להעביר את זכויותיהם בחברה אלא אם הצד המעביר נתן זכות סירוב לצד השני; (4) החלטות אסיפת בעלי המניות ודירקטוריון החברה תתקבלנה ברוב רגיל; בגין כל החזקה של 50% מהון המניות המונפק של החברה, בעל המניות יהיה זכאי למנות חבר דירקטוריון אחד בחברה, לכל דירקטור יהא מספר הקולות בישיבה השווה לאחוז ההחזקה בהון מניות ההנהלה של בעל המניות שמינה את אותו דירקטור; (5) ככל שדירקטוריון החברה יקבע כי נדרש לחברה מימון נוסף לצורך פעילותה, החברה תפעל להשגת המימון הנדרש מן המקורות להלן באופן שנקבע בתקנון חברת הפרויקט; (6) כל חלוקה לבעלי המניות תהא כפי חלקם היחסי בהון המניות המונפק והנפרע של החברה. לאחר סיומו של הפרויקט, יחליט הדירקטוריון על חלוקת דיבידנד והכל בכפוף להותרת רזרבות לעמידת החברה בהתחיבויותיה. במידה והעמיד מי מבעלי המניות בחברה מימון בעלים בדרך של הלוואת בעלים, יהא החזר הלוואת הבעלים קודם לכל חלוקת דיבידנד בחברה.	עסקה משותפת
תנופה בעיר (הרוגי מלכות 14א-14ב) בע"מ					עסקה משותפת
תנופה בעיר (הרוגי מלכות -18 20) בע"מ					עסקה משותפת
תנופה בעיר התחדשות עירונית (המעגל 2) בע"מ[50]					עסקה משותפת

[50] יצוין כי בשל מגבלות של היקף פרויקט מינימלי שנקבעו בהנחיות/ החלטות רשויות התכנון, תנופה בעיר התחדשות עירונית (המעגל 2) בע"מ ("**תנופה בעיר המעגל 2**") התקשרה בהסכם שיתוף פעולה עם אלנבי על הים ייזום והשקעות בע"מ, שהינה צד ג' שאינו קשור לחברה או לבעלי השליטה בה או לשותף של החברה בתנופה בעיר המעגל 2, לפיו כל אחד מתנופה בעיר המעגל 2 והשותף בפרויקט יחזיקו 50% בפרויקט (קרי, חלקה של החברה בשרשור בפרויקט הינו 25%). בהתאם להוראות הסכם שיתוף הפעולה: (1) הצדדים ישתפו פעולה לשם ביצוע פרויקט בניה מסוג פינוי בינוי על פי העקרונות שיוסכמו בהסכם הפינוי בינוי בין השותפים לבין בעלי המקרקעין; (2) הצדדים יפעלו למכור את נכסי היזם בפרויקט לצדדים שלשיים בהתאם למחירון ותנאים כפי שיוסכמו ביניהם. רווחי הפרויקט יתחלקו בין הצדדים באופן שווה; (3)

שם הפרוייקט/ חברת הפרויקט	חלק החברה בפרויקט[46]	שם השותף ושיעור החזקתו		תיאור תמציתי של מערכת היחסים	שיטת ההצגה החשבונאית בדוחות הכספיים פעילות משותפת/עסקה משותפת
		שם השותף	שיעור החזקתו		
תנופה בעיר (אוסישקין נתניה) בע"מ					עסקה משותפת
תנופה בעיר (עולי הגרדום 4-2) בע"מ					עסקה משותפת
תנופה בעיר (לחובר 6-2) בע"מ					עסקה משותפת
תנופה בעיר (דורה) בע"מ					עסקה משותפת
תנופה בעיר מקבוצת רם אדרת בע"מ	50%	דורמסקין השקעות בע"מ	50%	חברה פרטית שהתאגדה בישראל המוחזקת בשיעור של 50% על-ידי החברה ו- 50% על-ידי השותף; תקנון ההתאגדות של החברה קובע הוראות לענין הזכויות שמקנות המניות בחברה לבעליהן בדומה להוראות המתוארות לעיל, וכן, קובע כי כל קבלת אשראי ו/או לקיחת הלוואה ו/או מימון אחר כלשהוא מבנק או מוסד פיננסי או כל גוף אחר וכן שינוי תקנון מחייב את קבלת הסכמת כל בעלי המניות מראש ובכתב. החלטה בדבר העברת מניות תהיינה נתונה לאישור דירקטוריון החברה. חברה זו הוקמה על-ידי הצדדים במטרה לאגד תחתיה מספר פרוייקטים בתחום ההתחדשות העירונית, במקום להקים	עסקה משותפת

הצדדים יישאו בכל ההוצאות והתשלומים ובכל התחייבות אחרת אש יחולו ו/או ינבעו מהפרויקט באופן שווה; (4) הצדדים יעמידו במועד את ההון העצמי שיידרש על ידי הבנק המלווה וישלימו את ההון העצמי על פי דרישת הבנק המלווה, מעת לעת בחלקים שווים. בעלי מניות הצדדים יערבו לקיום ההתחייבויות כלפי הבנק המלווה; (5) ניהול הפרויקט יבוצע במשותף על ידי הצדדים באמצעות נציגים שווים משני הצדדים. החלטות הנציגות תתקבלנה פה אחד; (6) שיתוף הפעולה בין הצדדים לא יפורק עד למועד סיום הפרויקט ומסירת הדירות לבעלי המקרקעין. לאחר סיום הבניה ומסירת הדירות לבעלי המקרקעין ובכפוף לאישור הבנק המלווה, כל צד יהיה רשאי לדרוש פירוק השיתוף בפרויקט בדרך של חלוקה בעין או על פי תשריט או בדרך של מכירת הנכסים וחלוקת הפדיון בין הצדדים או בכל דרך אחרת המותרת על פי דין.

שם הפרוייקט/ חברת הפרויקט	חלק החברה בפרויקט[46]	שם השותף ושיעור החזקתו		תיאור תמציתי של מערכת היחסים	שיטת ההצגה החשבונאית בדוחות הכספיים פעילות משותפת/עסקה משותפת
		שם השותף	שיעור החזקתו		
				חברה לכל פרויקט כפי שהיה עד אז. נכון למועד הדוח התגבשו 4 פרוייקטים בתחום הפעילות אשר הקמתם עתידה להתבצע באמצעות חברה זו.	
רם אדרת ייזום ובינוי בע"מ	90%	ישי ויואב יעוץ והשקעות בע"מ	10%	הסכם מייסדים בתוקף מיום 1 בפברואר 2022 בין רם אדרת מגורים לבין ישי ויואב יעוץ והשקעות בע"מ (חברה המשמשת גם כיועץ ומתווכת של החברה בעסקאות שונות ושאינה קשורה לחברה או לבעלי השליטה בה), במסגרתו הסכימו הצדדים לפעול יחד במסגרת חברה ייעודית (רם אדרת יזום ובינוי בע"מ ("**רם אדרת יזום**")) לצורך התקשרות בהסכם אופציה ובהסכם מכר מצד שלישי שאינו קשור לחברה או לבעלי השליטה בה לרכישת המקרקעין הידועים כגוש 1700 חלקה 30 והידועים כמגרשים מס' 222-221, 227-226 במתחם 17, לפי תכנית תמ"ל 115 בשכונת כרמי גת בקרית גת כדלקמן: (1) רם אדרת תחזיק 90% מההון המונפק והנפרע של החברה הייעודית והשותף יחזיק ב- 10% מהון המונפק והנפרע של החברה הייעודית; (2) מימון הפרויקט יעשה באמצעות העמדת הון עצמי על ידי הצדדים (כל אחד לפי שיעור החזקותיו בחברה הייעודית), קבלת ליווי בנקאי ו/או הלוואות ממוסד בנקאי מקובל ו/או ממוסד פיננסי העוסק בתחום בדרך של קבלת הלוואה משלימה להון העצמי שיושקע על ידי הצדדים (מזנין). כל צד יעמיד הון עצמי הנדרש לפי ההסכם או החלטת דירקטוריון החברה הייעודית בהתאם לשיעור החזקותיו בחברה, יירשם כהלוואת בעלים אשר תישא ריבית בהתאם להוראות הדין; (3) ההסכם כולל הוראות בדבר אופן החזר הלוואות הבעלים, העמדת הון עצמי על ידי שותף אחד במקום שותף מפר או דילול החזקות של שותף מפר; (4) הפרויקט ינוהל במשותף על-ידי הצדדים. כל צד יהיה זכאי לקול שווה בדירקטוריון החברה וההחלטות תתקבלנה פה אחד בהסכמת הצדדים; (5) החברה (בין בעצמה ובין באמצעות רם אדרת מגורים) תהייה אחראית לכל שלבי הפרויקט מתחילתו ועד סופו לרבות ההקמה, הבניה, הניהול, השיווק, המסירה, טיפול בתקופת הבדק והאחריות. החברה תשמש כקבלן מבצע של הפרויקט בכפוף להסכם ביצוע; (6) סכום התמורה שישולם על-ידי החברה הייעודית לחברה ייקבע לפי הוצאותיה של החברה בפועל (ללא תוספת תקורות) בתוספת רווח של 8% (cost +8%); (8) רם אדרת מגורים תהיה זכאית לתמורה נוספת בגין שירותי הבדק שינתנו על ידה בסך של 10,000 ש"ח ובתוספת מע"מ לכל יח"ד בפרויקט (סה"כ מתוכננות 237 יח"ד); (9) צד להסכם לא יהיה זכאי למכור או להעביר את מניותיו ו/או חלק מהם בחברה הייעודית לכל אדם; (10) צד להסכם לא יהיה רשאי לשעבד את מניותיו בחברה וכן את כל זכויותיו לקבלת כספים מכל סוג שהוא מהחברה; (11) ערבויות הצדדים או בעלי השליטה של הצדדים ייחתמו לחוד ולא ביחד. למרות האמור לעיל, ייעשה מאמץ מצד רם אדרת מגורים לדרוש מהבנק להסתפק בערבות של רם אדרת מגורים בלבד; (10) עם השלמת הפרויקט כל רווחי החברה	עסקה משותפת

שם הפרוייקט/ חברת הפרויקט	חלק החברה בפרויקט[46]	שם השותף ושיעור החזקתו		תיאור תמציתי של מערכת היחסים	שיטת ההצגה החשבונאית בדוחות הכספיים פעילות משותפת/עסקה משותפת
		שם השותף	שיעור החזקתו		
				יחולקו כדיבידנד או בדרך אחרת שתוסכם על ידי החברה הייעודית בכפוף לזכויות הצדדים על פי הסכם זה ועל פי כל דין. החברה הייעודית התחייבה לחלק את רווחיה לבעלי המניות וזאת בכפוף לכללים מקובלים שלחלוקת דיבידנד כגון כושר פרעון, תזרים וכיו"ב. החברה הייעודית לא תחלק רווחים בטרם סילקה חובותיה לכל אדם או גוף לרבות בגין הלוואות בעלים שניטלו במסגרת הפרויקט ואולם, החברה הייעודית תהיה רשאית לחלק עודפים שיאושרו לחלוקה על ידי הבנק המלווה גם בטרם סילקה מלוא חובותיה כאמור; לפרטים אודות התקשרות החברה הייעודית בהסכם אופציה עם צד שלישי שאינו קשור לחברה ראה ביאור 11 לדוחות הכספיים. ביום 30 בדצמבר 2024 נודע לחברה כי רם אדרת יזום זכתה במכרז לרכישת זכויות חכירה מהוונות (ללא הסכם פיתוח) של מקרקעין, בייעוד בניה רוויה למגורים בעיר יבנה, במצבן As Is, מידי רשות מקרקעי ישראל בקשר למתחם עליו ניתן להקים כ – 126 יחידות דיור בתמורה כוללת בסך של כ – 20 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין ובתוספת הוצאות פיתוח בסך כולל של כ – 28.6 מיליון ש"ח ("**פרויקט יבנה**").	
שלושה בונים תנופה בעיר בע"מ	25%	מוסאיוף סטון אייזנברג בע"מ	50%	הסכם מייסדים מיום 23 במאי 2023 בין רם אדרת מגורים בע"מ ודורמסקין בע"מ (להלן: "**צד א'**") לבין מוסאיוף סטון אייזנברג בע"מ (בסעיף זה: "**צד ב'**"), במסגרתו הסכימו הצדדים לפעול יחד במסגרת חברת פרויקט ייעודית לצורך ביצוע פרויקט מסוג התחדשות עירונית מסוג פינוי בינוי במקרקעין השוכן ברחוב הדף היומי 8-1 פתח תקווה, שעיקריו הינם כדלקמן: (1) כל אחד מהמייסדים נדרש להעמיד מחצית מההון העצמי הדרוש לחברה לשם קידום הפרויקט בתוך 14 ימי עסקים מעת הגיע הצורך לכך. בהעדר הסכמה בדירקטוריון החברה יפעלו הצדדים על פי הוראתו של הבורר; (2) דירקטוריון החברה ימנה 4 דירקטורים. כל אחד מהמייסדים זכאי למנות 2 דירקטורים; (3) כל ההחלטות בדירקטוריון תתקבלנה ברוב רגיל של קולות הדירקטורים. ליו"ר הדירקטוריון לא יהא קול נוסף או מכריע במקרה של שוויון קולות בהצבעה; (4) ככל שיהיה צורך במימון, החברה תממן את פעילותה לשם ביצוע הפרויקט בכל שלביו בסדר העדיפות הבא: (א) בדרך של העמדת הון עצמי ע"י המייסדים; (ב) בדרך של קבלת הלוואות מזנין; (ג) קבלת ליווי בנקאי ו/או הלוואות ממוסד בנקאי מקובל ו/או ממוסד פיננסי העוסק בתחום העמדת ליווי פיננסי לפרויקטים מסוג זה או בכל דרך אחרת עליה תחליט החברה. (5) מנגנון זכות סירוב- השותפים לא יהיו רשאים להעביר את מניותיהם בחברה לצדדים שלישיים. אלא אם התבצעה הצעה כלפי בעל מניות אחר, בהודעה כתובה מפורשת לכל שאר בעלי המניות האחרים המפרטת תנאי המכירה והמחיר שלא נענתה.	עסקה משותפת
		דורמסקין השקעות בע"מ	25%		

שם הפרוייקט/ חברת הפרויקט	חלק החברה בפרויקט[46]	שם השותף ושיעור החזקתו		תיאור תמציתי של מערכת היחסים	שיטת ההצגה החשבונאית בדוחות הכספיים פעילות משותפת/עסקה משותפת
		שם השותף	שיעור החזקתו		
				(6) ישנה הוראת זכות הצטרפות וזכות במב"י בהסכם כלפי מכירה וקנית המניות. (7) רווחי ועודפי החברה יחולקו כדיבידנד או בדרך אחרת שתוסכם ע"י החברה בכפוף לזכויות המייסדים על פי הסכם זה ועל פי כל דין.	
רעננה - רם אדרת נחשון בע"מ	50%	שי נחשון החזקות וניהול בע"מ	50%	הסכם מייסדים מיום 18 במאי 2025, במסגרתו הוקמה חברת פרויקט ייעודית לצורך מימוש זכייה במכרז רמ"י 425/2024 לרכישת מקרקעין במתחם ג' (גוש 7648 חלקות 80, 86, 87 ; מגרשים 141-140) והקמת פרויקט הכולל 196 יח"ד (157 "מחיר מטרה" ו-39 בשוק חופשי) וכן יחידות מסחר. ההחזקה והשליטה בחברת הפרויקט משותפות: דירקטוריון בן 2 דירקטורים והחלטות פה אחד, וכן מנגנון חתימה המחייב (עד לקביעה אחרת) חתימת שני בעלי המניות בצירוף חותמת חברת הפרויקט. מימון הפרויקט ייעשה באמצעות הון עצמי שיועמד על ידי בעלי המניות בהתאם לשיעור החזקותיהם, לצד ליווי בנקאי/הלוואות (לרבות מזנין); הזרמות הון יירשמו כהלוואות בעלים נושאות ריבית. נקבע כי החברה (ו/או חברה קשורה מטעמה) תשמש כגורם מבצע ומנהל של הפרויקט, בתמורה המבוססת על עלות ישירה בפועל בתוספת 6% (COST+6%), וכן תמורות קבועות לשירותי ניהול ולשירותי בדק לכל יח"ד. הצדדים לא יהיו זכאים למכור ו/או להעביר את מניותיהם בחברה הייעודית וכן לא יהיו רשאים לשעבד את מניותיהם או זכויות לקבלת כספים מהחברה הייעודית. רווחי החברה הייעודית יחולקו לבעלי המניות (לאחר השלמת הפרויקט) בכפוף לדין ולכללים מקובלים של חלוקת דיבידנד, ובכפוף לפירעון חובות, לרבות הלוואות בעלים (כאשר חלוקת עודפים טרם פירעון מלוא החובות אפשרית בכפוף לאישור הבנק המלווה).	עסקה משותפת

7.2. מוצרים ושירותים

ראו סעיף 8.2 להלן.

7.3. תמצית התוצאות

להלן תמצית תוצאות החברה בתחום פעילות ייזום הנדל"ן למגורים ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2023- 2025:

פרמטר	לשנה שנסתיימה ביום		
	2025	2024	2023
הכנסות תחום הפעילות (מאוחד)	181,277	181,277	264,530
רווחי תחום הפעילות (מאוחד)	28,204	12,017	39,418
רווחי תחום הפעילות (חלק התאגיד)	-	3,962	11,583
סך נכסי תחום הפעילות במאזן (מאוחד)	1,188,152	1,319,314	1,076,916

7.4. נתונים מצרפיים לגבי פרויקטים

7.4.1. פרויקטים בהקמה ליום 31.12.2025:

להלן נתונים מצרפיים אודות פרויקטים בהקמה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח):

פרויקטים בהקמה ליום 31.12.2025	
	נתונים כספיים
מספר יח"ד כולל בפרויקטים בהקמה	1,403
יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בהקמה (במונחי עלות)	750,722
רווח גולמי צפוי כולל מפרויקטים בהקמה	383,852
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה השוטפת בקשר עם פרויקטים בהקמה	347
מספר יח"ד שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים בפרויקטים בהקמה	540
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו לאחר 31.12.2025 ועד סמוך למועד הדוח (לגבי פרויקטים בהקמה)	25

7.4.2. <u>פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה ליום האחרון של שנת הדיווח</u>

פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה ליום האחרון של שנת 2025		
מספר חודשים שחלפו ממועד סיום הבניה	**יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי עלות) (באלפי ש"ח)**	**גיול מלאי יח"ד בפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי מס' יח"ד)**
0-6	30,438	12
6-12	-	-
12-18	-	-
18-24	-	-
מעל 24	-	-
סך הכל		
רווח (הפסד) גולמי צפוי	(4,990)	
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד למועד הסמוך לתאריך הדוח	1	

7.4.3. <u>צבר הכנסות ומקדמות</u>[51]:

להלן נתונים מצרפיים בדבר ההכנסות הצפויות שיוכרו בגין חוזים מחייבים למכירת דירות בפרויקטים של החברה (באלפי ש"ח):		**הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים**	**מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים**
שנת 2026	**רבעון 1**	108,211	57,900
	רבעון 2	99,442	185,272
	רבעון 3	64,299	3,809
	רבעון 4	64,299	9,531
שנת 2027		257,195	354,805
שנת 2028		66,123	109,727
שנת 2029		-	-
שנת 2030 ואילך		-	-
סה"כ		659,569	721,044

הנתונים המובאים בטבלה שלעיל מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. נתונים אלו מבוססים על הנחות, הערכות, אומדנים ותוכניות של החברה, נכון למועד הדוח, לרבות אומדן שביצעה החברה ביחס לשיעור הביצוע הצפוי של הפרויקטים בכל נקודת זמן לגביה ניתנים נתונים בצבר ההזמנות. אין כל ודאות

[51] כולל בגין פרויקטים שהקמתם הסתיימה ומכירתם או מסירתם טרם הסתיימה ופרויקטים המטופלים חשבונאית לפי שיטת השווי המאזני.

בהתממשותם של הערכות ואומדנים אלו, שעשויים שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שצפתה החברה, בין היתר, עקב השפעתם האפשרית של גורמי סיכון המפורטים בסעיף 21 לדוח זה להלן.

7.4.4. <u>ספקים וקבלנים</u>

נכון למועד הדוח, החברה מבצעת את הפרויקטים אותם היא יוזמת בתחום הפעילות כקבלן ראשי במסגרת תחום פעילות ביצוע עבודות קבלנות בניה (כמפורט בסעיף 8 להלן).

נכון למועד הדוח, הספקים המשמשים את החברה בתחום פעילות ייזום הנדל"ן למגורים הינם בעיקר אדריכלים ויועצים בתחום הנדל"ן. נכון למועד הדוח, לחברה לא קיימת תלות באיזה מהספקים האמורים והסכומים המשולמים להם על-ידי החברה אינם מהותיים.

לפרטים בדבר התקשרויות החברה עם ספקים וקבלנים קשורים ולתנאים העיקריים אודות ההתקשרויות כאמור, ראו תקנה 22 בפרטים נוספים על התאגיד, חלק ד' לדוח תקופתי זה.

לפרטים בדבר רכישת חומרי גלם ראו סעיף 8.9 להלן.

7.5. <u>פרויקטים שאינם מהותיים מאד</u>

חלק מהמידע הכלול בטבלאות שלהלן לעניין הרווח הגולמי הצפוי מפרויקטים בהקמה הינו בבחינת מידע הצופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה ודאית. 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 21 לדוח זה להלן.

7.5.1. <u>פרויקטים בהקמה שאינם מהותיים מאוד (על בסיס מאוחד) ליום 31.12.2025 - נתונים כלליים (נתונים כספיים באלפי ש"ח) (לפי חלק החברה)</u>:

שם הפרויקט	מיקום	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה	מועד סיום בנייה משוער	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	סה"כ יח"ד לשיווק	סה"כ מ"ר ממוצע ליח"ד	שיעור השלמה כספי ליום 31.12.2025 (%)
MY ADERET קרית גת (שלב א')	קרית גת	2021 2022	2022	2026	100%	190	108	97%
MY ADERET קרית גת (שלב ב')	קרית גת	2021 2022	2023	2026	100%	95	109	87%
אדרת בגני איילון לוד	אחיסמך, לוד	2021	2023	2026	50%	86 ו- 10 שירותי בניה	177	87%
אדרת בכוכב הצפון אשקלון	אשקלון	2021	2023	2026	100%	109	114	80%
סה"כ	-	-	-	-	-	480	-	-

שם הפרויקט	סה"כ יח"ד שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים			סה"כ יח"ד שטרם נמכרו ליום 31.12.2025	סה"כ הכנסות צפויות	סה"כ עלויות צפויות	שיעור הון עצמי שהושקע בפרויקט (%)[52]	סה"כ רווח גולמי צפוי	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (%)	יתרת עודפים צפויה בסיום לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט
	סמוך למועד הדוח	ליום 31.12.2025	ליום 31.12.2024							
MY ADERET קרית גת (שלב א')	183	181	165	9	339,764	287,438	18.5%	52,326	15%	[53]44,879

[52] בניכוי חלק ההון העצמי ששוחרר.
[53] בגין שלבים א' ו – ב'.

שם הפרויקט	סה"כ יח"ד שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים			סה"כ יח"ד שטרם נמכרו ליום 31.12.2025	סה"כ הכנסות צפויות	סה"כ עלויות צפויות	שיעור הון עצמי שהושקע בפרויקט (%)[52]	סה"כ רווח גולמי צפוי	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (%)	יתרת עודפים צפויה בסיום לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט
	סמוך למועד הדוח	ליום 31.12.2025	ליום 31.12.2024							
MY ADERET קרית גת (שלב ב')	74	70	58	25	183,219	145,841		37,378	20%	
אדרת בגני איילון לוד	69	62	51	24	144,142	102,594	15%	41,548	29%	18,396
אדרת בכוכב הצפון אשקלון	88	88	83	21	126,024	116,962	12%	9,062	7%	20,861
סה"כ	414	401	357	79	793,149	652,835		140,314		84,136

7.5.2. <u>פרויקטים בהקמה שאינם מהותיים מאוד ליום 31.12.2025 - נתונים על הכנסות, עלויות ורווח גולמי שטרם הוכר (על בסיס מאוחד) (נתונים כספיים באלפי ש"ח) (לפי חלק החברה)</u>:

שם הפרויקט	עלויות שהושקעו בפועל				יתרת עלויות צפויות	סה"כ עלויות בפרויקט (בפועל +צפויה)	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנתחמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ			הכנסות צפויות				מחיר ממוצע למ"ר, ללא מע"מ, לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי
	קרקע, היטלים ופיתוח	עלויות בנייה	עלויות מימון שהוונו לפרויקט	אחרות			מיום 1.1.2026 ועד פרסום הדוח	בשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025	בשנה שנסתיימה ביום 31.12.2024	מקדמות שנתקבלו	יתרת צפי סכומים לקבל מחוזים שנחתמו	צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור	הכנסות אחרות				
MY ADERET קרית גת (שלב א')	109,956	159,574	3,395	8,614	5,899	287,438	17.2	19.4	17.4	293,015	28,175	18,574	-	19.3	29,969	4,387	15%
MY ADERET קרית גת (שלב ב')	54,977	72,100	1,695	4,467	12,602	145,841	16.9	19.4	17.1	54,211	87,644	41,364	-	18.3	60,515	12,964	20%
אדרת בגני איילון לוד	31,922	55,705	3,062	2,151	9,754	102,594	18.9	18.5	18.4	40,207	64,388	37,915	1,632	18.7	53,484	16,036	29%
אדרת בכוכב הצפון אשקלון	20,432	72,312	1,645	3,352	19,320	116,962	-	15.3	13.9	52,093	30,824	42,597	-	15.2	58,726	4,040	7%
סה"כ	217,287	359,592	9,797	18,584	47,575	652,835				440,336	211,031	140,150	1,632		199,694	37,427	

7.5.3. פרויקטים שהקמתם הסתיימה ומכירתם טרם הסתיימה במלואה ליום 31.12.2025 - נתונים כלליים על הפרויקטים (נתונים כספיים באלפי ש"ח) (לפי חלק החברה):

שם הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבניה בפרויקט	מועד סיום הבנייה	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	יח"ד שנותרו במלאי ליום 31.12.2025	עלות המלאי המיוחס ליח"ד שנותרו במלאי ליום 31.12.2025	שיעור הון עצמי מתוך העלות (%) [54]	מ"ר ממוצע ליח"ד שנותרו במלאי	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בפרויקט לפי תקופות					הכנסות צפויות מדירות במלאי	רווח (הפסד) גולמי צפוי מדירות במלאי	שיעור רווח (הפסד) גולמי צפוי על דירות במלאי	יתרת עודפים צפויה בסיום הפרויקט לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט
									מתום התקופה עד סמוך למועד הדוח	רבעון 4 2025	רבעון 3 2025	רבעון 2 2025	רבעון 1 2025				
רמת אדרת מתחם צפוני אריאל	2019	2021	2025	100%	1	994	-	128.3	-	-	2	-	1	1,949	(242)	(12.4%)	5,144
רמת אדרת מתחם דרומי אריאל	2019	2021	2025	100%	11	29,444	-	139.5	1	1	2	2	1	24,746	(4,747)	(19.2%)	13,782

7.5.4. פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה ליום 31.12.2025 - נתונים נוספים על יתרת ההכנסות הצפויות (נתונים כספיים באלפי ש"ח) (לפי חלק החברה):

שם הפרויקט	מחיר המכירה ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה) ללא מע"מ				מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור
	מיום 31.12.2025 ועד סמוך למועד הדוח	רבעון 4 לשנת 2025	רבעון 3 לשנת 2025	רבעון 2 לשנת 2025	רבעון 1 לשנת 2025	
רמת אדרת מתחם צפוני אריאל	-	-	11.9	-	10.2	15.2
רמת אדרת מתחם דרומי אריאל	15.7	15.5	16.7	16.9	16.5	16.1

[54] בניכוי חלק ההון העצמי ששוחרר.

7.5.5. <u>פרויקטים בתכנון ליום 31.12.2025 - נתונים כלליים (נתונים כספיים באלפי ש"ח) (לפי חלק החברה)</u>:

שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע/מועד השגת הרוב הדרוש בפרויקט התחדשות עירונית	עלות נוכחית בספרים	מועד תחילת בנייה מתוכנן בפרויקט	מועד סיום בנייה משוער בפרויקט	האם הושג ליווי בנקאי לפרויקט	האם הושג היתר	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	יח"ד בפרויקט			
									מצב תכנוני נוכחי		מצב תכנוני מתוכנן	
									יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד
אדרת בצמרת	פתח תקווה	2022	29,531	2026	2029	כן	לא	50%	105	105	105	105
MY ADERET NORTH	קריית גת	2024	65,750	2026	2029	לא	לא	90%	237	105	237	105
יהודה מכבי	תל אביב	2017	6,324	2026	2029	לא	לא	50%	18	69	18	69
עולי הגרדום 18-20, ת"א	תל אביב	2021	3,867	2026	2028	כן	כן	50%	8	70	24	104
הרוגי מלכות 14א-14ב, ת"א	תל אביב	2018	822	2026	2028	כן	לא	50%	8	60	22	109
הרוגי מלכות 18-20, ת"א	תל אביב	2022	552	2026	2028	לא	לא	50%	9	60	22	94
עולי הגרדום 2-4, ת"א	תל אביב	2022	718	2026	2028	כן	לא	50%	8	54	22	99
לחובר 6-4-2, ת"א	תל אביב	2022	2,119	2026	2028	לא	לא	50%	54	46	100	97

7.5.6. <u>פרויקטים בתכנון ליום 31.12.2025 - נתונים על הכנסות, עלויות ורווח גולמי שטרם הוכר (על בסיס מאוחד) (נתונים כספיים באלפי ש"ח) (לפי חלק החברה)</u>:

שם הפרויקט	עלויות שהושקעו בפועל			סה"כ יתרת עלויות צפויות	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים מוקדמים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ	חוזים חתומים ליום 31.12.2025 (ככל שנחתמו חוזי מכירה מחייבים)			מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים ליום 31.12.2025		הכנסות אחרות[55]	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (%)
	קרקע, היטלים ופיתוח	עלויות מימון שהוונו לפרויקט	תכנון ואחרות			מספר חוזים מוקדמים חתומים	הכנסות מחוזים חתומים מוקדמים שטרם הוכרו		צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור	מחיר ממוצע למ"ר, ללא מע"מ, לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור				
							מקדמות שנתקבלו	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים						
אדרת בצמרת, פתח תקווה	22,913	5,982	635	59,044	-	-	-	-	94,885	17.2	1,785	96,670	8,096	8%
MY ADERET NORTH, קרית גת	55,391	5,048	5,311	224,116	-	-	-	-	333,534	14.9	-	333,534	43,669	13%
יהודה מכבי, ת"א	6,145	-	179	14,253	-	-	-	-	36,959	59.5	-	36,959	16,383	44%
עולי הגרדום 18-20, ת"א	2,562	288	1,305	21,455	43	4	774	7,071	24,697	49	-	32,542	6,933	21%

[55] הכנסות אחרות כוללות את רווח החברה הצפוי משירותי ניהול עבור הפרויקט.

שם הפרויקט	עלויות שהושקעו בפועל			סה"כ יתרת עלויות צפויות	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים מוקדמים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ	חוזים חתומים ליום 31.12.2025 (ככל שנחתמו חוזי מכירה מחייבים)			מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים ליום 31.12.2025		הכנסות אחרות[55]	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (%)
	קרקע, היטלים ופיתוח	עלויות מימון שהוונו לפרויקט	תכנון ואחרות			מספר חוזים מוקדמים חתומים	הכנסות מחוזים חתומים מוקדמים שטרם הוכרו		צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור	מחיר ממוצע למ"ר, ללא מע"מ, לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור				
							מקדמות שנתקבלו	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים						
הרוגי מלכות 14א-14ב, ת"א	7	-	815	22,040	-	-	-	-	29,567	50	-	29,567	6,705	23%
הרוגי מלכות 18-20, ת"א	8	-	545	20,510	-	-	-	-	26,155	49	-	26,155	5,093	19%
עולי הגרדום 2-4, ת"א	7	-	710	21,300	-	-	-	-	29,077	50	-	29,077	7,059	24%
לחובר 2-4-6, ת"א	2	-	2,117	93,034	-	-	-	-	121,069	54	-	121,069	25,917	21%
סה"כ	87,035	11,318	11,617	475,752	-	4	774	7,071	695,943		1,785	705,573	119,855	

7.5.7. <u>פרטים נוספים אודות פרויקטים בתכנון ליום 31.12.2025 (נתונים כספיים באלפי ש"ח) (לפי חלק החברה):</u>

שם הפרויקט	שיעור אחזקה בפרויקט	מועד התחלת ביצוע צפוי	סוג הפרויקט	מספר דירות בפרויקט	מתוכן שוק חופשי	מתוכן מחיר מופחת	מתוכן יח"ד ציבורי	שטחי מסחר במ"ר	סה"כ הכנסות צפויות	רווח גולמי צפוי	שיעור רווח גולמי צפוי	הון שהושקע ע"י החברה	חלקה של החברה בעודפים הצפויים
אדרת בצמרת פתח תקווה	50%	Q3-2026	מחיר מטרה ושוק חופשי	105	21	84	-	-	96,670	8,096[56]	8%	5,564	9,261
MY ADERET NORTH, קרית גת	90%	Q2-2026	מחיר מטרה ושוק חופשי	237	118	119	-	-	333,534	43,669	13%	25,250	87,319
יהודה מכבי, ת"א	50%	Q4-2026	שוק חופשי	18	18	-	-	-	36,959	16,383	44%	6,325	22,708
עולי הגרדום 18-20, ת"א	50%	Q1-2026	שוק חופשי	14	14	-	-	-	32,542	6,933	21%	2,403	7,267
עולי הגרדום 2-4, ת"א	50%	Q3-2026	שוק חופשי	14	14	-	-	-	29,077	7,059	24%	718	5,999
הרוגי מלכות 18-20, ת"א	50%	Q4-2026	שוק חופשי	13	13	-	-	-	26,155	5,093	19%	552	7,387
הרוגי מלכות 14א-14ב, ת"א	50%	Q4-2026	שוק חופשי	13	13	-	-	-	29,567	6,705	23%	822	9,568
לחובר 2-4-6, ת"א	50%	Q4-2026	שוק חופשי	45	45	-	-	-	121,069	25,917	21%	2,119	30,060
סה"כ				**459**	**256**	**203**			**705,573**	**119,855**		**43,753**	**179,569**

[56] הרווח הגולמי כולל גם את רווח החברה משירותי ניהול עבור הפרויקט. ההסכם בין החברה לבין השותף קובע כי החברה תהיה רשאית למסור הצעת מחיר לביצוע העבודות בפרויקט. הצעת החברה תיבחן על ידי החברה המשותפת במקביל לבחינתן של הצעות מחיר נוספות שיתקבלו מחברות ביצוע מקבילות. ככל שתתקבל בידי החברה המשותפת הצעה בסכום נמוך מהצעת המחיר של החברה ביותר מ - 2%, תהא החברה רשאית להשוות את מחיר הביצוע להצעה הנמוכה יותר כאמור.

7.5.8. <u>עתודות קרקע ליום 31.12.2025- נתונים כלליים (נתונים כספיים באלפי ש"ח) (לפי חלק החברה)</u>:

שם הפרויקט	מיקום	מועד רכישה	עלויות הקשורות בעתודת הקרקע					חלק התאגיד האפקטיבי (%)	שטח מ"ר	זכויות בנייה				
			עלות מקורית	עלויות מימון שהוונו לקרקע	עלויות תכנון ואחרות	ירידות ערך שנרשמו במצטבר	סה"כ עלות נוכחית בספרים ליום 31.12.2025			מצב תכנוני נוכחי		מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן		
										יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	סטטוס הליכי תכנון
יבנה מזרח	יבנה	2025	44,465	2,359	6,146	-	52,970	90%	5,213	126	111	126	111	תכנון ראשוני
רעננה מערב	רעננה	2025	72,981	2,497	1,314	-	76,792	50%	4,562	196 יח"ד ו-600 שטח עיקרי מסחר	108	196 יח"ד ו-600 שטח עיקרי מסחר	115	תכנון ראשוני

7.5.9. <u>פרויקטים מותלים התחדשות עירונית ליום 31.12.2025 (נתונים כספיים באלפי ש"ח) (לפי חלק החברה)</u>(*):

	מועד חתימת הסכם[57]	סוג הפרויקט	חלק התאגיד האפקטיבי (%)	מספר יח"ד קיימות (כמות יח"ד לפינוי)	מספר יח"ד המיועדות למכירה	סה"כ יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש	יחס מבוקש[58]	סטטוס הסכמים עם דיירים בפרויקט			עלות בספרים ליום 31.12.2025	סטטוס תכנוני נוכחי	המועד הצפוי להשלמת הסטטוס התכנוני וקבלת היתר (**)
								שיעור הבעלים שחתמו על ההסכם מתוך סך הבעלים	שיעור ההסכמה הנדרש להתחלת ההליכי תכנון	מועד צפוי להשלמת חתימות הבעלים			
עולי הגרדום 18- 20, ת"א	הסכם מיום 29.12.2021	תמ"א 38/2	50%	8	14	24	3	100%	67%	-	3,867	היתר בנייה	-
הרוגי מלכות 14א- 14ב, ת"א	הסכם מיום 16.10.2018	תמ"א 38/2	50%	8	13	22	2.75	100%	67%	-	822	החלטת ועדה	2026

[57] ככלל, החתמת הדיירים בפרויקט על ההסכם מתחילה בסמוך למועד חתימת ההסכם, מועד חתימה ההסכם מציין את המועד בו החברה השלימה את חתימתה.
[58] היחס שבין מספר יחידות הדיור אותן מבקשת החברה לכלול בפרויקט (כולל חלק בעלים) לבין חלק הבעלים על פי הסכמי ההתקשרות עימם.

	מועד חתימת הסכם[57]	סוג הפרויקט	חלק התאגיד האפקטיבי (%)	מספר יח"ד קיימות (כמות יח"ד לפינוי)	מספר יח"ד המיועדות למכירה	סה"כ יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש	יחס מבוקש[58]	סטטוס הסכמים עם דיירים בפרויקט			עלות בספרים ליום 31.12.2025	סטטוס תכנוני נוכחי	המועד הצפוי להשלמת הסטטוס התכנוני וקבלת היתר (**)
								שיעור הבעלים שחתמו על ההסכם מתוך סך הבעלים	שיעור ההסכמה הנדרש להתחלת הליכי תכנון	מועד צפוי להשלמת חתימות הבעלים			
												להיתר בתנאים	
הרוגי מלכות 18-20, ת"א	הסכם מיום 29.12.2021	תמ"א 38/2	50%	9	13	22	2.4	100%	67%	-	552	החלטת ועדה להיתר בתנאים	2026
עולי הגרדום 2-4, ת"א	הסכם מיום 10.5.2022	תמ"א 38/2	50%	8	14	22	2.75	100%	67%	-	718	החלטת ועדה להיתר בתנאים	2026
לחובר 2-4-6, ת"א	הסכם מיום 1.3.2022	תמ"א 38/2	50%	54	45	100	1.8	100%	67%	-	2,119	החלטת ועדה להיתר בתנאים	2026
בן גוריון 168, 170 פינת המעגל 2, גבעתיים	הסכם מיום 29.6.2021	פינוי בינוי	25%	50	85	135	3.3	86%	60%	2026	659	תב"ע בהכנה ע"י היזם	2029
סוקולוב 91-95, הרצליה	הסכם מיום 31.8.2021	פינוי בינוי	50%	34	68	102	3	85%	60%	2026	549	המתחם הוכרז, תב"ע הופקדה	2027

	מועד חתימת הסכם[57]	סוג הפרויקט	חלק התאגיד האפקטיבי (%)	מספר יח"ד קיימות (כמות יח"ד לפינוי)	מספר יח"ד המיועדות למכירה	סה"כ יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש	יחס מבוקש[58]	סטטוס הסכמים עם דיירים בפרויקט			עלות בספרים ליום 31.12.2025	סטטוס תכנוני נוכחי	המועד הצפוי להשלמת הסטטוס התכנוני וקבלת היתר (**)
								שיעור הבעלים שחתמו על ההסכם מתוך סך הבעלים	שיעור ההסכמה הנדרש להתחלת הליכי תכנון	מועד צפוי להשלמת חתימות הבעלים			
אוסישקין 31-29א'- 31ב', נתניה	הסכם מיום 7.12.2021	פינוי בינוי	50%	27	49	76	2.9	85%	60%	2026	396	תב"ע בהכנה ע"י היזם	2028
קדושי עיראק 16- 22, שכונת דורה נתניה	הסכם מיום 28.3.2022	פינוי בינוי	50%	42	126	168	4	61%	60%	2026	312	תב"ע הופקדה	2027
סמילנסקי בן יהודה, נתניה	הסכם מיום 21.02.2022	פינוי בינוי	25%	85	185	270	3.2	83%	60%	2026	382	תב"ע בהכנה ע"י היזם	2027
כצנלסון 1- 6, דגניה 9, אור יהודה	בהחתמות החל מרבעון 2 2022	פינוי בינוי	50%	132	264	396	3	67%	60%	2026	783	תב"ע בהכנה ביוזמת הרשות המקומית	2029
דפנה 41- 45, קריית ביאליק	הסכם מיום 16.05.2023	פינוי בינוי	50%	72	223	295	4	71%	60%	2027	390	תב"ע בהכנה ע"י היזם	2031
סולומון 13- 15, שמואל הנציב 33, נתניה	הסכם מיום 19.7.2022	פינוי בינוי	50%	30	60	90	3	87%	60%	2026	306	תב"ע בהכנה ע"י היזם	2029

	מועד חתימת הסכם[57]	סוג הפרויקט	חלק התאגיד האפקטיבי (%)	מספר יח"ד קיימות (כמות יח"ד לפינוי)	מספר יח"ד המיועדות למכירה	סה"כ יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש	יחס מבוקש[58]	סטטוס הסכמים עם דיירים בפרויקט			עלות בספרים ליום 31.12.2025	סטטוס תכנוני נוכחי	המועד הצפוי להשלמת הסטטוס התכנוני וקבלת היתר (**)
								שיעור הבעלים שחתמו על ההסכם מתוך סך הבעלים	שיעור ההסכמה הנדרש להתחלת הליכי תכנון	מועד צפוי להשלמת חתימות הבעלים			
רוטשילד 112-114, פ"ת	2/9/25	פינוי בינוי	25%	50	96	146	2.9	76%	67%	2026	132	מסלול רישוי תכנון להיתר	2026
שדרות ירושלים 25-27, אשקלון	בהחתמות החל מרבעון 4 2022	פינוי בינוי	50%	24	153	177	6.7	92%	60%	2026	213	תב"ע בהכנה ע"י היזם	2029
סה"כ				633	1,408	2,045					12,200		

(*) יצוין כי ההסכם עם הדיירים במסגרת הפרויקטים המתוארים בטבלה זו לעיל מותנה, ככלל, בתנאים המתלים הבאים, אשר נכון למועד הדוח טרם התקיימו במלואם: קבלת הסכמה בשיעור של 80% מבין כל הדיירים, אישור תב"ע חדשה, קבלת היתר בניה, קבלת אישור רמ"י (ככל שנדרש), קבלת ליווי פיננסי וקבלת הסכמות הבנקים של בעלי המשכנתאות לביצוע הפרויקט ועמידה בשיעור רווחיות צפוי שנקבע לפרויקט (בחלק מהפרויקטים) וכו'.

(**) יצוין כי המידע בטבלה שלעיל בדבר יחס ההחלפה הממוצע עם דיירים חתומים, יחס ההחלפה הממוצע עם דיירים שטרם חתמו ומשך הזמן הצפוי להשלמת הסטטוס התכנוני הנוכחי של הפרויקט ולהשלמת חתימות הבעלים, הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על ניסיונה של החברה, הנחות החברה בעיתוי חתימת חוזים פרטניים עם כל אחד מהדיירים בפרויקטים באישור תכנית בנין עיר מתאימה ובתנאים נוספים להוצאתו אל הפועל של כל פרויקט. יובהר כי המידע האמור יכול שלא יתממש, בין היתר, עקב שינויים בנתונים המפורטים לעיל, שאינם בשליטת החברה ולרבות עקב התממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 להלן.

7.5.10. <u>פרויקטים שאינם מהותיים מאוד ליום 31.12.2025 – פרטים נוספים (נתונים כספיים באלפי ש"ח) (לפי חלק החברה)</u>:

שם הפרויקט	תקרת אשראי כספי	יתרה לניצול אשראי כספי לתאריך המאזן	מידע על אשראי לליווי הפרויקט [ניתן כאשר קיים לפרויקט הסכם ליווי]							קבלן ביצוע [ניתן כאשר הפרויקט בהקמה]				
			תקרת אשראי ערבויות	יתרה לניצול ערבויות לתאריך המאזן	סה"כ מסגרת אשראי	Non-Recourse?	טווח ריביות אשראי פיננסי	ריבית צמודה/ לא צמודה	עמידה בתנאי הסכם הליווי לתאריך המאזן ולמועד פרסום הדוח	התאגיד משמש כקבלן ראשי?	סוג התקשרות עם קבלן ראשי [פאושלי/ כתב כמויות /אחר – פרט]	כיסוי אחריות בגין בדק על ידי קבלן ראשי?	הצמדת תמורה
MY ADERET קרית גת (שלבים א' ו-ב')	120,000	19,050	410,000	41,623	530,000	לא	P+1.3%	לא צמודה	כן	כן	הפרויקט מוחזק ב100% והביצוע נעשה ע"י החברה	כן	מדד תשומות הבניה
רמת אדרת מתחם צפוני אריאל	20,000	20,000	135,285	111,044	135,285	לא	P+0.9%	לא צמודה	כן	כן	הפרויקט מוחזק ב100% והביצוע נעשה ע"י החברה	כן	מדד תשומות הבניה
רמת אדרת מתחם דרומי אריאל	10,000	3,588	197,000	17,517	198,000	לא	P+1%	לא צמודה	כן	כן	הפרויקט מוחזק ב100% והביצוע נעשה ע"י החברה	כן	מדד תשומות הבניה
אדרת בכוכב הצפון אשקלון	43,500	4,184	135,000	77,859	135,000	לא	P+1.1%	לא צמודה	כן	כן	הפרויקט מוחזק ב100% והביצוע נעשה ע"י החברה	כן	מדד תשומות הבניה
אדרת בגניי איילון לוד[59]	135,000	4,600	131,000	57,652	266,000	לא	P+1.4%	לא צמודה	כן	כן	cost+5%	כן	-
	48,000[60]	-	-	-	48,000	לא	P+5.5%	לא צמודה					

[59] נתוני הפרויקט מוצגים בטבלה לפי 100%. הפרויקט מבוצע באמצעות חברת בה החברה מחזיקה 50%, רם אדרת סלעית גני איילון בע"מ, ואשר לגביה החברה מיישמת בדוחותיה הכספיים המאוחדים את שיטת השווי המאזני.

[60] מורכב מסך של 18 מיליון ש"ח בגין מימון חלק מההון העצמי שהשקיעו החברה והשותף במקרקעין (באמצעות החברה הייעודית המשותפת), וסך של 30 מליון ש"ח בגין הלוואה ע"ח עודפים. לכל אחד מהחברה והשותף הזכות לממש את המסגרת על חשבון חלקו (50%) בפרויקט. קרי, סך של 24 מיליון ש"ח, לכל צד. נכון למועד הדוח הן השותף והן החברה ניצלו את מסגרות האשראי.

7.6. **ניתוחי רגישות**

7.6.1. ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים במחיר המכירה

		השפעת עליה של 10% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	סך הכל רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 10% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר
פרויקטים שהקמתם הושלמה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה	רמת אדרת אריאל צפוני ודרומי	2,669	1,335	- (*)	(1,335)	(2,669)
פרויקטים בהקמה	ADERET MY קרית גת (שלב א')	1,857	929	4,387	(929)	(1,857)
	ADERET MY קרית גת (שלב ב')	4,136	2,068	12,964	(2,068)	(4,136)
	אדרת בכוכב הצפון אשקלון	4,320	2,115	4,040	(2,115)	(4,230)
	אדרת בגני איילון לוד	3,792	1,896	16,036	(1,896)	(3,792)

(*) הרווח הגולמי שטרם הוכר הינו אפס כיון שנרשמה הפרשה להפסד.

7.6.2. ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים בתשומות הבניה

		השפעת עליה של 10% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 5% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 10% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר
פרויקטים בהקמה	Y ADERET קרית גת (שלב א')	(590)	(295)	4,387	295	590
	Y ADERET קרית גת (שלב ב')	(1,260)	(630)	12,964	630	1,260
	אדרת בכוכב הצפון אשקלון	(1,932)	(966)	4,040	966	1,932

		השפעת עליה של 10% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 5% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 10% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר
	אדרת בגני איילון לוד	(975)	(488)	16,036	488	975

7.7. **פרויקט מהותי מאוד – אדרת ברובע הבינלאומי לוד מגרש 309 (פרויקט בהקמה) (נתונים כספיים באלפי ש"ח):**

7.7.1. הצגת הפרויקט

סעיף	פרטים
שם הפרויקט	אדרת ברובע הבינלאומי – מגרש 309
מיקום הפרויקט	מתחם 67863 - מגרש 309 חלק מחלקות 45 ו-47 בגוש 3969, חלקה 80 (חלקי) בגוש 3969 וחלקה 2 (חלקי) בגוש 5549 בלוד.
תיאור קצר של הפרויקט	פרויקט להקמת 200 יח"ד ב-4 בניינים בני 12 קומות כולל קומת מסחר של כ-860 מ"ר.
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	100%
מבנה האחזקה בפרויקט	אחזקה דרך חברת בת
ציון שמות השותפים לפרויקט	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	מלאי עסקי
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	01/2022
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	6,446 מ"ר
מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן	רבעון 1, 2028
מועד התחלת שיווק בפרויקט בפועל	09/23
מועד סיום שיווק צפוי/בפועל	רבעון 1, 2028
הסכמים עם קבלני ביצוע	-
מועד התחלת עבודות הקמה	רבעון 1, 2024
זכויות משפטיות בקרקע	הסכם חכירה מהוונת מול רמ"י
הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר)	-
חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט	-
אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת (יובא פירוט ההנחות לגבי מלאי מקרקעין מהותי מאוד)	ל.ר.
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט	-
נושאים מיוחדים	-

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל ביחס למועדי סיום ההקמה, סיום השיווק ואומדן שווי מימוש נטו (ככל שניתן), הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן

המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי ההערכות שתוארו לעיל.

7.7.2. מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025

סוג מלאי	סה"כ שטחים (מ"ר)	סה"כ יחידות	הערות
יחידות דיור	כ-24,200 מ"ר שטח דירות ברוטו, כ-2,400 מ"ר מרפסות וכ-13,440 מ"ר חניון תת קרקעי	200	-
שטחי מסחר	860	-	-

7.7.3. פרטים בדבר עלויות

		שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
עלויות שהושקעו	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	167,078	167,078	167,078
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים, ואגרות	39,800	42,144	39,922
	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות	70,340	18,917	1,523
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)	42,568	42,537	22,366
	סה"כ עלות מצטברת	319,786	270,676	230,889
	סה"כ עלות מצטברת בספרים	319,786	270,676	230,889
עלויות שטרם הושקעו ושיעור השלמה	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)	-	-	-
	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	43	55	-
	עלויות בגין בניה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)	130,137	182,809	-
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	119	163	-
	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	130,299	183,027	-
	שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)	33%	8.37%	-
	מועד השלמת בנייה צפוי	03/2028	03/2028	-

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל ביחס לעלויות שטרם הושקעו ולמועד ההשלמה הצפוי הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך")), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס, בין היתר, על ההסכמים הקיימים, תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי בהיקף העלויות שתוארו ו/או לדחיית מועד ההשלמה.

7.7.4. שיווק הפרויקט

		שנת 2025					שנת 2024	שנת 2023
		כל התקופה	רבעון 4 2025	רבעון 3 2025	רבעון 2 2025	רבעון 1 2025		
חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת	מס' יחידות דיור	119	20	7	8	3	99	-
	יחידות דיור (מ"ר)	2,231	207	776	886	362	10,218	-
מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת (באש"ח)	יחידות דיור	21.2	20.4	20	21.9	22.8	19.4	-
חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:	מס' יחידות דיור	119	119	117	110	102	99	-
	יחידות דיור (מ"ר)	12,449	12,449	12,242	11,466	10,580	10,218	-
מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה	יחידות דיור	19.8	19.8	19.8	19.7	19.6	19.4	-
שיעור השיווק של הפרויקט[61]	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (באלפי ש"ח)	475,161	475,161	483,296	483,776	484,105	484,282	-
	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (באלפי ש"ח)	248,625	248,625	244,737	229,061	209,394	200,613	-
	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	52%	52%	51%	47%	43%	41%	-
שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:	מס' יחידות דיור	81	81	83	90	98	101	-
	יחידות דיור (מ"ר)	12,449	12,449	9,489	10,266	11,152	11,513	-
סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי		153,648	153,684	148,567	152,451	159,123	158,006	-
מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח		1	1					
מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח		20.6	20.6					

[61] שיעור השיווק חושב על פי יחס סך הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר לבין סך הכנסות צפויות מכל הפרויקט.

7.7.5. <u>הכנסות שהוכרו בפרויקט</u>

	סה"כ הכנסות שהוכרו / שיוכרו בגין חוזים חתומים	סה"כ מקדמות שנתקבלו / שצפויות להתקבל
עד ליום האחרון של 31.12.2025	82,273	89,475
שנת 2026	79,560	-
שנת 2027	79,560	159,150
שנת 2028	7,233	-
שנת 2029	-	-
סה"כ	248,625	248,625

7.7.6. <u>אומדן שיעור רווח גולמי כולל בפרויקט</u>[62]

		שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
הכנסות צפויות בגין הפרויקט		475,161	484,282	-
עלויות פרויקט צפויות		450,086	453,703	-
רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט		25,075	30,579	-
מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברוו"ה		6,278	1,264	-
מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברוו"ה		18,797	29,316	-
שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)		5.3%	6.3%	-
מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר	מגורים	21.7	21.4	-
	מסחר	28	19.6	

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל ביחס להכנסות והעלויות הצפויות וביחס לרווח הגולמי ושיעורו הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי בהיקף ההכנסות, העלויות והרווח הגולמי שתוארו לעיל.

[62] יובהר כי הרווחיות הגולמית לפרויקט מחושבת, בין היתר, בהתאם למחירי מכירה של יחידות דיור שנמכרו על-די החברה ובהתאם להנחות החברה ביחס למחירי המכירה הצפויים של יחידות דיור ושטחי מסחר שטרם נמכרו.

7.7.7. ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר

	השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 5%	השפעת ירידה של 10%
השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	22,654	11,327	18,797	(11,327)	(22,654)
השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	(13,030)	(6,515)	18,797	6,515	13,030

7.7.8. מימון ספציפי שנלקח לפרויקט

יתרות בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח)	31.12.2025	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	156,278
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	-
	31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	155,805
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	-
מוסד מלווה:			בנק הפועלים בע"מ
מועד חתימה על הסכם מימון:			הסכם מיום 20 במאי 2024
סה"כ מסגרת (ערבויות + אשראי כספי):			מסגרת אשראי לערבויות חוק המכר בסך 480,000,000 ש"ח, מתוכה מסגרת אשראי כספי בסך 221,500,000 ש"ח ומסגרת ערבויות בנקאיות בסך של 5,000,000 ש"ח. מסגרות האשראי צמודות למדד תשומות הבניה כמפורט בהסכם.
מתוכה, יתרה שטרם נוצלה:			217,559
מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית:			פריים + 0.7%.
מועדי פירעון קרן וריבית:			עד ליום 31 באוקטובר 2027 או על פי דוח עדכני שיופק על-ידי מפקח הפרויקט, לפי המוקדם, וזאת למעט ביחס לערבויות חוק מכר וערבויות בנקאיות שתפקענה על פי תנאיהן.
תניות פיננסיות מרכזיות:			-

תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:	העמדת מסגרות האשראי מותנית, בין היתר, בהתקיימותם של תנאים מתלים כמקובל בהסכמים מסוג זה: (א) העמדת הון עצמי בסך שלא יפחת מסך של 65,600,000 ש"ח; (ב) העמדת הבטוחות המפורטות להלן; (ג) חתימה על חוזי מכר למכירת דירות בפרויקט בסכום שלא יפחת מסך של 131,000,000 ש"ח ללא מע"מ; (ד) קבלת היתר בניה; (ה) חתימה על הסכם מול קבלן הביצוע[63]. נכון למועד הדוח התנאים התקיימו. ההסכם כולל עילות מקובלות אשר בהתקיימותן יהיה רשאי הבנק להעמיד את החוב לפירעון מיידי, וביניהן, אירוע שינוי שליטה וכן קרות אירוע אשר יקים לנושה של הלווה זכות להעמדת החוב כלפיו לפירעון מיידי. הלווה התחייבה שככל שיועמד הון חיצוני לפרויקט הוא לא יעלה על 75% מהעודפים הצפויים בפרויקט על פי דוח המפקח במועד העמדת ההון החיצוני בפועל.
ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות ל-31.12.2025:	לא
האם מסוג non-recourse [כן/לא]:	לא
תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:	בכפוף להסכמת הבנק והמפקח ובלבד שלא מתקיימת חריגה או חריגה צפויה מתקציב הפרויקט כמפורט בהסכם, ובכפוף לפירעון המזנין.
בטחונות:	שעבוד מלוא הזכויות במקרקעין, שעבוד מלוא הזכויות בפרויקט, שעבוד ההסכם עם קבלן הביצוע וכן שעבוד כל זכויות הלווה על פי חוזה הבניה עם משרד הבינוי והשיכון וחוזה לביצוע תשתיות ציבוריות בפרויקט עם החברה הכלכלית לוד. התחייבות לאי יצירת שעבוד צף כללי וערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום אשר תינתן על-ידי החברה ועל-ידי ה"ה רמי בסירטמן ודורון ממרוד שהינם נושאי משרה ובעלי השליטה בחברה.

7.7.9. <u>שעבודים המוטלים על הפרויקט</u>

סוג		פירוט	הסכום המובטח 31.12.2025
שעבודים	דרגה ראשונה	לטובת בנק הפועלים בע"מ (חוב בכיר)	156,434
	דרגה ראשונה	לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג')- שעבוד כספי העודפים של הפרויקט	עד לערך ההתחייבותי של אגרות החוב

[63] על אף האמור, אם עד ליום 31 במאי 2025 ייחתמו חוזי מכר למכירת דירות בפרויקט בסכום מצטבר (ללא מע"מ) בסך של 200,000,000 ש"ח לפחות, יפחת סכום ההון העצמי המינימאלי האמור לעיל ויעמוד על סך של 49,000,000 ש"ח. מתוך סכום מסגרות האשראי, המלווה תעמיד ללווה אשראי כספי מקדמי לפירעון הלוואות בגין שלב הקרקע בסכום של כ – 153,000,000 ש"ח ומזנין בסך של 15,500,000 ש"ח בכפוף לעמידת החברה בתנאים שלעיל, למעט התנאים בדבר מכירה מוקדמת וקבלת היתר בניה, ובכפוף להשקעת הון עצמי בסך שלא יפחת מ – 49,000,000 ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2024 התקיימו התנאים כאמור לעיל.

7.7.10. התאמה שבין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה

רווח גולמי צפוי	אלפי ש"ח	25,075
הפרשי מדידה בין רווח חשבונאי גולמי לבין רווח צפוי של הפרויקט[64]		2,777
רווח צפוי מהפרויקט בח-ן הליווי (א)		27,852
הון עצמי שהושקע, סה"כ (ב)		49,000
סה"כ עודפים צפויים למשיכה בהתאם לדוח המעקב ((א)+(ב))		76,852
מועד צפוי למשיכת עודפים		2027-2028
תנאים מתלים למשיכת עודפים		קצב מכירות והתקדמות הבניה עפ"י מנגנון ושיקול דעת הבנק המלווה.

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל, לרבות ביחס לרווח הגולמי הצפוי, לסה"כ העודפים הצפויים למשיכה ולמועד הצפוי למשיכת העודפים הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי ברווח הגולמי, בהיקף העודפים ובמועד משיכתם כפי שתוארו לעיל.

7.8. **<u>פרויקט מהותי מאוד – אדרת ברובע הבינלאומי לוד מגרש 305 (פרויקט בהקמה) (נתונים כספיים באלפי ש"ח):</u>**

7.8.1. <u>הצגת הפרויקט</u>

סעיף	פרטים
שם הפרויקט	אדרת ברובע הבינלאומי – מגרש 305
מיקום הפרויקט	מגרש 305 חלק מחלקות 35 ו-47 בגוש 3969, חלק מחלקות 31 ו-48 בגוש 4228, חלק מחלקות 80, 116 ו-118 בגוש 3969 וחלק מחלקות 2, ו-3 בגוש 5549 בלוד.
תיאור קצר של הפרויקט	פרויקט להקמת 200 יח"ד ב-4 בניינים בני 12 קומות כולל קומת מסחר של כ-1,170 מ"ר.
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	100%
מבנה האחזקה בפרויקט	אחזקה דרך חברת בת
ציון שמות השותפים לפרויקט	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	מלאי עסקי
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	01/2022
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	6,534 מ"ר

[64] במסגרת התאמה זו נכללו בין היתר הפרטים הבאים: הפרשי מדידה חשבונאיים (כגון: הוצאות שאינן מוכרות בעלות המכר כמו הוצאות מכירה ושיווק, הכרה שונה בהוצאות המימון של הפרויקט) ופער בין תחזיות החברה לאומדנים הנכללים בדוח המעקב.

סעיף	פרטים
מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן	רבעון 3, 2028
מועד התחלת שיווק בפרויקט	רבעון 2, 2024
מועד סיום שיווק צפוי/בפועל	רבעון 3, 2028
הסכמים עם קבלני ביצוע	ביצוע עצמי
מועד התחלת עבודות הקמה	2024
זכויות משפטיות בקרקע	הסכם חכירה מהוונת מול רמ"י
הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר)	-
חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט	-
אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת (יובא פירוט ההנחות לגבי מלאי מקרקעין מהותי מאוד)	ל.ר.
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט	-
נושאים מיוחדים	-

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל ביחס למועדי סיום ההקמה, סיום השיווק ואומדן שווי מימוש נטו, הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי ההערכות שתוארו לעיל.

7.8.2. <u>מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025</u>

סוג מלאי	סה"כ שטחים (מ"ר)	סה"כ יחידות	הערות
יחידות דיור	כ-24,000 מ"ר שטח דירות ברוטו, כ-2,400 מ"ר מרפסות וכ-13,440 מ"ר חניון תת קרקעי	200	-
שטחי מסחר	1,170	-	-

7.8.3. <u>פרטים בדבר עלויות</u>

		שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
עלויות שהושקעו	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	163,033	163,033	163,033
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים, ואגרות	39,858	39,024	39,979
	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות	37,261	8,500	1,343

		שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)	38,641	24,578	13,906
	סה"כ עלות מצטברת	278,796	235,135	218,261
	סה"כ עלות מצטברת בספרים	278,796	235,135	218,261
עלויות שטרם הושקעו ושיעור השלמה	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)	-	-	-
	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	24	-	-
	עלויות בגין בניה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)	162,844	-	-
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	152	-	-
	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	163,020	-	-
	שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)	17%	-	-
	מועד השלמת בנייה צפוי	רבעון 3, 2028	-	-

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל ביחס לעלויות שטרם הושקעו ולמועד ההשלמה הצפוי הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך")), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על ההסכמים הקיימים, תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי בהיקף העלויות שתוארו ו/או לדחיית מועד ההשלמה.

7.8.4. <u>שיווק הפרויקט</u>

		שנת 2025					שנת 2024	שנת 2023
		כל התקופה	רבעון 4 2025	רבעון 3 2025	רבעון 2 2025	רבעון 1 2025		
חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת	מס' יחידות דיור	113	5	4	104	-	-	-
	יחידות דיור (מ"ר)	11,155	473	375	10,306	-	-	-
מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת (באש"ח)	יחידות דיור	21	21	21.6	21	-	-	-
חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:	מס' יחידות דיור	113	113	108	104	-	-	-
	יחידות דיור (מ"ר)	11,155	11,155	10,682	10,306	-	-	-

		שנת 2025					שנת 2024	שנת 2023
		כל התקופה	רבעון 4 2025	רבעון 3 2025	רבעון 2 2025	רבעון 1 2025		
מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה	יחידות דיור	21	21	21.6	21	-	-	-
שיעור השיווק של הפרויקט[65]	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (באלפי ש"ח)	492,093	492,093	491,029	484,416	-	-	-
	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (באלפי ש"ח)	236,607	236,607	226,849	218,601	-	-	-
	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	48%	48%	46%	45%	-	-	-
שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:	מס' יחידות דיור	87	87	92	96	-	-	-
	יחידות דיור (מ"ר)	10,470	10,470	10,943	11,319	-	-	-
סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי		141,584	141,584	141,980	142,824	-	-	-
מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח		1	1					
מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח		20.4	20.4					

7.8.5. <u>אומדן שיעור רווח גולמי כולל בפרויקט[66]</u>

	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
הכנסות צפויות בגין הפרויקט	492,093	488,653	-
עלויות פרויקט צפויות	441,816	439,696	-
רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט	50,227	48,957	-
מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברוו"ה	4,057	-	-

[65] שיעור השיווק חושב על פי יחס סך הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר לבין סך הכנסות צפויות מכל הפרויקט.

[66] יובהר כי הרווחיות הגולמית לפרויקט מחושבת בין היתר בהתאם למחירי מכירה של יחידות דיור שנמכרו על-די החברה ובהתאם להנחות החברה ביחס למחירי המכירה הצפויים של יחידות דיור ושטחי מסחר שטרם נמכרו.

		שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברוו״ה		46,230	48,957	-
שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)		10%	10%	-
מחיר ממוצע למ״ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר	מגורים	21.5	21.8	
	מסחרי	28	19.6	

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל ביחס להכנסות והעלויות הצפויות וביחס לרווח הגולמי ושיעורו הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי בהיקף ההכנסות, העלויות והרווח הגולמי שתוארו לעיל.

7.8.6. ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר

	השפעת עליה של 10%	**השפעת עליה של 5%**	**סה״כ רווח גולמי שטרם הוכר**	**השפעת ירידה של 5%**	**השפעת ירידה של 10%**
השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ״ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	25,549	12,774	46,320	(12,774)	(25,549)
השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ״ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	(16,302)	(8,151)	46,320	8,151	16,302

7.8.7. מימון ספציפי שנלקח לפרויקט[67]

יתרות בדוח על המצב הכספי (באלפי ש״ח)	31.12.2025	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	126,118	
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	-	
	31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	154,200	
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	-	
מוסד מלווה:			בנק הפועלים בע״מ	

[67] הלוואת המזנין אשר הועמדה על ידי בנק הפועלים בע״מ נפרעה בחודש פברואר 2025.

תאריך אישור הלוואה / מסגרת ותאריך נטילת הלוואה	הסכם מיום 11 בנובמבר 2024
סה"כ מסגרת (ערבויות + אשראי כספי):	מסגרת אשראי לערבויות חוק המכר בסך 480,000,000 ש"ח, מתוכה מסגרת אשראי כספי בסך 219,000,000 ש"ח ומסגרת ערבויות בנקאיות בסך של 4,000,000 ש"ח. מסגרות האשראי צמודות למדד תשומות הבניה כמפורט בהסכם.
מתוכה, יתרה שטרם נוצלה:	257,220
מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית:	פריים + 0.7%.
מועדי פירעון קרן וריבית:	עד ליום 31 במרץ 2028 או על פי דוח עדכני שיופק על-ידי מפקח הפרויקט, לפי המוקדם, וזאת למעט ביחס לערבויות חוק מכר וערבויות בנקאיות שתפקענה על פי תנאיהן.
תניות פיננסיות מרכזיות:	-
תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:	העמדת מסגרות האשראי מותנית, בין היתר, בהתקיימותם של תנאים מתלים כמקובל בהסכמים מסוג זה, עד לא יאוחר מיום 31 באוגוסט 2025, ובין היתר: (א) העמדת הון עצמי מינימאלי; (ב) העמדת הבטוחות המפורטות להלן; (ג) חתימה על חוזי מכר למכירת דירות בפרויקט בסכום שלא יפחת מסך של 133,000,000 ש"ח ללא מע"מ; (ד) קבלת היתר בניה; (ה) חתימה על הסכם מול קבלן הביצוע[68] ההסכם כולל עילות מקובלות אשר בהתקיימותן יהיה רשאי הבנק להעמיד את החוב לפירעון מיידי, וביניהן, אירוע שינוי שליטה וכן קרות אירוע אשר יקים לנושה של הלווה זכות להעמדת החוב כלפיו לפירעון מיידי. הלווה התחייבה שככל שיועמד הון חיצוני לפרויקט הוא לא יעלה על 75% מהעודפים הצפויים בפרויקט על פי דוח המפקח במועד העמדת ההון החיצוני בפועל.
ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות ל-31.12.2025:	לא
האם מסוג non-recourse [כן/לא]:	לא
תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:	בכפוף להסכמת הבנק והמפקח ובלבד שלא מתקיימת חריגה או חריגה צפויה מתקציב הפרויקט כמפורט בהסכם, ובכפוף לפירעון המזנין.
בטחונות:	חוב בכיר - שעבוד מלוא הזכויות במקרקעין, שעבוד מלוא הזכויות בפרויקט, שעבוד ההסכם עם קבלן הביצוע וכן שעבוד כל זכויות הלווה על פי חוזה הבניה עם משרד הבינוי והשיכון וחוזה לביצוע תשתיות ציבוריות בפרויקט עם החברה הכלכלית לוד. התחייבות לאי יצירת שעבוד צף כללי וערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום אשר תינתן על-ידי החברה ועל-ידי ה"ה רמי בסירטמן ודורון ממרוד שהינם נושאי משרה ובעלי השליטה בחברה..

7.8.8. <u>שעבודים המוטלים על הפרויקט</u>

[68] על אף האמור, הלווה תהיה רשאית להעמיד הון עצמי בסכום מופחת, בכפוף לעמידה ביעדי מכירת דירות בפרויקט או ביעדי מכירת דירות במצטבר במגרש 309, כמפורט בהסכם. מתוך סכום מסגרות האשראי, המלווה תעמיד ללווה אשראי כספי מקדמי לפירעון הלוואות בגין שלב הקרקע בסכום של כ – 151,000,000 ש"ח, למעט התנאים בדבר מכירה מוקדמת וקבלת היתר בניה, ובכפוף להשקעת הון עצמי בסך שלא יפחת מ – 42,000,000 ש"ח.

סוג		פירוט	הסכום המובטח 31.12.2025
שעבודים	דרגה ראשונה	לטובת בנק הפועלים בע"מ	126,149
	דרגה ראשונה	לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג')- שעבוד כספי העודפים של הפרויקט	עד לערך ההתחייבותי של אגרות החוב

7.8.9. התאמה שבין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה

רווח גולמי צפוי	אלפי ש"ח	50,227
הפרשי מדידה בין רווח חשבונאי גולמי לבין רווח צפוי של הפרויקט[69]		(15,353)
רווח צפוי מהפרויקט בח-ן הליווי (א)		34,874
הון עצמי שהושקע, סה"כ (ב)		42,000
סה"כ עודפים צפויים למשיכה בהתאם לדוח המעקב ((א)+(ב))		76,874
מועד צפוי למשיכת עודפים		2027-2028
תנאים מתלים למשיכת עודפים		קצב מכירות והתקדמות הבניה עפ"י מנגנון ושיקול דעת הבנק המלווה.

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל, לרבות ביחס לרווח הגולמי הצפוי, לסה"כ העודפים הצפויים למשיכה ולמועד הצפוי למשיכת העודפים הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי ברווח הגולמי, בהיקף העודפים ובמועד משיכתם כפי שתוארו לעיל.

7.9. **<u>פרויקט מהותי מאד – אדרת בחבצלת נתניה (פרויקט בהקמה) (נתונים כספיים באלפי ש"ח):</u>**

7.9.1. <u>הצגת הפרויקט</u>

סעיף	פרטים
שם הפרויקט	אדרת בחבצלת
מיקום הפרויקט	מגרש 206 חלק מחלקות 31, 32 ו-43 בגוש 8323 בנתניה
תיאור קצר של הפרויקט	פרויקט להקמת 192 יח"ד ב-3 בניינים בני 17 קומות כל אחד. מתוכן 115 יח"ד במסגרת "מחיר מטרה" ו-77 יח"ד שוק חופשי.
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	100%
מבנה האחזקה בפרויקט	אחזקה דרך חברת בת, רם אדרת מגורים בע"מ
ציון שמות השותפים לפרויקט	-

[69] במסגרת התאמה זו נכללו בין היתר הפרטים הבאים: הפרשי מדידה חשבונאיים (כגון: הוצאות שאינן מוכרות בעלות המכר כמו הוצאות מכירה ושיווק, הכרה שונה בהוצאות המימון של הפרויקט) ופער בין תחזיות החברה לאומדנים הנכללים בדוח המעקב.

סעיף	פרטים
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	מלאי עסקי
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	03/2022
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	6,655 מ״ר
מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן	רבעון 1, 2029
מועד התחלת שיווק בפרויקט צפוי	03/25
מועד סיום שיווק צפוי/בפועל	רבעון 1, 2029
הסכמים עם קבלני ביצוע	ביצוע עצמי
מועד התחלת עבודות הקמה	01/25
זכויות משפטיות בקרקע	הסכם חכירה מהוונת מול רמ״י
הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר)	-
חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט	-
אומדן שווי מימוש נטו לתקופה המדווחת	ל.ר[70]
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט	-
נושאים מיוחדים	-

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל ביחס למועדי סיום ההקמה, סיום השיווק ואומדן שווי מימוש נטו, הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי ההערכות שתוארו לעיל.

7.9.2. מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025

מצב תכנוני נוכחי			
סוג מלאי	**סה״כ שטחים (מ״ר)**	**סה״כ יחידות**	**הערות**
יחידות דיור	כ-29,676 מ״ר שטח דירות ברוטו, כ-2,873 מ״ר מרפסות וכ-10,562 חניון תת קרקעי	192	ביום 12 באוקטובר 2023 אישרה הוועדה המקומית לתכנון ובניה נתניה תב״ע הכוללת תיקון טעות סופר שנכללה בהוראות תכנית בינוי בפרויקט וכן, תוספת יח״ד וזכויות בניה עיקרי ושירות. בתאריך ה- 29/7/2024 התקבל היתר חפירה ודיפון ובתאריך ה- 5/2/2025 התקבלה החלטת ועדה עבור כלל הפרויקט.
שטחי מסחר	2,500	-	-

[70] לפרטים בדבר בחינת שווי מימוש נטו ליום 31 בדצמבר 2024, ראו סעיף 7.11.7 לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח התקופתי ליום 31 בדצמבר 2024 אשר פורסם ביום 31 במרץ 2025 (מס אסכמתא: 2025-01-022701).

7.9.3. פרטים בדבר עלויות שהושקעו ויושקעו

		שנת 2025				שנת 2024	שנת 2023
		רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1		
עלויות שהושקעו	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	149,500	149,500	149,500	149,500	149,500	149,500
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים, ואגרות	35,722	35,722	35,672	35,672	35,672	35,672
	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות	21,368	13,851	9,681	3,615	3,122	895
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)	50,679	45,815	41,526	37,171	33,133	17,215
	סה"כ עלות מצטברת	257,269	244,888	236,379	225,958	221,427	203,282
	סה"כ עלות מצטברת בספרים	257,269	244,888	236,379	225,958	221,427	203,282
עלויות שטרם הושקעו ושיעור השלמה	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)	-	-	-	-	-	-
	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	18,427	18,427	-	-	-	-
	עלויות בגין בניה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)	214,936	222,453	-	-	-	-
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	1,392	6,256	-	-	-	-
	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	234,755	247,136	-	-	-	-
	שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)	-[71]	-[72]	-	-	-	-
	מועד השלמת בנייה צפוי	רבעון 1, 2029	רבעון 1, 2029	-	-	-	-

[71] נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה החלה בעבודות חפירה ודיפון, אך טרם נקבע לפרויקט שיעור השלמה.

[72] ראו לעיל ה"ש 71.

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל ביחס לעלויות שטרם הושקעו ולמועד ההשלמה הצפוי הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך")), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על ההסכמים הקיימים, תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי בהיקף העלויות שתוארו ו/או לדחיית מועד ההשלמה.

7.9.4. <u>שיווק הפרויקט</u>

שיווק הפרויקט החל בחודש ינואר 2025. עד ליום 31 בדצמבר 2025, נחתמו 113 חוזי מכירה (שאינם עולים לכדי חוזי מכירה מחייבים בהתאם להנחיית הגילוי) (מתוכם 7 חוזים ביחס לדירות שוק חופשי ו-106 חוזים ביחס לדירות מחיר מטרה) בהיקף כספי כולל בסך של כ- 199,608 אלפי ש"ח, בשטח כולל של 12,406 מ"ר אשר משקפים מחיר ממוצע של כ- 15 אלפי ש"ח למ"ר לדירות מחיר מטרה, ומחיר ממוצע של כ- 29.4 אלפי ש"ח למ"ר לדירות שוק חופשי.

עד לסמוך למועד הדוח, נחתמו 123 חוזי מכירה (מתוכם 8 חוזים ביחס לדירות שוק חופשי ו-115 חוזים ביחס לדירות מחיר מטרה) בהיקף כספי כולל בסך של כ- 219,669 אלפי ש"ח, בשטח כולל של 13,657 מ"ר אשר משקפים מחיר ממוצע של כ- 15 אלפי ש"ח למ"ר לדירות מחיר מטרה, ומחיר ממוצע של כ- 29.2 אלפי ש"ח למ"ר לדירות שוק חופשי.

7.9.5. <u>אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת לפרויקט[73]</u>

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט (אלפי ש"ח)							
		שנת 2025				**שנת 2024**	**שנת 2023**
		רבעון 4	**רבעון 3**	**רבעון 2**	**רבעון 1**		
הכנסות צפויות בגין הפרויקט		572,215	572,215	-	-	-	-
עלויות פרויקט צפויות[74]		492,024	492,024	-	-	-	-
רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט		80,191	80,191	-	-	-	-
מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה		-	-	-	-	-	-
מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה		80,191	80,191	-	-	-	-
שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)		14%	14%	-	-	-	-
מחיר ממוצע למ"ר (לא כולל מע"מ) לפיו חושב	מגורים - שוק חופשי	27.8	29.0	-	-	-	-

[73] יובהר כי הרווחיות הגולמית לפרויקט מחושבת בהתאם למחירי מכירה של יחידות דיור שנמכרו על-די החברה ובהתאם להנחות החברה ביחס למחירי המכירה הצפויים של יחידות דיור ושטחי מסחר שטרם נמכרו.

[74] הערכת החברה לעלויות הפרויקט הצפויות מבוססת, בין היתר, על אומדן החברה ביחס להיטל ההשבחה. נכון למועד הדוח, החברה טרם קיבלה מרמ"י/הועדה המקומית שומת השבחה, וקיימת אפשרות כי סכום השומה הסופי יהיה שונה מהאומדן. ככל שכך יהיה, עלויות הפרויקט יהיו שונות מהמתואר לעיל.

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט (אלפי ש"ח)							
		שנת 2025				שנת 2024	שנת 2023
		רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1		
רווח גולמי שטרם הוכר (לפי שימושים)[75]	מגורים- מחיר מטרה	15	15.0	-	-	-	-
	מסחר	27.2	27.2	-	-	-	-

מובהר, כי הנתונים המפורטים בסעיף זה מבוססים על הערכותיה של החברה. ההערכות המפורטות לעיל ביחס להכנסות והעלויות הצפויות וביחס לרווח הגולמי ושיעורו הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו עשוי להביא לשינוי בהיקף ההכנסות, העלויות והרווח הגולמי שתוארו לעיל.

7.9.6. <u>ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרוייקט</u>

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (אלפי ש"ח)					
	השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 5%	השפעת ירידה של 10%
השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	5,722	2,861	80,191	(5,722)	(2,861)
השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	(24,376)	(11,378)	80,191	11,378	24,376

7.9.7. <u>מימון ספציפי שנלקח לפרויקט</u>

יתרות בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח)	31.12.2025	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	140,382
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	-
	31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	161,537
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	-
מוסד מלווה:			הפניקס חברה לביטוח בע"מ ("**המלווה**") – חוב בכיר ומזנין
מועד חתימה על הסכם מימון קרקע:			24/05/22

[75] בהתבסס על אומדן החברה ביחס למחיר ממוצע למ"ר של יח"ד בשוק החופשי.

	ביום 28 במאי 2024 נחתמה תוספת ראשונה להסכם המימון בקשר עם החוב הבכיר[76] וביום 4 באוגוסט 2025 נחתמה תוספת שניה להסכם המימון בקשר עם החוב הבכיר.
סה"כ מסגרת (ערבויות + אשראי כספי):	מסגרת אשראי לערבויות חוק המכר בסך של 584,000,000 ש"ח; מסגרת אשראי כספי למימון קרקע בסך 152,480,000 ש"ח; מסגרת אשראי כספי להקמה בסך 41,000,000 ש"ח; מסגרת מע"מ בסך 26,000,000 ש"ח; מסגרת הון עצמי לקרקע 36,000,000 ש"ח; מסגרת ערבויות הביצוע בסך 6,000,000 ש"ח. המסגרת הכוללת המקסימלית הינה כ-590 מיליון ש"ח.
מתוכה, יתרה שטרם נוצלה (באלפי ש"ח) ליום 31.12.2025:	אשראי כספי בהיקף של 409,778 ש"ח
מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית:	חוב בכיר - פריים+1% חוב מזנין – פריים+5%
מועדי פירעון קרן וריבית:	31 במרץ 2026.[77] הריבית על חשבון הקרן תשולם באופן רבעוני.
תניות פיננסיות מרכזיות:	-
תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:	(א) העמדת הון עצמי: לצורך מימון הקרקע נדרש להעמיד הון עצמי בסך שלא יפחת מ- 38 מיליון ש"ח. מימון ההקמה – נדרשת השקעת הון עצמי מדורגת ובכל מקרה בסך שלא יפחת מ-48,000,000 ש"ח; (ב) העמדת הבטוחות המפורטות להלן; (ג) קבלת היתר בניה; (ד) שמירה על רווחיות פרויקט מינימלית של 13%[78]. ההסכם כולל עילות מקובלות אשר בהתקיימותן יהיה רשאי המלווה להעמיד את החוב לפירעון מיידי, וביניהן, אירוע שינוי שליטה וכן קרות אירוע אשר יקים למלווה זכות להעמדה לפירעון מיידי.
ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות ל-31.12.2025:	לא
האם מסוג non-recourse [כן/לא]:	לא

[76] לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 28 במאי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-055173), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.
[77] בהסכם המימון נקבע כי מועד הפירעון יהא 24 חודשים מיום העמדת האשראי הראשון. ביום 29 במרץ 2026 נדחה מועד הפירעון הסופי ליום 30 ביוני 2026. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 29 במרץ 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-029165).
[78] אמת המידה נבחנת על בסיס הנתונים הכלולים בדוח המעקב.

תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:	השלמת הפרויקט, קבלת טופס 4 ואישורי מהנדס, מסירת החזקה לרוכשים, פירעון מלוא החוב בקשר עם הפרויקט, וביטול כל הפוליסות והערבויות והחזרתן כשהן מבוטלות ובלתי נדרשות, והכל בכפוף לקיום התחייבויות החברה ולהעדר מניעה על פי דין. יצוין כי נכון למועד זה התנאים כאמור טרם התקיימו.
בטחונות:	שעבוד קבוע ושוטף בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום של מלוא זכויות החברה במקרקעין וכן התחייבות לרישום משכנתא מדרגה ראשונה עם רישום הזכויות. ערבות ללא הגבלה בסכום של החברה ושל ה"ה רמי בסירטמן ודורון ממרוד והחברות הפרטיות שבבעלותם.

יצוין, כי לאחר תאריך הדוחות הכספים, במרץ 2026 פרעה החברה את מלוא הלוואת המזנין.

7.9.8. <u>שעבודים המוטלים על הפרויקט</u>

סוג		פירוט	הסכום המובטח 31.12.2025
שעבודים	דרגה ראשונה	לטובת הפניקס חברה לביטוח בע"מ	180,222
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)		שעבוד זכויות החברה לקבלת עודפים מהפרויקט לטובת הפניקס ביחס להלוואת המזנין.	ללא הגבלה בסכום

7.9.9. <u>התאמה בגין הרווח הגולמי הצפוי ובין העודפים הצפויים למשיכה</u>

		ליום 31.12.2025
רווח גולמי צפוי	אלפי ש"ח	80,191
הפרשי מדידה בין רווח חשבונאי גולמי לבין רווח צפוי של הפרויקט[79]		12,383
רווח צפוי מהפרויקט בח-ן הליווי (א)		92,574
הון עצמי שהושקע, סה"כ (ב)		73,200

[79] במסגרת התאמה זו נכללו בין היתר הפרטים הבאים: הפרשי מדידה חשבונאיים (כגון: הוצאות שאינן מוכרות בעלות המכר כמו הוצאות מכירה ושיווק, הכרה שונה בהוצאות המימון של הפרויקט) ופער בין תחזיות החברה לאומדנים הנכללים בדוח המעקב.

		ליום 31.12.2025
סה"כ עודפים צפויים למשיכה בהתאם לדוח המעקב ((א)+(ב)) לאחר פרעון הלוואת מזנין (*)[80]		165,744
מועד צפוי למשיכת עודפים		2027-2029
תנאים מתלים למשיכת עודפים		ראו לעיל בטבלה בסעיף 7.9.7 – מימון ספציפי שנלקח לפרויקט

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל, לרבות ביחס לרווח הגולמי הצפוי, לסה"כ העודפים הצפויים למשיכה ולמועד הצפוי למשיכת העודפים הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו עשוי להביא לשינוי ברווח הגולמי, בהיקף העודפים ובמועד משיכתם כפי שתוארו לעיל.

הטבלאות שבסעיפים 7.9 לעיל כוללות מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר מתבסס על מידע הקיים בידי החברה במועד הדוח ונסמך על אומדנים של החברה ועל בסיס ניסיונה המצטבר. הערכות אלו עלולות שלא להתקיים או להשתנות בשל מכלול נסיבות ובכללן תנאי השוק, הפרת התחייבויות מצד צדדים שלישיים, עיכובים אפשריים בלוחות זמנים, שינויים במחירי התשומות, או גורמים נוספים שאינם בשליטתה של החברה ו/או התממשות אילו מגורמי הסיכון שבסעיף 21 להלן.

7.10. **<u>פרויקט מהותי מאוד –אדרת בירושלים- מתחם 67078 (פרויקט בהקמה) (נתונים כספיים באלפי ש"ח):</u>**

7.10.1. <u>הצגת הפרויקט</u>

סעיף	פרטים
שם הפרויקט	אדרת בירושלים - מתחם 67078
מיקום הפרויקט	שכונת "גבעת המטוס", ירושלים
תיאור קצר של הפרויקט	פרויקט במסגרת תכנית "מחיר מופחת" במסגרתו ייבנו 130 יחידות דיור (74 יח"ד בשוק החופשי, 52 יח"ד ב"מחיר מופחת", ו-4 יח"ד לטובת דיור ציבורי).
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	50%

[80] בהמשך לאמור בהערת שוליים 6, ככל שתיקבע שומת השבחה סופית בסכום שונה מהערכת החברה נכון למועד הדוח, העודפים הצפויים למשיכה עשויים להשתנות בהתאם.

סעיף	פרטים
מבנה האחזקה בפרויקט	הזכויות בפרויקט מוחזקות בשיעור של 100% על-ידי חברת הפרויקט רם אדרת-סלעית בע"מ, המוחזקת בשיעור של 50% על-ידי רם אדרת מגורים (חברה בת בבעלותה ובשליטתה המלאה של החברה) וב – 50% על ידי סלעית (ראו סעיף 1 לעיל).
ציון שמות השותפים לפרויקט	רם אדרת מגורים וסלעית
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	החברה מיישמת לגבי חברת הפרויקט את שיטת השווי המאזני, אי לכך המלאי בגין הפרויקט אינו נכלל בסעיף מלאי בדוחותיה הכספיים של החברה.
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	01/21
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	7,657 מ"ר
מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן	רבעון 1, 2028
מועד התחלת שיווק בפרויקט צפוי	רבעון 1, 2024
מועד סיום שיווק צפוי/בפועל	רבעון 4, 2027
הסכמים עם קבלני ביצוע	ביצוע עצמי.
מועד התחלת עבודות הקמה	רבעון 1, 2024[81]
זכויות משפטיות בקרקע	הסכם חכירה מהוונת מול רמ"י
הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר)	-
חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט	-
אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת (יובא פירוט ההנחות לגבי מלאי מקרקעין מהותי מאוד)	ל.ר.
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט	-
נושאים מיוחדים	-

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל ביחס למועדי סיום ההקמה, סיום השיווק ואומדן שווי מימוש נטו, הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי ההערכות שתוארו לעיל.

7.10.2. מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025

סוג מלאי	סה"כ שטחים (מ"ר)	סה"כ יחידות	הערות
יחידות דיור	כ-13,664 מ"ר שטח דירות ברוטו, כ-2,757 מ"ר מרפסות	130	-

[81] ביום 25 בדצמבר 2025 התקבל היתר בניה מלא למתחם 67078.

סוג מלאי	סה"כ שטחים (מ"ר)	סה"כ יחידות	הערות
	וכ-7,249 מ"ר חניון תת קרקעי		

7.10.3. <u>פרטים בדבר עלויות</u>

		שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
עלויות שהושקעו	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	66,044	66,044	66,044
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים, ואגרות	41,124	32,320	32,160
	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות	19,626	7,793	1,801
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)	19,286	18,719	11,088
	סה"כ עלות מצטברת	146,080	124,876	111,093
	סה"כ עלות מצטברת בספרים	146,080	124,876	111,093
עלויות שטרם הושקעו ושיעור השלמה	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)	-	-	-
	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	2,179	9,840	-
	עלויות בגין בניה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)	140,201	113,050	-
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	3,290	2,073	-
	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	145,670	124,963	-
	שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)	10%	-[82]	-
	מועד השלמת בנייה צפוי	01/28	01/28	-

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל ביחס לעלויות שטרם הושקעו ולמועד ההשלמה הצפוי הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך")), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על ההסכמים הקיימים, תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי בהיקף העלויות שתוארו ו/או לדחיית מועד ההשלמה.

[82] נכון ליום 31.12.2025 החברה החלה בעבודות חפירה ודיפון, אך טרם נקבע לפרויקט שיעור השלמה, היות ולגבי הפרויקט החברה מיישמת לאותו מועד הכרה בהכנסה לפי שיטת "מרווח אפס".

7.10.4. <u>שיווק הפרויקט (הנתונים לפי 100% ; חלק החברה בפרויקט 50%)</u>

		שנת 2025					שנת 2024	שנת 2023
		כל התקופה	רבעון 4 2025	רבעון 3 2025	רבעון 2 2025	רבעון 1 2025		
חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת	מס' יחידות דיור	שוק חופשי 37, מחיר בהנחה 52	שוק חופשי 37, מחיר בהנחה 52	-	-	-	-	-
	יחידות דיור (מ"ר)	8,762	8,762	-	-	-	-	-
מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת (באש"ח)	יחידות דיור	שוק חופשי 26.2, מחיר בהנחה 15.7	שוק חופשי 26.2, מחיר בהנחה 15.7	-	-	-	-	-
חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:	מס' יחידות דיור	שוק חופשי 37, מחיר בהנחה 52	שוק חופשי 37, מחיר בהנחה 52	-	-	-	-	-
	יחידות דיור (מ"ר)	8,762	8,762	-	-	-	-	-
מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה	יחידות דיור	שוק חופשי 26.2, מחיר בהנחה 15.7	שוק חופשי 26.2, מחיר בהנחה 15.7	-	-	-	-	-
שיעור השיווק של הפרויקט[83]	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (באלפי ש"ח)	342,886	342,886	-	-	-	-	-
	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (באלפי ש"ח)	182,454	182,454	-	-	-	-	-

[83] שיעור השיווק חושב על פי יחס סך הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר לבין סך הכנסות צפויות מכל הפרויקט.

		שנת 2025					שנת 2024	שנת 2023
		כל התקופה	רבעון 4 2025	רבעון 3 2025	רבעון 2 2025	רבעון 1 2025		
	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	53.21%	53.21%	-	-	-	-	-
שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:	מס' יחידות דיור	37	37	-	-	-	-	-
	יחידות דיור (מ"ר)	4,566	4,566	-	-	-	-	-
סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי		69,568	69,568	-	-	-	-	-
מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח		-	-					
מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח		-	-					

7.10.5. אומדן שיעור רווח גולמי כולל בפרויקט[84]

		שנת 2025	שנת 2024	שנת 2025
הכנסות צפויות בגין הפרויקט[85]		342,886	316,004	-
עלויות פרויקט צפויות		291,749	249,840	-
רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט		51,136	66,164	-
מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברוו"ה		2,456	-	-
מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברוו"ה		48,680	66,164	-
שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)		15%	20.9%	-
	מגורים – שוק חופשי	31.1	28.4	

[84] יובהר כי הרווחיות הגולמית לפרויקט מחושבת בהתאם למחירי מכירה של יחידות דיור שנמכרו על-די החברה ובהתאם להנחות החברה ביחס למחירי המכירה הצפויים של יחידות דיור ושטחי מסחר שטרם נמכרו.

[85] בהתבסס על אומדן החברה ביחס למחיר ממוצע למ"ר של יח"ד בשוק החופשי בסך של 28.4 אלפי ש"ח (לא כולל מע"מ).

		שנת 2025	שנת 2024	שנת 2025
מחיר ממוצע למ״ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר[86]	מגורים מחיר מופחת	15.7	15.7	

יצוין כי אומדן הרווח הגולמי של החברה בפרויקט קטן מסך של כ-66 מיליון ש״ח לסך של כ-51 מיליון ש״ח לעומת הדוח התקופתי לשנת 2024. השינוי נבע בעיקר מגידול באומדן עלויות הבנייה החזויות, שקוזז בחלקו ע״י גידול באומדן ההכנסות הצפויות.

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל ביחס להכנסות והעלויות הצפויות וביחס לרווח הגולמי ושיעורו הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי בהיקף ההכנסות, העלויות והרווח הגולמי שתוארו לעיל.

7.10.6. <u>ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר[87]</u>

	השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%	סה״כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 5%	השפעת ירידה של 10%
השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ״ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	16,043	8,022	48,681	(8,022)	(16,403)
השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ״ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	16,043	8,022	46,681	(8,022)	(16,043)

7.10.7. <u>מימון ספציפי שנלקח לפרויקט</u>

יתרות בדוח על המצב הכספי (באלפי ש״ח)	31.12.2025	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	54,122
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	-
	31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	51,325
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	-

[86] בהתבסס על אומדן החברה ביחס למחיר ממוצע למ״ר של יח״ד בשוק החופשי ובמסלול מחיר מופחת.
[87] הנתונים בטבלה מציגים את השינוי בסה״כ הרווח הגולמי שטרם הוכר.

מוסד מלווה:	הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ
תאריך אישור הלוואה / מסגרת ותאריך נטילת הלוואה	10/07/2024
סה"כ מסגרת (ערבויות + אשראי כספי):	317,400
מתוכה, יתרה שטרם נוצלה:	190,716
מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית:	חוב בכיר - פריים+1%
מועדי פירעון קרן וריבית:	חוב בכיר - הלוואה מתחדשת לזמן קצר
תניות פיננסיות מרכזיות:	-
תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:	חוב בכיר - קצב מכירות רבעוני וקצב ביצוע
ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות ל-31.12.2025:	לא
האם מסוג non-recourse [כן/לא]:	לא
תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:	קצב מכירות והתקדמות הבניה עפ"י מנגנון ושיקול דעת הבנק המלווה. חברת הפרויקט התחייבה למכור במכירה מוקדמת שיעור של 31% מכלל יחידות הדיור בפרויקט ולא פחות מ-60% מיחידות במסלול מחיר מופחת המהוות 31 יח"ד, ולא פחות מ-10% מיחידות דיור בשוק חופשי המהוות 8 יח"ד, תמורת סכום כולל שלא יפחת מ-68,773 אלפי ש"ח (לא כולל מע"מ).
בטחונות:	חוב בכיר - שעבוד קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום של מלוא זכויות החברה בפרויקט, העמדת ערבויות ללא הגבלה בסכום על-ידי החברה, רם אדרת מגורים והשותף וכן העמדת ערבויות אישיות על ידי בעלי השליטה בחברה ה"ה רמי בסירטמן ודורון ממרוד וכן על-ידי השותף בפרויקט ללא הגבלה בסכום.

7.10.8. <u>שעבודים המוטלים על הפרויקט</u>

סוג		פירוט	הסכום המובטח 31.12.2025
שעבודים	דרגה ראשונה	הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ	54,132
	דרגה ראשונה	לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב')- שעבוד כספי העודפים של הפרויקט בגין חלקה של החברה	עד לערך ההתחייבותי של אגרות החוב

7.10.9. <u>התאמה שבין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה</u>

רווח גולמי צפוי	אלפי ש"ח	51,137
הפרשי מדידה בין רווח חשבונאי גולמי לבין רווח צפוי של הפרויקט[88]		(16,420)

[88] במסגרת התאמה זו נכללו בין היתר הפרטים הבאים: הפרשי מדידה חשבונאיים (כגון: הוצאות שאינן מוכרות בעלות המכר כמו הוצאות מכירה ושיווק, הכרה שונה בהוצאות המימון של הפרויקט) ופער בין תחזיות החברה לאומדנים הנכללים בדוח המעקב.

רווח צפוי מהפרויקט בח-ן הליווי (א)		34,717
הון עצמי שהושקע, סה״כ (ב)		27,500
סה״כ עודפים צפויים למשיכה בהתאם לדוח המעקב ((א)+(ב))		62,217
מועד צפוי למשיכת עודפים		2027
תנאים מתלים למשיכת עודפים		קצב מכירות והתקדמות הבניה עפ״י מנגנון ושיקול דעת הבנק המלווה.

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל, לרבות ביחס לרווח הגולמי הצפוי, לסה״כ העודפים הצפויים למשיכה ולמועד הצפוי למשיכת העודפים הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי ברווח הגולמי, בהיקף העודפים ובמועד משיכתם כפי שתוארו לעיל.

7.11. **<u>פרויקט מהותי מאוד – אדרת בירושלים - מתחם 68476 (פרויקט בהקמה) (נתונים כספיים באלפי ש״ח):</u>**

7.11.1. <u>הצגת הפרויקט</u>

סעיף	פרטים
שם הפרויקט	אדרת בירושלים - מתחם 68476
מיקום הפרויקט	שכונת ״גבעת המטוס״, ירושלים
תיאור קצר של הפרויקט	פרויקט במסגרת תכנית ״מחיר מופחת״ במסגרתו ייבנו 119 יחידות דיור (68 יח״ד בשוק חופשי 47 יח״ד ב״מחיר מופחת״, ו-4 יח״ד לטובת דיור ציבורי).
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	50%
מבנה האחזקה בפרויקט	הזכויות בפרויקט מוחזקות בשיעור של 100% על-ידי חברת הפרויקט רם אדרת-סלעית בע״מ, המוחזקת בשיעור של 50% על-ידי רם אדרת מגורים (חברה בת בבעלותה ובשליטתה המלאה של החברה) וב – 50% על ידי סלעית.
ציון שמות השותפים לפרויקט	רם אדרת מגורים וסלעית
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	החברה מיישמת לגבי חברת הפרויקט את שיטת השווי המאזני, אי לכך המלאי בגין הפרויקט אינו נכלל בסעיף מלאי בדוחותיה הכספיים של החברה.
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	רבעון 1, 2021
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	7,279 מ״ר
מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן	רבעון 1, 2028
מועד התחלת שיווק בפרויקט צפוי	רבעון 1, 2024
מועד סיום שיווק צפוי/בפועל	רבעון 1, 2028
הסכמים עם קבלני ביצוע	ביצוע עצמי

סעיף	פרטים
מועד התחלת עבודות הקמה	רבעון 1, 2024
זכויות משפטיות בקרקע	הסכם חכירה מהוונת מול רמ"י
הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר)	-
חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט	-
אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת (יובא פירוט ההנחות לגבי מלאי מקרקעין מהותי מאוד)	ל.ר.
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט	-
נושאים מיוחדים	-

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל ביחס למועדי סיום ההקמה, סיום השיווק ואומדן שווי מימוש נטו, הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי ההערכות שתוארו לעיל.

7.11.2. מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025

סוג מלאי	סה"כ שטחים (מ"ר)	סה"כ יחידות	הערות
יחידות דיור	כ-11,762 מ"ר שטח דירות ברוטו, כ-3,611 מ"ר מרפסות וכ-7,297 מ"ר חניון תת קרקעי	119	
שטחי מסחר	1,100	-	

7.11.3. פרטים בדבר עלויות

		שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
עלויות שהושקעו	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	67,280	67,280	67,280
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים, ואגרות	38,442	38,412	30,209
	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות	38,424	9,768	2,273
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)	20,548	20,155	12,543
	סה"כ עלות מצטברת	164,694	135,615	112,305
	סה"כ עלות מצטברת בספרים	164,694	135,615	112,305
עלויות שטרם הושקעו ושיעור השלמה	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)	-	-	-
	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	54	1,447	-

		שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
	עלויות בגין בניה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)	105,582	127,888	-
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	201	595	-
	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	105,837	129,930	-
	שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)	34.16%	5.95%	-
	מועד השלמת בנייה צפוי	01/28	01/28	-

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל ביחס לעלויות שטרם הושקעו ולמועד ההשלמה הצפוי הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך")), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על ההסכמים הקיימים, תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי בהיקף העלויות שתוארו ו/או לדחיית מועד ההשלמה.

7.11.4. <u>שיווק הפרויקט</u>

		שנת 2025					2024	2023
		כל התקופה	רבעון 4 2025	רבעון 3 2025	רבעון 2 2025	רבעון 1 2025		
חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת	מס' יחידות דיור	12 יח"ד ו- 947.2 מ"ר מסחר	5 יח"ד	1 יח"ד ו- 363 מ"ר מסחר	2 יח"ד ו- 463 מ"ר מסחר	4 יח"ד ו- 122 מ"ר מסחר	60	-
	יחידות דיור (מ"ר)	2,194	480	462	712	540	5,508	-
מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת (באש"ח)[89]	יחידות דיור	שוק חופשי 33.3, מסחר 54.2	שוק חופשי 33.1	שוק חופשי 40.3, מסחר 54.4	שוק חופשי 31.4, מסחר 51.3	שוק חופשי 30, מסחר 50.2	שוק חופשי 27.9, מחיר בהנחה 15.5	-
חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:	מס' יחידות דיור	72 יח"ד ו- 947.2 מ"ר מסחר	72 יח"ד ו- 947.2 מ"ר מסחר	67 יח"ד ו- 947.2 מ"ר מסחר	66 יח"ד ו- 584.55 מ"ר מסחר	64 יח"ד ו- 122 מ"ר מסחר	60	-
	יחידות דיור (מ"ר)	7,699	7,699	7,219	6,757	6,048	5,508	-

[89] המחיר למ"ר רבוע מחושב לפי שטח עיקרי בלבד.

		שנת 2025					2024	2023
		כל התקופה	רבעון 4 2025	רבעון 3 2025	רבעון 2 2025	רבעון 1 2025		
מחיר ממוצע למ״ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה	יחידות דיור	שוק חופשי 29.9, מחיר בהנחה 15.5, מסחר 51.8	שוק חופשי 29.9, מחיר בהנחה 15.5, מסחר 51.8	שוק חופשי 29.2, מחיר בהנחה 15.5, מסחר 52.4	שוק חופשי 28.6, מחיר בהנחה 15.5, מסחר 51.1	שוק חופשי 28.3, מחיר בהנחה 15.5, מסחר 50.2	שוק חופשי 27.9, מחיר בהנחה 15.5	-
שיעור השיווק של הפרויקט[90]	סה״כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (באלפי ש״ח)	352,244	352,244	355,159	344,183	331,353	332,064	-
	סה״כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (באלפי ש״ח)	196,182	196,182	194,205	164,866	122,176	102,701	-
	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	56%	56%	54%	48%	37%	31%	-
שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:	מס׳ יחידות דיור	43 יח״ד	43 יח״ד	48 יח״ד	49 יח״ד ו- 363 מ״ר מסחר	51 יח״ד ו- 826 מ״ר מסחר	65	-
	יחידות דיור (מ״ר)	4,753	4,753	5,565	6,027	6,739	7,299	-
סה״כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי		70,025	70,025	75,741	81,329	87,546	93,442	-
מספר חוזים שנחתמו מתום		מגורים - 6	מגורים - 6					

[90] שיעור השיווק חושב על פי יחס סך הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר לבין סך הכנסות צפויות מכל הפרויקט.

		שנת 2025					2024	2023
		כל התקופה	רבעון 4 2025	רבעון 3 2025	רבעון 2 2025	רבעון 1 2025		
התקופה ועד סמוך למועד הדוח								
מחיר ממוצע למ״ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח		שוק חופשי 29.5	שוק חופשי 29.5					

7.11.5. הכנסות שהוכרו בפרויקט

	סה״כ הכנסות שהוכרו / שיוכרו בגין חוזים חתומים	סה״כ מקדמות שנתקבלו / שצפויות להתקבל
עד ליום האחרון של 31.12.2025	66,073	64,643
שנת 2026	61,888	27,897
שנת 2027	61,886	103,642
שנת 2028	6,335	-
סה״כ	196,182	196,182

7.11.6. אומדן שיעור רווח גולמי כולל בפרויקט[91]

		שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
הכנסות צפויות בגין הפרויקט[92]		352,453	332,509	-
עלויות פרויקט צפויות		270,532	265,545	-
רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט		81,713	66,964	-
מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברוו״ה		13,640	1,386	-
מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברוו״ה		68,073	65,578	-
שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)		23%	20.1%	-
מחיר ממוצע למ״ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר[93]	(1) מגורים שוק חופשי	32.2 (1)	29.8 (1)	-
	(2) מגורים מחיר מופחת	15.5 (2)	15.5 (2)	
	מסחר	52	52	

[91] יובהר כי הרווחיות הגולמית לפרויקט מחושבת בהתאם למחירי מכירה של יחידות דיור שנמכרו על-די החברה ובהתאם להנחות החברה ביחס למחירי המכירה הצפויים של יחידות דיור ושטחי מסחר שטרם נמכרו.

[92] בהתבסס על אומדן החברה ביחס למחיר ממוצע למ״ר של יח״ד בשוק החופשי בסך של 32.2 אלפי ש״ח (לא כולל מע״מ).

[93] בהתבסס על אומדן החברה ביחס למחיר ממוצע למ״ר של יח״ד בשוק החופשי ובמסלול מחיר מופחת.

יצוין כי אומדן הרווח הגולמי של החברה בפרויקט גדל מסך של כ- 67 מיליון ש"ח לסך של כ- 82 מיליון ש"ח לעומת הדוח התקופתי לשנת 2024. השינוי נבע בעיקר ממכירת שטחי מסחר במחירים גבוהים מהמחירים שהוערכו בקיזוז גידול באומדן עלויות הבנייה החזויות.

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל ביחס להכנסות והעלויות הצפויות וביחס לרווח הגולמי ושיעורו הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי בהיקף ההכנסות, העלויות והרווח הגולמי שתוארו לעיל.

7.11.7. ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר[94]

	השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 5%	השפעת ירידה של 10%
השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	15,606	7,803	68,073	(7,803)	(15,606)
השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	(10,584)	(5,292)	68,073	5,292	10,584

7.11.8. מימון ספציפי שנלקח לפרויקט

יתרות בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח)	31.12.2025	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	133,900
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	-
	31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	115,177
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	-
מוסד מלווה:			בנק לאומי לישראל בע"מ
תאריך אישור הלוואה / מסגרת ותאריך נטילת הלוואה			27/06/24

[94] הנתונים בטבלה מציגים את השינוי בסה"כ הרווח הגולמי שטרם הוכר.

סה"כ מסגרת (ערבויות + אשראי כספי):	538,900
מתוכה, יתרה שטרם נוצלה:	275,704
מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית:	פריים+1%
מועדי פירעון קרן וריבית:	הלוואות מתחדשות לזמן קצר
תניות פיננסיות מרכזיות:	-
תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:	קצב מכירות רבעוני וקצב ביצוע. עד מועד המשיכה הראשונה של כספים מחשבון הפרויקט חברת הפרויקט תמכור במכירה מוקדמת 50% מיחידות הדיור במחיר מופחת בתמורה כוללת שאינה נמוכה מסך של 60,500 אלפי ש"ח (לא כולל מע"מ) ובנוסף 30% מיחידות השוק החופשי בתמורה כוללת שאינה נמוכה מסך של 115,504 אלפי ש"ח (לא כולל מע"מ).
ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות ל-31.12.2024:	לא
האם מסוג non-recourse [כן/לא]:	לא
תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:	קצב מכירות והתקדמות הבניה עפ"י מנגנון ושיקול דעת הבנק המלווה.
בטחונות:	שעבוד קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום של מלוא זכויות החברה בפרויקט (מתחמים 2 ו-3), העמדת ערבויות ללא הגבלה בסכום על-ידי החברה, רם אדרת מגורים והשותף וכן העמדת ערבויות אישיות על ידי בעלי השליטה בחברה ה"ה רמי בסירטמן ודורון ממרוד וכן על-ידי השותף בפרויקט, עד לסכום של 660 מיליון ש"ח כל אחד. בנוסף, שעבוד שוטף שלילי ושעבוד שלילי של מניות חברת הפרויקט המוחזקות על-ידי רם אדרת מגורים.

7.11.9. שעבודים המוטלים על הפרויקט

סוג		פירוט	הסכום המובטח 31.12.2025
שעבודים	דרגה ראשונה	בנק לאומי לישראל בע"מ	134,252
	דרגה ראשונה	לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב')- שעבוד כספי העודפים של הפרויקט בגין חלק החברה	[עד לערך ההתחייבותי של אגרות החוב]

7.11.10. התאמה שבין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה

רווח גולמי צפוי מתחם 68476	אלפי ש"ח	68,073
רווח גולמי צפוי מתחם 68481		32,008
הפרשי מדידה בין רווח חשבונאי גולמי לבין רווח צפוי של הפרויקט[95]		(20,563)
רווח צפוי מהפרויקט בח-ן הליווי (א)		79,518
הון עצמי שהושקע, סה"כ (ב)		46,000
סה"כ עודפים צפויים למשיכה בהתאם לדוח המעקב ((א)+(ב))		125,518
מועד צפוי למשיכת עודפים		2027

[95] במסגרת התאמה זו נכללו בין היתר הפרטים הבאים: הפרשי מדידה חשבונאיים (כגון: הוצאות שאינן מוכרות בעלות המכר כמו הוצאות מכירה ושיווק, הכרה שונה בהוצאות המימון של הפרויקט) ופער בין תחזיות החברה לאומדנים הנכללים בדוח המעקב.

תנאים מתלים למשיכת עודפים	קצב מכירות והתקדמות הבניה עפ"י מנגנון ושיקול דעת הבנק המלווה.

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל, לרבות ביחס לרווח הגולמי הצפוי, לסה"כ העודפים הצפויים למשיכה ולמועד הצפוי למשיכת העודפים הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי ברווח הגולמי, בהיקף העודפים ובמועד משיכתם כפי שתוארו לעיל.

7.12. **<u>פרויקט מהותי מאוד – אדרת בירושלים- מתחם 68481 (פרויקט בהקמה) (נתונים כספיים באלפי ש"ח):</u>**

7.12.1. <u>הצגת הפרויקט</u>

סעיף	פרטים
שם הפרויקט	אדרת בירושלים - מתחם 68481
מיקום הפרויקט	שכונת "גבעת המטוס", ירושלים
תיאור קצר של הפרויקט	פרויקט במסגרת תכנית "מחיר מופחת" במסגרתו ייבנו 93 יחידות דיור (53 יח"ד בשוק חופשי 37 יח"ד ב"מחיר מופחת", ו-3 יח"ד לטובת דיור ציבורי).
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	50%
מבנה האחזקה בפרויקט	הזכויות בפרויקט מוחזקות בשיעור של 100% על-ידי חברת הפרויקט רם אדרת-סלעית בע"מ, המוחזקת בשיעור של 50% על-ידי רם אדרת מגורים (חברה בת בבעלותה ובשליטתה המלאה של החברה) וב – 50% על ידי סלעית.
ציון שמות השותפים לפרויקט	רם אדרת מגורים וסלעית
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	החברה מיישמת לגבי חברת הפרויקט את שיטת השווי המאזני, אי לכך המלאי בגין הפרויקט אינו נכלל בסעיף מלאי בדוחותיה הכספיים של החברה.
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	רבעון 1, 2021
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	4,086 מ"ר
מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן	רבעון 1, 2028
מועד התחלת שיווק בפרויקט צפוי	רבעון 1, 2024
מועד סיום שיווק צפוי/בפועל	רבעון 1, 2028
הסכמים עם קבלני ביצוע	נחתם הסכם עם החברה כקבלן ביצוע ביום 19.06.24

סעיף	פרטים
מועד התחלת עבודות הקמה	01/24[96]
זכויות משפטיות בקרקע	הסכם חכירה מהוונת מול רמ״י
הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר)	-
חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט	-
אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת (יובא פירוט ההנחות לגבי מלאי מקרקעין מהותי מאוד)	ל.ר
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט	-
נושאים מיוחדים	-

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל ביחס למועדי סיום ההקמה, סיום השיווק ואומדן שווי מימוש נטו, הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי ההערכות שתוארו לעיל.

7.12.2. מצב תכנוני ליום הפרויקט

סוג מלאי	סה״כ שטחים (מ״ר)	סה״כ יחידות	הערות
יחידות דיור	כ-9,859 מ״ר שטח דירות ברוטו, כ-1,923 מ״ר מרפסות וכ-6,633 מ״ר חניון תת קרקעי	93	

7.12.3. פרטים בדבר עלויות

		שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
עלויות שהושקעו	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	47,208	47,208	47,208
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים, ואגרות	30,069	26,444	22,880
	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות	24,056	4,538	1,131
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)	17,436	14,486	9,023
	סה״כ עלות מצטברת	118,769	92,676	80,242
	סה״כ עלות מצטברת בספרים	118,769	92,676	80,242
	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)	-	-	

[96] ביום 18 ביוני 2025 קיבלה החברה היתר בניה למתחם 68481.

		שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
עלויות שטרם הושקעו ושיעור השלמה	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	34	5,285	
	עלויות בגין בניה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)	92,964	84,277	
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	34	1,829	
	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	93,032	91,391	
	שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)	16%	-[97]	
	מועד השלמת בנייה צפוי	01/28	01/28	

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל ביחס לעלויות שטרם הושקעו ולמועד ההשלמה הצפוי הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך")), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על ההסכמים הקיימים, תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי בהיקף העלויות שתוארו ו/או לדחיית מועד ההשלמה.

7.12.4. <u>שיווק הפרויקט (הנתונים מוצגים לפי 100% ; חלק החברה בפרויקט 50%)</u>

		שנת 2025					2024	2023
		כל התקופה	רבעון 4 2025	רבעון 3 2025	רבעון 2 2025	רבעון 1 2025		
חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת	מס' יחידות דיור	שוק חופשי 36, מחיר בהנחה 33	-	מחיר בהנחה 7	שוק חופשי 36, מחיר בהנחה 26	-	-	-
	יחידות דיור (מ"ר)	7,334	-	601	6,733	-	-	-

[97] נכון ליום 30.09.2025 החברה החלה בעבודות חפירה ודיפון, אך טרם נקבע לפרויקט שיעור השלמה, היות ולגבי הפרויקט החברה יישמה לאותו מועד הכרה בהכנסה לפי שיטת "מרווח אפס".

		שנת 2025					2024	2023
		כל התקופה	רבעון 4 2025	רבעון 3 2025	רבעון 2 2025	רבעון 1 2025		
מחיר ממוצע למ״ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת (באש״ח)[98]	יחידות דיור	שוק חופשי 27.6, מחיר בהנחה 16.5	-	מחיר בהנחה 16.8	שוק חופשי 27.5, מחיר בהנחה 16.4	-	-	-
חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:	מס׳ יחידות דיור	שוק חופשי 36, מחיר בהנחה 33	שוק חופשי 36, מחיר בהנחה 33	שוק חופשי 36, מחיר בהנחה 33	שוק חופשי 36, מחיר בהנחה 26	-	-	-
	יחידות דיור (מ״ר)	7,334	7,334	7,334	6,733	-	-	-
מחיר ממוצע למ״ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה	יחידות דיור	שוק חופשי 27.6, מחיר בהנחה 16.5	שוק חופשי 27.6, מחיר בהנחה 16.5	שוק חופשי 27.6, מחיר בהנחה 16.5	שוק חופשי 27.5, מחיר בהנחה 16.4	-	-	-
שיעור השיווק של הפרויקט[99]	סה״כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (באלפי ש״ח)	243,718	243,718	248,188	244,475	-	-	-
	סה״כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (באלפי ש״ח)	172,435	172,435	177,004	164,627	-	-	-
	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	71%	71%	71.32%	67.34%	-	-	-
שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:	מס׳ יחידות דיור	21	21	21	28	-	-	-
	יחידות דיור (מ״ר)	2,267	2,267	2,267	2,868	-	-	-
סה״כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי		34,920	34,920	28,524	31,209	-	-	-

[98] המחיר למ״ר רבוע מחושב לפי שטח עיקרי בלבד.

[99] שיעור השיווק חושב על פי יחס סך הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר לבין סך הכנסות צפויות מכל הפרויקט.

		שנת 2025					2024	2023
		כל התקופה	רבעון 4 2025	רבעון 3 2025	רבעון 2 2025	רבעון 1 2025		
מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח		מחיר בהנחה 2	מחיר בהנחה 2					
מחיר ממוצע למ״ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח		מחיר בהנחה 16.1	מחיר בהנחה 16.1					

7.12.5. אומדן שיעור רווח גולמי כולל בפרויקט[100]

		שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
הכנסות צפויות בגין הפרויקט[101]		243,718	234,754	-
עלויות פרויקט צפויות		211,711	184,064	-
רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט		32,008	50,690	-
מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברוו״ה		3,980	-	-
מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברוו״ה		28,028	50,690	-
שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)		13%	21.6%	-
מחיר ממוצע למ״ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר[102]	מגורים – שוק חופשי	29.7	28.9	-
	מגורים – מחיר מופחת	16.5	16.5	

יצוין כי אומדן הרווח הגולמי של החברה בפרויקט קטן מסך של כ-50.7 מיליון ש״ח לסך של כ-32 מיליון ש״ח לעומת הדוח התקופתי לשנת 2024. השינוי נבע בעיקר מגידול באומדן עלויות הבנייה החזויות, שקוזז בחלקו ע״י גידול באומדן ההכנסות הצפויות.

100 יובהר כי הרווחיות הגולמית לפרויקט מחושבת בהתאם למחירי מכירה של יחידות דיור שנמכרו על-ידי החברה ובהתאם להנחות החברה ביחס למחירי המכירה הצפויים של יחידות דיור ושטחי מסחר שטרם נמכרו.

101 בהתבסס על אומדן החברה ביחס למחיר ממוצע למ״ר של יח״ד בשוק החופשי בסך של 28.9 אלפי ש״ח (לא כולל מע״מ).

102 בהתבסס על אומדן החברה ביחס למחיר ממוצע למ״ר של יח״ד בשוק החופשי ובמסלול מחיר מופחת.

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל ביחס להכנסות והעלויות הצפויות וביחס לרווח הגולמי ושיעורו הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי בהיקף ההכנסות, העלויות והרווח הגולמי שתוארו לעיל.

7.12.6. ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר[103]

	השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 5%	השפעת ירידה של 10%
השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	7,128	3,564	28,028	(3,564)	(7,128)
השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	(9,303)	(4,652)	28,028	4,652	9,303

7.12.7. מימון ספציפי שנלקח לפרויקט

יתרות בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח)	31.12.2025	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	133,900
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	-
	31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	115,216
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	-
מוסד מלווה:			בנק לאומי לישראל בע"מ
תאריך אישור הלוואה / מסגרת ותאריך נטילת הלוואה			27/06/24
סה"כ מסגרת (ערבויות + אשראי כספי):			538,900
מתוכה, יתרה שטרם נוצלה:			382,440
מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית:			פריים+1%
מועדי פירעון קרן וריבית:			הלוואות מתחדשות לזמן קצר

[103] הנתונים בטבלה מציגים את השינוי בסה"כ הרווח הגולמי שטרם הוכר.

תניות פיננסיות מרכזיות:	-
תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:	קצב מכירות רבעוני וקצב ביצוע. עד מועד המשיכה הראשונה של כספים מחשבון הפרויקט חברת הפרויקט תמכור במכירה מוקדמת 50% מיחידות הדיור במחיר מופחת בתמורה כוללת שאינה נמוכה מסך של 60,500 אלפי ש"ח (לא כולל מע"מ) ובנוסף 30% מיחידות השוק החופשי בתמורה כוללת שאינה נמוכה מסך של 115,504 אלפי ש"ח (לא כולל מע"מ).
ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות ל-31.12.2025:	לא
האם מסוג non-recourse [כן/לא]:	לא
תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:	קצב מכירות והתקדמות הבניה עפ"י מנגנון ושיקול דעת הבנק המלווה.
בטחונות:	שעבוד קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום של מלוא זכויות החברה בפרויקט (מתחמים 2 ו-3), העמדת ערבויות ללא הגבלה בסכום על-ידי החברה, רם אדרת מגורים והשותף וכן העמדת ערבויות אישיות על ידי בעלי השליטה בחברה ה"ה רמי בסירטמן ודורון ממרוד וכן על-ידי השותף בפרויקט, עד לסכום של 660 מיליון ש"ח כל אחד. בנוסף, שעבוד שוטף שלילי ושעבוד שלילי של מניות חברת הפרויקט המוחזקות על-ידי רם אדרת מגורים.

7.12.8. שעבודים המוטלים על הפרויקט

סוג		פירוט	הסכום המובטח 31.12.2025
שעבודים	דרגה ראשונה	בנק לאומי לישראל בע"מ	134,252
	דרגה ראשונה	לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב')- שעבוד כספי העודפים של הפרויקט בגין חלק החברה	[עד לערך ההתחייבותי של אגרות החוב]

7.12.9. התאמה שבין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה

לפרטים אודות התאמה שבין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה ראו סעיף 7.11.10 לעיל.

7.13. **פרויקט מהותי מאד – MY ADERET NORTH קרית גת (פרויקט בתכנון) (נתונים כספיים באלפי ש"ח):**

7.13.1. הצגת הפרויקט

סעיף	פרטים
שם הפרויקט	MY ADERET NORTH
מיקום הפרויקט	שכונת כרמי גת צפון, קריית גת
תיאור קצר של הפרויקט	פרויקט במסגרת תכנית "מחיר מופחת" במסגרתו ייבנו 237 יחידות דיור (118 יח"ד בשוק חופשי 119 יח"ד ב"מחיר מופחת").
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	90%
מבנה האחזקה בפרויקט	הזכויות בפרויקט מוחזקות בשיעור של 100% על-ידי חברת רם אדרת ייזום ובינוי בע"מ, המוחזקת בשיעור של 90% על-ידי רם אדרת מגורים (חברה בת בבעלותה ובשליטתה המלאה של החברה) וב – 10% על ידי ישי ויואב יעוץ והשקעות בע"מ.
ציון שמות השותפים לפרויקט	רם אדרת מגורים וישי ויואב יעוץ והשקעות בע"מ
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	החברה מיישמת לגבי חברת הפרויקט את שיטת השווי המאזני, אי לכך המלאי בגין הפרויקט אינו נכלל בסעיף מלאי בדוחותיה הכספיים של החברה.
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	רבעון 3, 2024
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	13,806 מ"ר
מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן	רבעון 1, 2028
מועד התחלת שיווק בפרויקט	רבעון 4, 2025
מועד סיום שיווק צפוי/בפועל	רבעון 1, 2028
הסכמים עם קבלני ביצוע	ביצוע עצמי
מועד התחלת עבודות הקמה	רבעון 1, 2026
זכויות משפטיות בקרקע	הסכם חכירה מהוונת מול רמ"י
הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר)	-
חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט	-
אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת (יובא פירוט ההנחות לגבי מלאי מקרקעין מהותי מאוד)	ל.ר
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט	-
נושאים מיוחדים	-

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל ביחס למועדי סיום ההקמה, סיום השיווק ואומדן שווי מימוש נטו, הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו,

לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי ההערכות שתוארו לעיל.

7.13.2. מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025

מצב תכנוני נוכחי			
סוג מלאי	**סה"כ שטחים (מ"ר)**	**סה"כ יחידות**	**הערות**
יחידות דיור	כ-28,689 מ"ר שטח דירות ברוטו, כולל שטחי שרות כ-2,843 מ"ר מרפסות וכ-14,160מ"ר חניון תת קרקעי.	237	118 יח"ד לשוק החופשי, 119 למחיר מטרה.

7.13.3. פרטים בדבר עלויות שהושקעו ויושקעו

		שנת 2025				שנת 2024	שנת 2023
		רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1		
עלויות שהושקעו	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	60,123	60,123	60,123	60,123	60,123	-
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים, ואגרות	1,422	1,422	1,419	1,414	1,414	-
	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות	5,901	2,641	2,229	1,761	1,611	-
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)	5,609	4,496	3,445	2,316	1,355	-
	סה"כ עלות מצטברת	73,056	68,682	67,216	65,614	64,503	-
	סה"כ עלות מצטברת בספרים	73,056	68,682	67,216	65,614	64,503	-
עלויות שטרם הושקעו ושיעור השלמה	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)	-	-	-	-	-	-
	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	-	-	-	-	-	-
	עלויות בגין בניה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)	-	-	-	-	-	-
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	-	-	-	-	-	-
	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	-	-	-	-	-	-
	שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)	-	-	-	-	-	-
	מועד השלמת בנייה צפוי	-	-	-	-	-	-

יודגש, כי ההערכות המפורטות לעיל ביחס לעלויות שטרם הושקעו ולמועד ההשלמה הצפוי הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך")), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על ההסכמים הקיימים, תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט וכן על ההנחה שההוצאות שטרם הוצאו עד כה יהיו בהתאם להערכות החברה. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי בהיקף העלויות שתוארו ו/או לדחיית מועד ההשלמה.

7.13.4. <u>שיווק הפרויקט</u>

שיווק הפרויקט החל רבעון 4 2025. עד ליום 31 בדצמבר 2025, נחתמו 6 חוזי מכירה ביחס לדירות שוק חופשי בהיקף כספי כולל בסך של כ- 9,958 אלפי ש"ח, בשטח כולל של 609 מ"ר אשר משקפים מחיר ממוצע של כ- 16.3 אלפי ש"ח למ"ר.

עד לסמוך למועד הדוח, נחתמו 25 חוזי מכירה ביחס לדירות שוק חופשי בהיקף כספי כולל בסך של כ- 48,675 אלפי ש"ח, בשטח כולל של 2,996 מ"ר אשר משקפים מחיר ממוצע של כ- 16.3 אלפי ש"ח למ"ר.

7.13.5. <u>מימון ספציפי שנלקח לפרויקט</u>

יתרות בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח)	31.12.2025	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	45,074
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	-
	31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	45,076
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	-
מוסד מלווה:			בנק דיסקונט לישראל בע"מ
מועד חתימה על הסכם מימון:			10/09/2024
סה"כ מסגרת (ערבויות + אשראי כספי):			חוב בכיר - 49,000,000 ש"ח (מתוכו כ-4 מיליון ש"ח מסגרת ערבויות ביצוע)
מתוכה, יתרה שטרם נוצלה:			-
מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית:			פריים + 0.9%
מועדי פירעון קרן וריבית:			הלוואה ל-24 חודשים.
תניות פיננסיות מרכזיות:			-
תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:			25% מעלויות הרכישה או השקעת הון עצמי בסך 15,000,000 ש"ח

ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות ל-31.12.2025:	לא
האם מסוג non-recourse [כן/לא]:	כן
תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:	ל.ר. מדובר בהסכם מימון קרקע. טרם נחתם הסכם ליווי.
בטחונות:	שעבוד קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום של מלוא זכויות החברה במקרקעין. ערבות ללא הגבלה בסכום של החברה, רם אדרת מגורים בע"מ ושל ה"ה רמי בסירטמן, דורון ממרוד, אביעד רוזנצוויג וישי יואב יעוץ והשקעות בע"מ

7.13.6. <u>שעבודים המוטלים על הפרויקט</u>

סוג		פירוט	הסכום המובטח 31.12.2025
שעבודים	דרגה ראשונה	בנק דיסקונט לישראל בע"מ	48,611
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)		-	-

7.14. <u>שיווק והפצה</u>

פעילות השיווק והמכירה של הפרויקטים למגורים מבוצעת הן באמצעות מערך שיווקי פנימי של החברה (הכולל מנהלי מכירות עובדי החברה) והן באמצעות חברות שיווק חיצוניות ומשרדי תיווך נדל"ן, וכן באמצעות פרסומים באמצעי מדיה שונים, כגון: אינטרנט, רשתות חברתיות, עיתונות מקומית וארצית וכנסי מכירות. לחברה מחלקת פניות דיירים המספקת מענה ללקוחות החברה בהתאם לצרכיהם השונים.

ההסכמים עם חברות שיווק ומשרדי תיווך כאמור נעשים בגין כל פרויקט בנפרד, כאשר במסגרת ההתקשרות מעניקה החברה לחברת השיווק או למשרד התיווך את זכות השיווק הבלעדית של הדירות בפרויקט עד למכירת כל הדירות (בכפוף לתנאי ההסכם). בנוסף לתקציב פרסום בו נושאת החברה, החברה משלמת לחברת השיווק עמלת מכירה בגין כל דירה שנמכרת בפרויקט, למעט דירות הנמכרות לזכאי משרד השיכון, הנגזרת ממחיר המכירה (ככלל, בשיעור בסיס של בין 0.8%-1% בגין כל מכירה, כפוף לתנאים הקבועים בכל הסכם רלוונטי).

נכון למועד הדוח, לחברה לא קיימת תלות מאיזה מערוצי השיווק וההפצה בתחום הפעילות.

לפרטים אודות הסדרי מימון של החברה עם רוכשי דירות, ראו סעיף 6.5 לעיל.

7.15. <u>תחרות</u>

תחום הנדל"ן היזמי בישראל מאופיין בתחרות רבה שכן תחום זה רווי בגופים רבים המתחרים בתחום פעילותה של החברה, הכוללים חברות נדל"ן ציבוריות, חברות נדל"ן פרטיות וקבוצות רכישה, אנשים פרטיים, העוסקים ביזום, איתור, תכנון והקמה של נכסי נדל"ן, בהיקפים שונים. התחרות קיימת הן בשלב הייזום והן בשלב השיווק וזאת מצד חברות גדולות המבצעות פרויקטים בפריסה ארצית ובהיקף גדול, כמו גם מצד חברות יזמיות מקומיות הפועלות באזורים גיאוגרפיים מסוימים והן מצד שוק דירות "יד שנייה". יצוין כי בשל המלאי המוגבל של קרקעות למגורים באזורי

ביקוש, קיימת תחרות רבה בענף הבניה בין החברות השונות באיתור מקרקעין באזורי ביקוש. עם זאת יצוין, כי מבנה הענף מבוזר מאוד ולהערכת החברה, אין בישראל מתחרה יחיד המחזיק בנתח משמעותי בתחום הפעילות.

בתחום ההתחדשות העירונית באזורי הביקוש במרכז הארץ בהם פועלת החברה, התחרות בין הגופים הפועלים בענף היא עזה, במיוחד בשלב האיתור של פרויקטים חדשים והשגת הסכמות וחתימות של בעלי הדירות. על רקע זה, הפרקטיקה שהתפתחה בשנים האחרונות בקרב בעלי הדירות בבניינים המתאימים לפרויקט התחדשות עירונית באזורי הביקוש היא לקיים לפני ההתקשרות עם היזם הליך תחרותי בין יזמים, במטרה להשיג עבור בעלי הדירות את סל התמורות המירבי, שעשוי לכלול פרמטרים שונים כגון הגדלת שטח הדירה, הצמדת מחסן, הצמדת חניות, שיפור הערבויות הניתנות לבעלי הדירות ועוד. תחרות זו יוצרת לחץ משמעותי על היזמים המתחרים ביניהם להגדיל את חלקם של בעלי הדירות הקיימות בפרויקט, על חשבון חלקו של היזם.

היקף הפרוייקטים בהם מעורבת החברה, נכון למועד הדוח, אינו מהותי ביחס להיקפי הפרויקטים בתחום ובהתחשב בכך שענף הנדל"ן היזמי הינו מבוזר ואין בישראל חברה המחזיקה בנתח משמעותי בתחום זה, אין באפשרות החברה לסמן חברה כזו או אחרת כמתחרה משמעותית שלה בתחום.

יצוין, כי על מנת להתמודד בצורה יעילה עם מתחרים קיימים או פוטנציאלים, החברה עושה מאמצים לשם איתור פרויקטים אטרקטיביים ופועלת באפיקים שיווקיים ומתאימה את פעילותה לקהל היעד הרלבנטי ולמתחרים בשוק בהתאם לשיקול דעתה. כמו כן, על מנת להתמודד עם התחרות מבליטה החברה את ניסיונה, המוניטין, האמינות והידע התכנוני והביצועי העשיר שלה.

7.16. <u>רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים</u>

לחברה כלים הנדסיים המשמשים אותה בפעילותה במסגרת ביצוע הפרויקטים בתחום הפעילות ומהווים חלק מתחום פעילות ביצוע עבודות קבלנות בניה, כגון: מלגזות, מנופים, תבניות ועוד. לפרטים נוספים בדבר רכוש קבוע ומתקנים של החברה, ראו סעיף 11 להלן.

7.17. <u>הון אנושי</u>

לפרטים אודות ההון האנושי של החברה, ראו סעיף 9 להלן.

7.18. <u>הון חוזר</u>

לפרטים בעניין זה ראו סעיף 6 לדוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2025 וכן סעיף 13 להלן.

7.19. <u>השקעות</u>

לפרטים אודות התקשרויות החברה עם שותפים להקמת חברות פרויקט במסגרת תחום הפעילות, ראו סעיף 7.1.15 לעיל.

7.20. <u>הסכמים מהותיים</u>

לפרטים אודות הסכמים מהותיים בתחום הפעילות, ראו סעיף 18 להלן.

7.21. <u>הסכמי שיתוף פעולה</u>

לפרטים אודות שיתופי פעולה של החברה בתחום הפעילות, ראו סעיף 7.1.5 לעיל.

7.22. <u>הליכים משפטיים</u>

לפרטים אודות ההליכים המשפטיים המהותיים בתחום הפעילות, ראו סעיף 19 להלן.

7.23. <u>יעדים ואסטרטגיה עסקית בתחום הפעילות</u>

לפרטים אודות היעדים והאסטרטגיה העסקית של תחום הפעילות, ראו סעיף 20 להלן.

8. <u>תחום פעילות - עבודות קבלנות בניה</u>

8.1. <u>מידע כללי על תחום הפעילות - עבודות קבלנות ובניה</u>

8.1.1. <u>מבנה תחום הפעילות והשינויים שחלו בו</u>

החברה עוסקת במתן שירותי קבלן מבצע בפרויקטים להקמת מבני נדל"ן למגורים, מסחר, תעשייה ומבני ציבור, וזאת במסגרת הפרויקטים שיוזמת החברה (ביחד עם שותפים) בתחום ייזום הנדל"ן למגורים, כמתואר בסעיף 7 לעיל, לטובת פרויקטים בייזום צדדים קשורים ולטובת צדדים שלישיים בפרויקטים לבנייה ציבורית בהן מבצעת החברה את שירותי הקבלן על-פי הזמנות עבודה המתקבלות מהלקוחות. לפרטים נוספים אודות הפרוייקטים על-פי החלוקה כאמור, ראו סעיף 8.3 להלן.

פעילות החברה בתחום הפעילות מתאפיינת בביצוע פרויקטים למגורים, תעשייה, מסחר ומבני ציבור בהיקפים שונים המצריכים ידע הנדסי ומומחיות, ציוד הנדסי מתאים, יכולות ניהוליות מתאימות, ניסיון רב שנים, סיווג קבלני מתאים ואיתנות פיננסית. ההסמכות והסיווגים בהם הוסמכה החברה במהלך השנים (כמפורט בסעיף 17 להלן), מעניקים לה הרשאה חוקית ומקצועית לבצע פרויקטים על-פי הדרישות המחמירות ביותר ובהיקפים כספיים משמעותיים. החברה הינה בעלת סיווג קבלני ג'5 (הדירוג הקבלני הגבוה ביותר), המסמיך אותה לבצע עבודות הנדסיות בהיקף כספי בלתי מוגבל.

נכון למועד הדוח, פעילות החברה בתחום ביצוע עבודות הקבלנות לבניה כוללת: (א) 10 פרויקטים בביצוע עצמי (קרי, פרויקטים בהם החברה משמשת, כיזם יחיד או עם שותף, גם כיזם הפרויקט) בערים קריית גת, אשקלון, לוד, נתניה, וירושלים ; (ב) 2 פרויקטים בביצוע עבור צדדים שלישיים של מבני ציבור בערים כפר סבא ועפולה ופרויקט אחד בביצוע עבור צד שלישי של מגורים בתל אביב.

במהלך שנת 2023 זכתה החברה בפרויקט לביצוע עבודות הריסה של 2 בניינים קיימים והקמתם של 2 בניינים הכוללים כ- 81 יחידות דיור ברידינג 24-22 בתל אביב עבור צד ג' בהיקף כספי של כ- 101 מיליוני ש"ח (בתוספת מע"מ כדין), צמוד למדד הבניה (בסעיף זה- "**הפרויקט**"). ביום 16 במאי 2024, חתמו החברה וצד ג' על הסכם לביצוע פרויקט כקבלן

מבצע, הכולל הריסה של שני בניינים קיימים והקמתם של שני בניינים הכוללים 81 יחידות דיור ברידינג 22-24 בתל אביב. עבודות ביצוע הפרויקט צפויות להימשך כ-3 שנים בתמורה על בסיס פאושלי בסך של כ-102.5 מיליון ש"ח (בתוספת מע"מ כדין), צמודה למדד תשומות הבניה[104].

למועד הדוח, החברה נוהגת לבצע את עבודות הבניה וההקמה של הפרוייקטים הנכללים בתחום הפעילות כקבלן מבצע ראשי בפרוייקט (משלב קידוח היסודות, בניית השלד ועד לשלב עבודות הגמר וקבלת אישור אכלוס), תוך התקשרות עם קבלני משנה בהתאם לצורך (כגון קבלני שלד, קבלני חשמל, אינסטלציה וכו'). לפרטים נוספים בדבר התקשרות החברה עם ספקים וקבלני משנה בתחום הפעילות, ראו סעיף 8.9 להלן.

ככלל, עבודות הקבלנות מאופיינות בתקופות ביצוע ארוכות יחסית (מחזור תפעולי של כ – 3 עד 4 שנים) ובמחויבות החברה לעמידה במועדי ביצוע ומחויבות ביחס לאיכות הביצוע וטיב העבודות. לפרטים אודות תנאי ההתקשרות בהסכמים בהם נוהגת להתקשר החברה בתחום הפעילות, ראו סעיף 8.3.1 להלן.

ככלל, נכון למועד הדוח, פעילות הביצוע מבוצעת על-ידי החברה.

8.1.2. <u>מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות</u>

למידע נוסף ראו סעיף 17 להלן.

8.1.3. <u>שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו</u>

ככלל, היקף הפעילות בתחום ביצוע עבודות קבלנות בניה מושפע בעיקר מפרמטרים כלכליים במשק הכוללים, בין היתר, את הגורמים המנויים בסעיף 6 לעיל.

בשנים האחרונות היקף הפעילות של החברה הוסב בעיקר לביצוע עבודות לטובת פרויקטים בייזום החברה. לצד זאת, פעילות החברה כקבלן מבצע לצדדים שלישיים הצטמצמה באופן משמעותי לטובת פרויקטים בייזום החברה. במהלך תקופת הדוח לא חלו מגמות משמעותיות ברווחיות תחום הפעילות. כמו כן, לא חלו מגמות משמעותיות ברווחיות החברה בתקופת הדוח.

8.1.4. <u>התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות, או שינויים במאפייני הלקוחות שלו</u>

לפרטים בדבר מגמות והתפתחויות בשוק הבניה למגורים בשנת 2025, ראו האמור בסעיף 6.5 לעיל.

8.1.5. <u>גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות</u>

[104] לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 19 במאי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-048385), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

לעמדת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם סטנדרט בנייה איכותי וגבוה לצד בקרה קפדנית על לוחות הזמנים, בטיחות ועמידה בלתי מתפשרת במחויבות החברה ללקוחותיה.

בנוסף, קיימת חשיבות מכרעת ליכולת בחירת ספקים וקבלני משנה איכותיים, מנהלי פרויקטים ואנשי מקצוע אחרים מנוסים, איתנות פיננסית (לרבות לצורך פעילות ההקמה והבניה, התאמה של מחירים לשוק המשתנה והעמדת ערבויות נדרשות לצדדים שלישיים), ומוניטין.

8.1.6. <u>שינויים במערך הספקים לתחום הפעילות</u>

בשנים האחרונות חלה התייקרות בהתקשרויות עם קבלנים וספקים וכן בחומרי הגלם בהם עושה שימוש החברה בתחום הפעילות. זאת, בין היתר, לאור הירידה בזמינות כח אדם והעליה במדד תשומות הבניה. מחירי חומרי הגלם מושפעים מגורמים שונים וביניהם מגבלות על ייבוא וממחירי הסחורות בעולם, מלחמת חרבות ברזל והחלטת הממשלה על עצירת העסקת עובדים משטחי הרשות הפלשתינאית ועוד. לפרטים נוספים, ראו סעיף 7.1.11 לעיל וכן, סעיף 2 לדוח הדירקטוריון, חלק ב' לדוח תקופתי זה.

פרט לכך, בענף הבנייה ישנו מחסור מתמשך בעובדים במקצועות השלד והגמר, במפעילי ציוד מכני-הנדסי כגון מנופים ועגורנים, במהנדסים והנדסאים. למרות העלייה במספר העובדים הישראליים בענף וניסיונות הממשלה לעודד הכשרת עובדים ישראליים, קיים מחסור בעובדים ישראליים שמתאימים לעבודה בענף הבנייה בכלל ובמקצועות ה"רטובים" (טפסנים, ברזלנים, טייחים ורצפים) בפרט. לפרטים נוספים, ראו סעיף 6.5.3 לעיל.

למחסור ואי זמינותו של כוח אדם מיומן עלולה להיות השפעה על יכולת העמידה בלוחות הזמנים של הספקים והקבלנים עימם מתקשרת החברה בתחום הפעילות, על יעדי הזמן המקוריים להם התחייבה החברה בפרויקטים השונים וכן, על עלות העבודה בענף.

לפרטים נוספים אודות הספקים וחומרי הגלם בתחום הפעילות, ראו סעיף 8.9 להלן וכן, סעיף 2 לדוח הדירקטוריון, חלק ב' לדוח תקופתי זה.

8.1.7. <u>חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם</u>

חסם הכניסה המרכזי בתחום הבנייה בישראל הינו רישוי. כאמור לעיל, כל חברת בניה מחויבת בקבלת רישיון קבלן מתאים. נכון למועד הדוח, לחברה סיווג קבלני בלתי מוגבל של ג'5 (כמפורט בסעיף 17.8 להלן). מעבר לאמור, פעמים רבות נדרשת עמידה בתנאי סף נוספים מצד המזמין, כגון העמדת ערבויות, ניסיון מוכח, איתנות פיננסית וכיו"ב.

חסמי היציאה העיקריים הם משך ההתחייבויות החוזיות של החברה לצורך השלמת ביצוע העבודות וכן, אחריות הניתנת למזמיני העבודה בקשר עם איכות וטיב הביצוע.

8.1.8. <u>מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו</u>

לפרטים בדבר מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו, ראו סעיף 8.6 להלן.

8.2. **מוצרים ושירותים**

8.2.1. כללי

כמפורט לעיל, החברה עוסקת במתן שירותי קבלן מבצע בפרויקטים לבניית מבנים למגורים ומבני ציבור, וזאת לטובת פרויקטים בייזום החברה כיזם יחיד, ביחד עם שותפים, פרויקטים בייזום צדדים קשורים, וכן לטובת פרויקטים של צדדים שלישיים כחלק מהתמודדות וזכייה במכרזים המתפרסמים על-ידי גופים ציבוריים (כגון עיריות, ארגוני שירותי בריאות וכד').

החברה נוהגת לבצע את עבודות הבניה וההקמה של הפרוייקטים בתחום הפעילות כקבלן ראשי במתכונת "עד מפתח" בפרוייקט, קרי, קבלן ראשי המקבל על עצמו את כל מלאכת הבנייה והאחריות לקבלני המשנה הכפופים לו, עד השלמת הבנייה ומסירת המפתח ללקוח הסופי, תוך התקשרות עם קבלני משנה בהתאם לצורך (כגון קבלני שלד, גמר וכד').

8.2.2. פרויקטים בתחום הפעילות

נכון למועד הדוח, החברה מבצעת (או צפויה לבצע, לפי העניין) כקבלן ראשי את הפרוייקטים הבאים:

(א) פרויקטים בייזום החברה (ביחד עם שותפים)

נכון למועד הדוח, החברה משמשת כקבלן ביצוע ראשי בכל הפרוייקטים בהם היא משמשת (ביחד עם שותפים) גם כיזם הפרויקט.

למידע אודות 10 פרויקטים בייזום החברה (בחלקם עם שותפים) בהם מספקת החברה נכון למועד הדוח שירותי קבלן ביצוע ראשי, ראו סעיפים 7.4 עד 7.9 לעיל.

(1) **פרויקט רידינג**- פרויקט לביצוע עבודות הריסה של 2 בניינים קיימים והקמתם של 2 בניינים הכוללים כ- 81 יחידות דיור ברידינג 24-22 בתל אביב עבור צד ג'. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הושלם שיעור של כ – 37% מביצוע העבודות בפרויקט.[105]

להלן יובא פירוט אודות הפרויקטים בתחום הפעילות שנזקפו לדוחות רווח והפסד במהלך השנים 2023-2025 (באלפי ש"ח): (*)

תקופת זקיפה לדוח רווח והפסד	הכנסות בתקופה	עלויות בתקופה	רווח (הפסד) גולמי שהוכר עד לתום התקופה	הכנסות צפויות	עלויות צפויות	יתרת רווח גולמי צפוי	סה"כ רווח גולמי מצטבר בפועל וצפוי בגין פרויקטים פעילים בסוף התקופה	שיעור רווח (הפסד) גולמי	הכנסות לקבל ליום האחרון לתקופה
2025	118,493	115,101	3,392	244,218	229,580	14,638	51,604	6.7%	31,556
2024	118,845	116,544	2,301	212,864	201,827	11,037	45,152	7.3%	33,962

[105] לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 19 במאי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-048385), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

תקופת זקיפה לדוח רווח והפסד	הכנסות בתקופה	עלויות בתקופה	רווח (הפסד) גולמי שהוכר עד לתום התקופה	הכנסות צפויות	עלויות צפויות	יתרת רווח גולמי צפוי	סה"כ רווח גולמי מצטבר בפועל וצפוי בגין פרויקטים פעילים בסוף התקופה	שיעור רווח (הפסד) גולמי	הכנסות לקבל ליום האחרון לתקופה
2023	107,339	90,725	16,614	118,645	110,859	7,787	32,572	8.5%	16,990

(*) הנתונים מוצגים בהתאם לביאור המגזרים בדוחות הכספיים.

להלן יובאו נתונים אודות הפרוייקטים של החברה בתחום הפעילות לצדדים שלישיים, אשר הינם בביצוע נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח) - נתונים כלליים:

שם הפרויקט	מועדי ביצוע		סך הכנסות בפועל מצטברות ליום 31.12.2025	סך הכנסות צפויות	שיעור השלמה כספי ליום 31 בדצמבר לשנת		
	תאריך התחלה	תאריך סיום בניה מוערך			2023	2024	2025
פרויקט א' - הקמת בית חולים	2020	2025	249,835	-	82%	92%	100%
פרויקט ב' - הקמת חדר מיון	2020	2025	135,641	-	79%	98%	100%
פרויקט ג' - מגורים[106]	2023	2026	57,985	8,784	11%	50%	87%
פרויקט ד' - מגורים	2024	2027	41,209	71,114	-	9%	37%
פרויקט ה' - מגורים[107]	2023	2028	24,018	46,283	-	6%	34%
פרויקט ו' - מגורים[108]	2023	2028	9,197	47,677	-	-	16%
פרויקט ז' - מגורים[109]	2023	2028	7,405	70,360	-	-	10%

לנתונים כלליים אודות הפרויקטים בביצוע בהם החברה הינה גם היזם בפרויקט (ביחד עם שותפים), ראו סעיפים 7.4 עד 7.5.10 לעיל.

[106] מזמין העבודה הינו חברה כלולה (חלק החברה 50%), אשר לגביה החברה מיישמת בדוחותיה הכספיים המאוחדים את שיטת השווי המאזני.
[107] ראו ה"יש 106 לעיל.
[108] ראו ה"יש 106 לעיל.
[109] ראו ה"יש 106 לעיל.

הטבלאות שלעיל, כוללות מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, לרבות בדבר הכנסות, עלויות הפרוייקטים ורווחיותם המתבסס, בין היתר, על הערכות החברה בהתאם להסכמי ההתקשרות הקיימים של החברה ונסמך על אומדנים של החברה ועל בסיס ניסיונה המצטבר. הערכות אלו עלולות שלא להתקיים או להשתנות במהלך ביצוע הפרויקטים בשל מכלול נסיבות ובכללן עיכובים קיימים או אפשריים בלוחות זמנים מצד מזמיני העבודות, עיכובים קיימים או אפשריים מצד רשויות וכן הרחבה של הפרויקטים המבוצעים, שינויים במחירי התשומות, לרבות שינויים במחירי חומרי הגלם וקבלני משנה או גורמים נוספים שאינם בשליטתה של החברה ו/או התממשות אילו מגורמי הסיכון שבסעיף 21 להלן.

8.2.3. ריכוז נתונים אודות אותם פרויקטים מהותיים[110]

שם פרויקט	מועד התחלה	מועד סיום צפוי	סוג החוזה	אומדן הכנסות כולל (אלפי ש"ח)	שיעור השלמה כספי של הפרויקט (ב-%)			האם הרווחיות בפרויקט חיובית? (כן/לא)
					2023	2024	2025	
פרויקט א' - הקמת בית חולים	2020	2025	כמותי	249,835	82%	92%	100%	כן
פרויקט ב' - הקמת חדר מיון	2020	2025	כמותי	135,641	82%	98%	100%	כן
פרויקט ג' - מגורים[111]	2023	2026	עלות בתוספת רווח קבלני	66,679	11%	50%	87%	כן
פרויקט ד' - מגורים	2024	2027	פאושלי	112,323	-	9%	37%	כן
פרויקט ה' - מגורים[112]	2023	2028	עלות בתוספת רווח קבלני	70,301	-	6%	34%	כן
פרויקט ו' - מגורים[113]	2023	2028	עלות בתוספת רווח קבלני	56,874	-	-	16%	כן
פרויקט ז' - מגורים[114]	2023	2028	עלות בתוספת רווח קבלני	77,765	-	-	10%	כן

[110] "**פרויקט מהותי**" - הינו פרויקט אשר: (א) יתרת ההכנסות הצפויות ממנו ביתרת התקופה לביצועו מהווה חמישה אחוזים (5%) או יותר מצבר ההכנסות של החברה (במאוחד) (קרי, סך ההכנסות הצפויות מכלל הפרויקטים); או (ב) סך ההכנסות מהפרויקט שהוכרו בשנת הדיווח מהווה חמישה (5%) או יותר מסך הכנסות החברה (במאוחד) באותה תקופה.

[111] ראו ה"ש 106 לעיל.

[112] ראו ה"ש 106 לעיל.

[113] ראו ה"ש 106 לעיל.

[114] ראו ה"ש 106 לעיל.

הטבלאות שלעיל, כוללות מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, לרבות בדבר מועד הסיום הצפוי, אומדן הכנסות, אומדן יתרת תקבולים, אומדן יתרת תשלומים ורווחיות, המבוסס על הסכמים קיימים ועל הערכות החברה. הערכות אלו עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהותית מהצפוי, לרבות כתוצאה מעיכובים בהשלמת הפרויקטים שמקורם, בין היתר, בשינויים תכנוניים של הלקוחות, עיכובים מצד קבלני משנה ו/או של היזם ו/או מצד ספקים שונים ו/או כתוצאה משינויים בתשומות הבניה (לרבות גידול במחירי חומרי הגלם ושכר), משינויים במצב הכלכלי ו/או בשל התממשות אילו מגורמי הסיכון המופיעים בסעיף 21 להלן.

8.3. <u>לקוחות</u>

8.3.1. <u>כללי</u>

נכון למועד הדוח, במסגרת תחום הפעילות החברה מעניקה שירותים בעיקר לפרויקטים בהם היא משמשת כיזם הפרויקט (לבדה או ביחד עם שותפים). בנוסף, לחברה פרוייקטים לטובת צדדים שלישיים אשר לרוב הינם גופים מוסדיים (כגון רשויות מקומיות וארגוני שירותי בריאות), כמפורט בסעיף 8.1 לעיל.

על-פי רוב, הזמנות עבודה על-ידי לקוחות שהינם גופים מוסדיים נעשות בדרך של מכרז פומבי או מכרז סגור אותו מפרסם מזמין העבודה לקבלני הביצוע. במסמכי המכרז כאמור נקבעים בדרך כלל תנאי סף הנדסיים, פיננסיים וסיווג קבלני הנדרשים על-מנת להשתתף במתן ההצעות הכספיות לפרויקט במסגרת המכרז.

לצורך ביצוע הפרויקטים כקבלן מבצע, החברה נוהגת להתקשר עם מזמין הפרויקט בהסכם ביצוע המסדיר את אופן ביצוע הפרויקט (בס"ק זה: "**הסכמי הביצוע**"), ובין היתר, את התמורה ואופן תשלומה, הפקדת ערבויות ביצוע וערבויות בדק, שיעור דמי עיכבון להבטחת השלמת ביצוע העבודות, פיצויים מוסכמים בגין איחורים ואחריות הקבלן לבדק ותיקונים והגבלות על שינוי בבעלות או בשליטה (ישירה או עקיפה) בקבלן.

8.3.2. <u>להלן יפורטו תנאי ההתקשרות העיקריים של החברה עם לקוחותיה השונים בתחום הפעילות:</u>

(א) <u>התקשרויות במסגרת פרויקטים בייזום החברה, בייזום יחד עם שותפים</u>

לצרכי ביצוע העבודה כקבלן ראשי ("עד מפתח") במסגרת פרוייקטים בייזום החברה ופרוייקטים בייזום עם צדדים קשורים, אשר הינם פרויקטים למגורים, מתקשרת החברה עם המזמין (היזם בפרויקט, שהינו חברה המוחזקת על-ידי החברה ביחד עם שותף או עסקה משותפת בהסכם המסדיר את אופי מתן השירותים והתחייבויות הצדדים).

התמורה בהסכמי הביצוע הינה מסוג פאושלי (סכום קבוע מראש לכלל העבודה, ההוצאות והתקורות בגינה והכל בהתאם לשיעורים, לתנאים ולמועדים המפורטים בהסכם), Cost או Cost+. ההסכמים כוללים מנגנון לעדכון התמורה לפי עילות מוגדרות בלבד (לרוב בגין שינויים מהותיים בעבודות המוזמנות או בגין התאמות מסוימות של דיירים). התמורה כאמור משולמת לפי אבני דרך הקבועות בהסכם, לרוב בתנאי שוטף + 15 (ממועד סיום

חודש הביצוע, אישור החשבון הסופי משולם לרוב בתנאי שוטף ארוכים יותר, והכל בהתאם לקבוע בהסכם).

הסכמי הביצוע כוללים הוראות בדבר הליכי מסירה של הדירות ותיקון ליקויים במהלך הבניה, בעת המסירה ולאחריה. יצוין, כי בהתאם לאופיים של הסכמי לווי בפרוייקטי נדל"ן יזמי, ככלל, נדרש היזם (מזמין העבודה) לקבל את אישור המלווה לביצוע כל תשלום לחברה בגין שירותי הקבלנות אותם היא מעניקה. הסכמי הביצוע כוללים אבני דרך ומועדים מוגדרים להתקדמות קצב הבניה בפרוייקט ומועד כולל לסיום הבניה ומסירת הדירות.

ככלל, החברה אינה רשאית להעביר, להסב, להמחות או לשעבד את זכויותיה מכח ההסכמים ללא קבלת אישור מראש מטעם המזמין.

החברה מתחייבת במסגרת הסכמי הביצוע לבצע את העבודות בטיב וברמה גבוהים ובהתאם לתנאי התוכניות והמפרטים המצורפים להסכמים ולפי כל דין. ההסכמים כוללים הוראות בדבר מינוי בעלי תפקידים, לרבות מנהל עבודה, מהנדס לפרויקט, אחראי בטיחות וכיו"ב.

במסגרת ההסכמים החברה כקבלן בפרויקט מקבלת על עצמה כלפי המזמין והנהנים את התחייבויות "המוכר" והקבלן המופיעות בחוקי המכר הנוגעים לפרויקט, כפי שיהיו מעת לעת, לרבות כל אחריות לטיב הבניה ולשנות בדק ואחריות ולרבות כל הקשור לעמידה בהתחייבויות לגבי מועד מסירת יחידות הדיור (למעט התחייבויות הנוגעות לרישום זכויות של דיירים והבטחת תשלומיהם). בנוסף, כוללים ההסכמים הסדרי שיפוי ופטור נרחבים בגין נזקים, תביעות, דרישות, ליקויים, אי התאמות, וכיו"ב לטובת מזמין העבודות ונציגיו, הבנק המלווה את הפרוייקט וכן לטובת צדדים שלישיים. החברה הינה האחראית, בין היתר, לנושאי הבטיחות באתר וכן לקיום כל הוראות הדין בנושא זה.

יצוין, כי ככלל ובהתאם לקבוע בהסכמים, לקבלן לא תהא זכות לעיכוב הבניה או להאטת העבודות באופן חד צדדי, וזאת גם במקרים של מחלוקות בין הצדדים.

עוד יצוין, כי ההסכמים קובעים מנגנון פיצוי מוסכם ללא הוכחת נזק לעיכוב בסיום העבודות ומסירת הדירות (העשויים להגיע לכדי סכומים מצטברים מהותיים בעיקר כתלות במשך העיכוב).

ההסכמים כוללים עילות אשר בהתקיימן תהא למזמין הזכות להביא את ההסכם לכדי סיום (בכפוף לתקופות ריפוי, ככל שרלוונטי). עילות אלו כוללות, בין היתר, הפרה יסודית של ההסכם, אי עמידה בלוחות זמנים והפסקת עבודה לתקופות העולות על אלו הנקובות בהסכם, הפרת התחייבויות הנוגעות לבטוחות, טיב העבודות ואחריות, הפרה של הוראות הדין, עילות הנוגעות להליכי כינוס, הקפאת הליכים, פירוק, הטלת עיקולים (לפי תנאים מסוימים) מינוי נאמן לקבלן וכיו"ב, קיומם של אירועים הפוגעים ביכולת הקבלן לבצע את התחייבויותיו וכן עילות הנוגעות לפגיעה ברישיון הקבלן של החברה וקיומם של הליכים פליליים. במקרה של הפרת הסכם יחולו הסעדים הקבועים בהסכם, הכוללים, בין היתר, בכפוף לתנאי ההסכם: הזכות להביא את ההסכם לכדי סיום, זכאות לפיצוי בגין נזקים

ואובדן ו/או כל סעד אחר לפי כל דין. ככל שהמזמין או מי מטעמו יידרשו בביצוע מי מהתחייבויות החברה על פי ההסכם תחויב החברה בגין כל הוצאה כאמור ובתוספות מוסכמות הקבועות בהסכם, לפי העניין.

ככלל, בהסכמי הביצוע של החברה לטובת צד ג', החברה נוהגת להעמיד בטחונות נוספים לטובת המזמינים, לרבות: ערבות ביצוע בנקאית המוחלפת בערבות בדק (שתעמוד בתוקפה למשך כל תקופות הבדק והאחריות לפי ההסכם ו/או תיקון הליקויים, ככל שיהיו, לפי המאוחר ותפחת בהתאם להוראות ההסכם), שטר ביטחון חתום בידי החברה בסכום השווה לכ-5% מסכום התמורה (צמוד) וכן דמי עיכבון (כ-5% מכל חשבון מאושר).

הסכמי הביצוע כוללים זכויות קיזוז ועיכבון בידי המזמין, לרבות במקרים של ליקויים או חבות בשיפוי/כיסוי נזק. כמו כן, כוללים ההסכמים הוראות הנוגעות לרכישת פוליסות ביטוח הכוללות את הקבלן, המזמין והגורם המממן כמבוטחים נוספים תוך שעבוד הפוליסה לגורם המלווה. ככלל, כוללים ההסכמים מנגנוני בוררות מוסכמים.

לפרטים בדבר התקשרויות לביצוע פרויקטים בייזום צדדים קשורים ראו תקנה 22 לפרטים נוספים על התאגיד, פרק ד' לדוח תקופתי זה.

(ב) <u>התקשרויות במסגרת ביצוע פרויקטים לטובת צדדים שלישיים</u>

לרוב, לקוחות החברה במסגרת פרויקטים אלו הינם מוסדות ציבוריים (כגון עיריות, ארגוני שירותי בריאות וכד') המתאפיינים באיתנות פיננסית ויציבות, ומנגד לעתים בעיכובים בגבייה הנובעים מהליכים ממושכים של אישור חשבונות.

התקשרות החברה בפרויקטים החיצוניים מתבצעת באמצעות הליך של מכרז תחרותי. ככלל, תהליך ההתקשרות עם מזמין העבודה במסגרת ההליך המכרזי אורך מספר חודשים, ובמסגרתו יכולת המיקוח של החברה ביחס לתנאי ההתקשרות מוגבלת. מרבית הסכמי הפרויקטים החיצוניים מנוסחים באופן חד צדדי לטובת מזמין העבודה.

התמורה משולמת בשיטת "כמויות למדידה", המושתתת על מדידת כמויות עבודה שבוצעו בפועל לפי קצב התקדמות, בהתאם לכתב כמויות ומחירים ועל פי מדידות בשטח. סוג זה של פרויקטים הינו בעל רמת סיכון נמוכה יחסית לאור שיטת חישוב התמורה. התמורה צמודה למדד תשומות הבנייה. לרוב, תנאי התשלום לחברה הינם שוטף + 45-60 ממועד סיום חודש הביצוע.

מזמין העבודה רשאי לשנות את לוחות הזמנים של ביצוע הפרויקט ולהורות על הפסקת הביצוע לזמן קצוב או לצמיתות מבלי שאירעה הפרה מצד החברה בכפוף לתשלום פיצויים.

ברוב ההסכמים קיים מנגנון פיצוי שעל החברה לשלם במקרה של פיגורים מצידה, המתייחס לפער בין מועד ביצוע העבודות בפועל לבין לוח הזמנים הקבוע בחוזה, או במקרה של ביצוע עבודה לקויה או אי-ביצוע העבודה באיכות הנדרשת.

בהסכמים כלולה התחייבות של החברה לתקופות בדק ואחריות לעבודות המבוצעות וזאת לתקופה קצובה שתחילתה לאחר מועד סיום העבודות וסופה בין 3 ל - 7 שנים, כתלות בסוג העבודה.

החברה אינה רשאית להעביר, להסב, להמחות או לשעבד את זכויותיה מכח ההסכמים ללא קבלת אישור מראש מטעם המזמין. כמו כן, נדרש אישורו גם ביחס לזהות קבלני המשנה וספקי חומרי הגלם השונים, והכל בהתאם לקבוע בהסכם.

במסגרת הסכמי הביצוע בפרויקטים הללו נדרשת החברה בדרך כלל להעמיד ערבויות ביצוע וערבויות בדק.

8.3.3. <u>להלן פרטים אודות לקוחות שההכנסות מהם היוו 10% או יותר מסך ההכנסות של החברה (במאוחד) בכל אחת מהשנים 2023- 2025 (באלפי ש"ח)</u>:

שם לקוח	2025		2024		2023	
	שיעור מסך ההכנסות במאוחד	סך ההכנסות מהלקוח	שיעור מסך ההכנסות במאוחד	סך ההכנסות מהלקוח	שיעור מסך ההכנסות במאוחד	סך ההכנסות מהלקוח
קופת חולים כללית	3%	24,014	22%	74,233	20%	77,140

8.4. <u>שיווק והפצה</u>

נכון למועד הדוח, החברה לא נוהגת לבצע פעילות שיווק והפצה בתחום הפעילות.

8.5. <u>צבר הזמנות</u>

להלן נתונים מצרפיים בדבר ההכנסות הצפויות שיוכרו בגין חוזים מחייבים מפרוייקטים בביצוע בשנים 2026 ואילך (באלפי ש"ח):[115]

	צבר הזמנות ליום 31.12.2025	צבר הזמנות ליום 31.12.2024
רבעון 1 2025	ל.ר.	32,820
רבעון 2 2025	ל.ר.	32,820
רבעון 3 2025	ל.ר.	21,107
רבעון 4 2025	ל.ר.	21,107
סך הכל שנת 2025	ל.ר.	107,854
רבעון 1 2026	36,873	18,443
רבעון 2 2026	36,873	18,443
רבעון 3 2026	36,873	18,443

[115] לא ניתן מידע אודות צבר הזמנות סמוך למועד הדוח, היות ואינו שונה מהותית מצבר ההזמנות נכון ליום 31.12.2025.

	צבר הזמנות ליום 31.12.2025	צבר הזמנות ליום 31.12.2024
רבעון 4 2026	36,873	18,442
סך הכל שנת 2026	138,706	**73,771**
סך הכל שנת 2027	87,254	**31,240**
שנת 2028 ואילך	18,258	**-**
סה"כ	244,218	**212,865**

יצוין כי חלק מצבר ההזמנות שלעיל כולל הזמנות הנקובות בש"ח עם מנגנון הצמדה מלא למדד תשומות הבניה, כך שסכומי הצבר עשויים להשתנות בהתאם לתנודות במדד.

הנתונים בסעיף זה בדבר תקופת ההכרה בהכנסה הצפויה מהווים מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בחוק ניירות ערך המבוסס על הערכות ותוכניות החברה כפי שהן נכון למועד הדוח. הערכות אלו עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן או להתממש באופן שונה מהותית מהצפוי, לרבות כתוצאה מכך שהתחזיות עליהן מבוססות הערכות החברה יתנו בין היתר כתוצאה מעיכובים בהשלמת הפרויקטים, שינוים תכנוניים של לקוחות החרה, עיכובים מצד קבלני משנה או היזמים או הספקים השונים או בשל התממשותם של אילו מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 להלן.

8.6. <u>תחרות</u>

בישראל פועלים קבלנים, ביניהם מספר גופים גדולים הפועלים בתחום במשך שנים ומתחרים על ביצוע הפרויקטים הבינוניים והגדולים. להערכת החברה, מידת התחרותיות בתחום והשפעתה על החברה נגזרות, בין היתר, מהיקף התחלות הבניה והיקף תקציבי הממשלה ומוסדותיה המופנים לעידוד תחום הפעילות.

ענף קבלנות הבניה למגורים מאופיין בתחרות עזה ובביזור רב (מספר גדול מאד של קבלנים קטנים עד בינוניים ומספר מצומצם יותר של קבלני בניה גדולים, כגון: אשטרום, מנרב, שיכון ובינוי, שפיר הנדסה, אפריקה ישראל וכיו"ב).

נכון למועד הדוח, לחברה אין יכולת להעריך את חלקה בענף קבלנות הבניה בישראל, אולם, להערכת החברה, חלקו של כל אחד מהמתחרים הפועל בשוק אינו עולה על אחוזים בודדים. לפרטים נוספים בדבר התחרות בענף הבניה למגורים, ראו סעיף 7.15 לעיל.

8.7. <u>רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים</u>

לחברה כלים הנדסיים המשמשים אותה בפעילותה, כגון: מלגזות, מנופים, תבניות וכו'. לפרטים נוספים בדבר רכוש קבוע ומתקנים, ראו סעיף 11 להלן.

8.8. <u>הון אנושי בתחום הפעילות</u>

לפרטים אודות ההון האנושי של החברה, ראו סעיף 9 להלן.

8.9. <u>חומרי גלם וספקים</u>

לצרכי ביצוע עבודות הבניה בתחום הפעילות, בהתאם לצורך וכתלות בהסכמים של החברה עם קבלני המשנה שלה, נוהגת החברה להתקשר עם ספקים מישראל. חומרי הגלם העיקריים המשמשים בתחום ביצוע עבודות הבנייה הינם חומרי ברזל, פלדה, בטון וחומרי גמר, בלוקים, חומרי איטום, עץ ומוצריו, חומרי ריצוף וחיפוי, סולר ועוד. בנוסף, לחברה ספקי מוצרים שונים כגון מעליות, מטבחים, כלים סניטרים ועוד. כמו כן, רוכשת החברה מכונות שונות וציוד הנדסי, בהתאם לצורך.

הספקים העיקריים בתחום הפעילות הינם קבלני משנה שונים לביצוע הפרוייקטים (כגון קבלני שלד, קבלני חשמל, קבלני איטום, אינסטלציה וכו'). בנוסף, נוהגת החברה להתקשר עם ספקי אביזרים ומוצרים שונים (כגון ספקי מעליות, מטבחים, כלים סניטרים ועוד) וכן עם ספקי שירות שונים, לפי הצורך, לרבות לצרכי ייעוץ, תכנון ופיקוח, אדריכלות ושיווק. נכון למועד הדוח, לחברה לא קיימת תלות במי מנותני השירותים או מקבלני המשנה והסכומים המשולמים לא מגיעים לכדי סכומים מהותיים לחברה.

הסכמי החברה עם הספקים השונים משתנים בהתאם לזהות הספק והמוצר. ככלל, תנאי התשלום הקבועים בהם הינם שוטף + 95-35.

מחירי חומרי הגלם מושפעים מגורמים שונים וביניהם ממגבלות על ייבוא, עלויות הובלה, שערי חליפין וממחירי הסחורות בעולם. לפרטים נוספים אודות העליה במחירי חומרי הגלם, ראו סעיף 6.5.3 לעיל.

לרוב קבלני המשנה מעמידים בטחונות לטובת החברה, כגון: עכבונות בגובה של עד 7% וכן ערבות ביצוע וערבות בדק שהינן ערבויות בנקאיות אוטונומיות. תנאי התשלום תחת ההסכמים עם קבלני המשנה הינם לרוב בתנאי שוטף + 95-20. חלק מההסכמים הינם מסוג פאושלי וחלק לפי מדידה.

במקרים בהם נדרש רישיון קבלן מצד קבלן המשנה מוודאת החברה טרם ההתקשרות כי לקבלן רישיון מתאים. ככלל, מעניקים קבלני המשנה לחברה תקופות בדק ואחריות לפי חוק מכר דירות (בהתאם לרלוונטי). אחריות הספקים עמם נוהגת החברה להתקשר הינה בהתאם למדיניות הספק. למועד הדוח, מחזיקה החברה ברישיונות וסיווג קבלני הנדרשים לפעילותה. לפרטים נוספים, ראו סעיף 17.8 להלן.

בנוסף, החברה רוכשת פוליסות ביטוח עבור הפרוייקטים השונים ודורשת מהקבלנים השונים לבטח את עבודתם באתר (כאשר שימוש בתקבולי הביטוח יעשה בהתאם לקבוע בהסכם בין הצדדים, לקבוע בפוליסות הרלוונטיות ובכפיפות להסכמי הליווי של הפרויקטים). יצוין, כי החברה נוהגת לכלול את הקבלנים במסגרת הפוליסה שלה ולקזז את העלויות מול התמורה לקבלן.

בשנים 2024-2023 לחברה אין ספק אחד אשר היקף הרכישות ממנו עולה על 5% מכלל רכישות החברה מספקים. בשנת 2025, לחברה יש שני ספקים אשר היקף הרכישות שלהם כ-5% ו-6%, בהתאמה, מכלל רכישות החברה מספקים. יצוין, כי להערכת החברה במועד הדוח לחברה אין תלות במי מספקיה או קבלניה.

8.10. <u>הון חוזר</u>

לפרטים בעניין זה ראו סעיף 6 לדוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2025 וסעיף 13 להלן.

8.11. מגבלות ופיקוח החלים בתחום הפעילות

לפרטים אודות מגבלות ופיקוח בתחום הפעילות, ראו סעיף 17 להלן.

8.12. הסכמים מהותיים

לפרטים אודות הסכמים מהותיים בתחום הפעילות, ראו סעיף 18 להלן.

8.13. הליכים משפטיים

לפרטים אודות ההליכים המשפטיים המהותיים שהחברה היא צד להם בתחום הפעילות, ראו סעיף 19 להלן.

8.14. יעדים ואסטרטגיה עסקית בתחום הפעילות

לפרטים אודות היעדים והאסטרטגיה העסקית של החברה בתחום הפעילות, ראו סעיף 7.23 להלן.

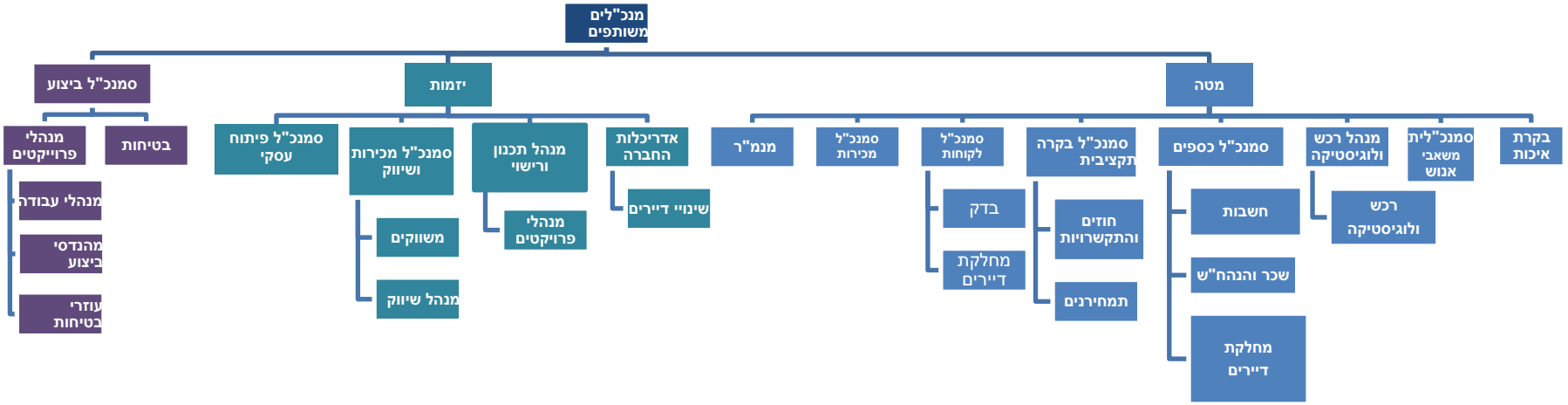
8.15. גורמי סיכון

לפרטים אודות גורמי הסיכון החלים על פעילות החברה בתחום הפעילות, ראו סעיף 21 להלן.

חלק 4 - עניינים הנוגעים לחברה בכללותה

9. הון אנושי

9.1 מבנה ארגוני



9.2. מצבת עובדים בחברה

מספר העובדים המועסקים בחברה, בסמוך למועד הדוח, הינו כ-153 עובדים.

התפלגות העובדים המועסקים בידי החברה על-פי תפקידם בחברה היא כדלקמן:

מחלקה	מספר עובדים ליום		
	בסמוך למועד הדוח	31.12.2025	31.12.2024
נושאי משרה בכירה	9	9	8
מכירות ושיווק	3	3	2
כספים (הנחה"ש וגבייה)	14	13	11
תפעול רכש ובקרה	36	34	29
פיתוח עסקי ויזמות	12	11	10
עובדי ביצוע באתרי בניה	73	74	71
שינויי דיירים	6	7	5
סה"כ	153	151	136

9.3. שינויים מהותיים שחלו במצבת העובדים במהלך תקופת הדוח

במהלך תקופת הדוח חל גידול במצבת העובדים בחברה עקב גידול בכמות הפרויקטים הפעילים.

9.4. תלות בעובדים

למועד הדוח, לחברה אין תלות מהותית בעובדים ספציפיים.

9.5. השקעות החברה באימונים והדרכה

עובדי החברה משתתפים מעת לעת בהדרכות מקצועיות, השתלמויות מקצועיות בהתאם לתפקיד העובד ותחום עיסוקו כגון השתלמות חשבי שכר, השתלמויות ניהול קורסים והשתלמויות של עוזרי וממוני בטיחות בענף הבנייה לרבות הדרכות בטיחות באש וקורסי הכשרה למנהלי בנייה. כמו כן, מנהלי פרויקטים ועובדים מקצועיים בחברה משתתפים בימי עיון מקצועיים.

9.6. תכניות תגמול לעובדים וטיבם של הסכמי העסקה

עובדי החברה מועסקים על פי הסכמי עבודה אישיים. לצד זאת חלים על הסכמי ההעסקה של חלק מעובדי החברה גם תנאי הסכמים קיבוציים וצווי הרחבה בענף הבנייה.

9.6.1. הסכמי עבודה אישיים

עובדי החברה מועסקים בהסכמי עבודה אישיים, לתקופה בלתי קצובה הכוללים חובת מסירת הודעה מוקדמת. החברה מחילה על כלל העובדים המועסקים בחוזים אישיים את הוראות סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים - התשכ"ג 1963, לפיו הפרשות החברה לביטוח לפיצויים יבואו במקום

פיצויי פיטורים לעובדים בעת סיום העסקתם. חלק מהעובדים המועסקים בחוזים אישיים זכאים להשתתפות החברה בקרן השתלמות. תשלומים לעובדים המועסקים בחוזים אישיים בעבור דמי מחלה ימי חופשה, דמי הבראה, והודעה מוקדמת הינם על פי דין. החברה כוללת ככלל במסגרת הסכמי העסקה האישיים הסדר סודיות וכן, בחלק מהמקרים הסדר אי תחרות ל-12 חודשים לאחר סיום יחסי העבודה. כמו כן, החברה מספקת לחלק מעובדיה החזר הוצאות בגין אחזקת רכב, או החזר הוצאות בגין אחזקת רכב ודלקן או רכב צמוד, טלפון סלולרי או החזר הוצאות בגין טלפון פרטי, וכן מעניקה החזרי ביגוד, הוצאות אש"ל ודמי נסיעות כדין ומתן הלוואות בהתאם לנהלי החברה.

9.6.2. <u>הסכמי נותני שירותים</u>

החברה נוהגת להתקשר עם נותני שירותים ויועצים שונים בקשר עם הפרויקטים של החברה בתחומי הפעילות. בין ההתקשרויות האמורות, אשר תלויות בשלב בו נמצא הפרויקט, נמנות התקשרויות עם מנהלי פרוייקטים, מנהלי עבודה ויועצים נוספים שונים. להערכת הנהלת החברה, אין לה וליתר שותפיה תלות באיזה מנותני השירותים מכיוון שניתן להתקשר בהסכמים דומים עם מספר רב של נותני שירותים ולפיכך, החלפת הקיימים אינה כרוכה בעלויות מהותיות.

9.6.3. <u>צו ההרחבה בענף הבנייה</u>

על עובדי השטח בתחום ביצוע עבודות הקבלנות לבניה חלות, בנוסף להוראות הסכמי העסקתם, גם הוראות צו הרחבה בענף הבנייה, התשתיות, צמ"ה, עבודות ציבוריות ושיפוצים 2015 והתוספת לו משנת 2018.

9.7. <u>מידע נוסף על תגמולים הניתנים לנושאי המשרה ועובדי ההנהלה הבכירה בחברה</u>

נושאי המשרה וההנהלה הבכירה של החברה מועסקים בחוזים אישיים בכתב, בהתאם להסכמות אשר אליהן הגיעה החברה מול כל אחד מהם. תנאי העסקתם כוללים, בין היתר, הפרשות לביטוח מנהלים או לקרן פנסיה לפי הדין, קרן השתלמות, זכאות לחופשה שנתית, רכב (לפי העניין), טלפון נייד ואחזקתו, החזר הוצאות אש"ל. כמו כן, נושאי המשרה והדירקטורים בחברה זכאים לפטור, ביטוח ושיפוי.

לפרטים נוספים אודות תנאי ההעסקה של נושאי המשרה בחברה, ראו תקנה 21 לפרטים נוספים על התאגיד, חלק ד' לדוח תקופתי זה.

10. <u>ביטוח</u>

לחברה כיסוי ביטוחי לפרויקטים המבוצעים על-ידיה בפוליסות מסוג ביטוח עבודות קבלניות. כמו כן, לחברה פוליסות ביטוח מקובלות שונות, כגון ביטוח אחריות כלפי צד שלישי, ביטוח חבות מוצר/אחריות מקצועית, ביטוח חבות מעבידים וכדומה. להערכת הנהלת החברה, ובהתבסס על יעוץ מקצועי שקיבלה, בהתאם לנהוג ולמקובל בעסקים דומים בישראל, ובהתחשב ברמת הסיכון בפניהם ניצבת החברה, הכיסוי הביטוחי של החברה למועד הדוח נאות. לפרטים אודות פוליסת ביטוח נושאי משרה בה התקשרה החברה, ראו תקנה 29א לפרטים נוספים על התאגיד, חלק ד' לדוח תקופתי זה.

11. <u>רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים</u>

11.1. נכון למועד 31 בדצמבר 2025, החברה הייתה קשורה בהסכם שכירות[116] של מטה המשרדים שלה במתחם "פארק אפק" בראש העין, הכולל שטח של כ- 1,058 מ"ר, מחסן וחניות (בס"ק זה: "**הסכם השכירות**" ו – "**המושכר**", לפי העניין).

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שילמה החברה בגין המושכר דמי שכירות חודשיים ודמי ניהול בסך כולל של כ – 106.8 אלפי ש"ח (יצוין כי התמורה מוצמדת כקבוע בהסכם השכירות). לשם הבטחת התחייבויות החברה תחת הסכם השכירות, העניקה החברה למשכיר בטוחות כמקובל. הסכם השכירות כולל עילות מקובלות אשר בגינן תהא למשכירה הזכות לבטל את ההסכם וכן לדרוש פיצויים מוסכמים ותשלומי ריבית פיגורים.

ביום 1 בדצמבר 2025 חתמה החברה על תוספת להסכם השכירות, ביחס לשטח משרדים של כ- 1,800 מ"ר ("**המושכר החדש**"), שיחליף את המושכר, לתקופה של 120 חודשים שיחלו לאחר סיום עבודות שיפוץ והתאמה במושכר החדש.[117] דמי השכירות החודשיים, ל-3 השנים הראשונות, יעמדו על כ- 120 אלפי ש"ח.

11.2. כמו כן, נכון למועד הדוח, לחברה מספר רכבים בבעלותה, כלים הנדסיים המשמשים אותה לצרכי פעילותה (כגון עגורנים ומלגזה) ומספר תוכנות מחשב.

11.3. לפרטים נוספים בדבר רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים, ראו סעיפים 7.16 ו- 8.7 לעיל וכן ביאור 12 לדוחות הכספיים.

12. <u>נכסים לא מוחשיים</u>

החברה פיתחה תוכנת עזר לניהול פרויקטים בפן ההנדסי הנקראת "רם קונטרול 1". התוכנה מאגדת את כל נושא הבטיחות בפרויקט, יומני עבודה, בקרת איכות, לוחות זמנים, שינויי דיירים ועוד. החברה מחזיקה בזכויות היוצרים של התוכנה (לא רשום) ונכון למועד הדוח, החברה התקשרה עם צד ג' לפיתוח גרסה חדשה לתוכנה הנ"ל.

13. <u>הון חוזר</u>

13.1. <u>כללי</u>

ההון החוזר של החברה מורכב, בצד הנכסים - מלקוחות מזמיני עבודות ומסעיפי נכסים שוטפים נוספים (כגון, מזומנים ושווי מזומנים, חייבים ויתרות חובה וכדומה); ובצד ההתחייבויות - מהפחתת התחייבויות שוטפות, שעיקרן, קבלני משנה, ספקים ונותני שירותים ומסעיפי התחייבויות שוטפות נוספים (כגון, זכאים ויתרות זכות וכדומה).

להלן הרכב ההון החוזר של החברה (במאוחד) לתקופה של 12 חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח):

---

[116] לרבות תוספות להסכם השכירות.

[117] נכון למועד זה, להערכת החברה, תקופת השכירות תחל ביום 1 באפריל 2026.

	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים	התאמות (לתקופה של שניים עשר חודשים)	סך הכל
נכסים שוטפים	1,147,750	(532,274)	615,476
התחייבויות שוטפות	968,853	(282,396)	686,457
עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות	178,897	(249,878)	(70,981)

13.2. <u>אשראי לקוחות</u>

תחום ייזום נדל"ן למגורים – בדירות במסלול 'מחיר מופחת' התמורות ממכירות יחידות הדיור משולמות בהתאם להתקדמות הבנייה לאורך חיי הפרויקט, ובדירות בשוק החופשי תנאי התשלום משתנים בהתאם למו"מ ובדרך הכלל כוללים הטבות מימון שונות. מסירת החזקה לרוכש יחידת הדיור מותנית בתשלום מלוא התמורה כאשר לשם הבטחת התשלומים של רוכשי יחידות הדיור, מעניקה החברה ערבויות בנקאיות בהתאם להוראות חוק המכר (דירות). כמו כן, החברה מחויבת לתקופות בדק ואחריות כקבוע בחוק המכר (דירות).

תחום עבודות קבלנות לבנייה – בתחום עבודות הקבלנות לבנייה, האשראי שמעמידה החברה ללקוחותיה משתנה בין הלקוחות השונים והפרויקטים השונים, והינו שוטף + 15 ימים עד 60 ימים ממועד סיום חודש הביצוע.

13.3. <u>אשראי ספקים</u>

תחום ייזום נדל"ן למגורים – תנאי התשלום של החברה לספקיה ויועציה בתחום פעילות ייזום הנדל"ן למגורים הינם שוטף + 35 ימים עד 45 ימים.

תחום עבודות קבלנות לבנייה – תנאי התשלום של החברה לספקיה וקבלני המשנה שלה בתחום פעילות עבודות קבלנות לבנייה, הינם שוטף + 20 ימים עד 95 ימים.

היקף האשראי מספקים וקבלני משנה הסתכם ליום 31 לדצמבר 2025 בכ- 96 מיליון ש"ח, וליום 31 לדצמבר 2025 בכ- 92 מיליון ש"ח, בהתאמה.

13.4. <u>גילוי בהתאם לסעיף 10(ב)(14) לתקנות הדוחות</u>

לפרטים ראו סעיף 7 לדוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לתקופה של 12 חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.

14. <u>מימון</u>

14.1. <u>כללי</u>

נכון למועד הדוח, החברה מממנת את פעילותה באמצעות הונה העצמי, תקבולים מלקוחות ואשראי מתאגידים בנקאיים ו/או מוסדות פיננסיים המיועד למימון רכישה ו/או הקמה של פרויקטים בחברות המוחזקות של החברה.

החברה נוהגת לממן את הקמת פרויקטי הנדל"ן למגורים אותם היא יוזמת באמצעות ליווי בנקאי שוטף, לכל אורך חיי הפרויקט המנוהל כפרויקט סגור. במסגרת הסכם הליווי, משעבדת החברה לטובת הגורם המממן (בשעבודים קבועים, צפים ובדרך של המחאה על דרך השעבוד, לפי העניין) את המקרקעין וכן, בין היתר, את זכויות רוכשי יחידות הדיור על פי הסכמי הרכישה של היחידות והשטחים בפרויקט, זכויות הביטוח, זכויות חוזיות ואחרות בגין הפרויקט, פירות ותשלומים מכוח המקרקעין והפרויקט וכיו"ב (ככלל, השעבודים המוענקים הם מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום). כמו כן, בהסכמי הליווי נפתחים חשבונות בנק מיוחדים לפרויקט הספציפי אשר בגינו ניתן האשראי ואשר אליו מופקדים כל התקבולים מרוכשי הדירות והכספים מהם משוחררים ליזם לצרכי ביצוע והשלמת הפרויקט בהתאם להתקדמות הפרויקט, אישור המלווה והעדר קיומו של אירוע הפרה (חשבון הליווי כאמור משועבד לטובת הגורם המממן).

במסגרת הסכם הליווי מעמיד הגורם המממן ערבויות חוק מכר, ערבויות ביצוע לבעלי הזכויות בקרקע (ככל שמדובר בפרויקטי התחדשות עירונית), ערבויות כספיות שונות וכן, אשראי כספי למימון הבניה. ניצול מסגרת האשראי לצרכי הפרויקט מותנה על פי רב, בין היתר, בהעמדת הון עצמי מינימאלי, קבלת היתר בנייה, מכירות מוקדמות בהתאם להיקפים שנקבעו בהסכם הליווי, ביצוע עבודות הבניה בפועל לפי דוחות המעקב שמקבל המלווה והכל בהתאם ובכפוף להוראות ההסכם, אישור המלווה, ולכך שלא מתקיים אירוע הפרה כאמור לעיל. כמו כן, עודפים מהפרויקט, ככל שישנם, משתחררים במלואם עם פירעון מסגרות האשראי והערבויות ויתר ההתחייבויות כלפי המלווה[118] או טרם גמר הפרויקט באישור המלווה, בעיקר כאשר קיימים סכומים העולים על יתרת ההתחייבויות הצפויות.

תנאי להתקשרות בהסכם מימון מסוג ליווי סגור עם מוסד פיננסי הוא, בין היתר, כי החברה תעמיד הון עצמי למימון הפרויקט טרם קבלת אשראי מהמוסד הפיננסי (הנע ככלל בין 12% ל- 15% לפני הון משלים, ככל שנלקח). כמו כן, לעיתים טרם התקשרות בהסכם לווי להקמת הפרויקט מתקשרת החברה בהסכם מימון לצורך רכישת הקרקע והעמדת ערבויות שונות אשר במסגרתו משועבדים, בין היתר, המקרקעין והזכויות הנובעות ממנו וכן הזכויות בחשבון הייעודי.

יצוין, כי לעיתים החברה נוהגת להתקשר בהסכם מימון משלים, בין היתר, לצרכי העמדת חלק מההון העצמי הנדרש תחת הסכמי הלווי או הסכמים לרכישת הקרקע מול הגורם המממן הראשי. במקרים כאמור מוטל לרוב, בין היתר, שעבוד מדרגה שנייה על המקרקעין ועל הזכויות הנובעות ממנו, לרבות זכאות לתקבולים או שעבוד עודפים.

הסכמי המימון של החברה כוללים לרוב מגבלות שונות (בכפוף לתנאי ההסכמים), לרבות מגבלות על נטילת חוב ושעבודים בהתאם לקבוע בהסכם, תנאים לביצוע שינוי שליטה ו/או שינויים במבנה ובזהות בעלי המניות בחברה. כמו כן, חל איסור על שינויים ודיספוזיציות בנכסים, בפרויקטים ובבטוחות אשר נתנו לגורם המממן, איסור על שינויים בזכויות החברה בגין הפרויקטים ושינוי של הסכמי הזכויות הנוגעים להם ללא אישור הגורם המממן, החובה לקיום מערך רישיונות וביטוחים

[118] לרבות לאחר הוכחת פרעון חובות למס הכנסה בגין אישור לפי סעיף 50 לחוק מיסוי מקרקעין.

נאות, קבלת כל האישורים הנדרשים לפי חוק מיסוי מקרקעין, מגבלות על חלוקות דיבידנד והחזר הלוואות בעלים וכיו"ב.

ככלל, הסכמי המימון של החברה וחברות מוחזקות עם גופים מממנים בקשר עם הקמת פרויקטים כוללים הוראות בדבר אירועי הפרה אשר בהתרחשותם רשאי הגוף המממן להעמיד את כספי המימון לפירעון מיידי. בדרך כלל, קיימים בהסכמי המימון אירועי הפרה הקשורים לאי עמידה ביעדים, בתקציב וקצב התקדמות הפרויקט ומכירות, קיומם של הליכי חדלות פירעון, פש"ר ופירוק, וכן בקרות שינוי מהותי לרעה במצב הלווה או נכסיה, לרבות במקרה של הפרת התחייבויות אחרות שלה, והכל בהתאם ובכפוף להוראות ההסכם הרלוונטי.

בנוסף, בחלק מהסכמי המימון בהם התקשרה החברה (במישרין ו/או בעקיפין) נכללת תניה לפיה האשראי יעמוד לפירעון מיידי במקרה של הפרת התחייבות אחרת של החברה או של חברה מוחזקת, לפי העניין, כלפי הלווה ו/או כלפי נושה אחר (Cross-Default).

כמו כן, בהתאם לתנאי ההתקשרות עם הגורמים המממנים, יש לאחרונים ככלל זכות קיזוז, עיכבון מימוש יתרות ובטוחות גם בגין התחייבויות נוספות של החברה כלפי אותם גורמים.

ההסכמים כוללים תניות פטור ושיפוי כלפי הגורמים המממנים, לרבות בגין הוצאות שנגרמו למי מהם עקב העמדת האשראי או הערבויות לטובת החברה.

הסכמי הליווי נושאים בדרך כלל ריבית שנתית משתנה עם מרווח קבוע מעל ריבית הפריים על מסגרות האשראי המנוצלות.

נכון למועד הדוח, הפעילות בתחום ביצוע עבודות קבלנות לבנייה ממומנת בעיקר באמצעות הון עצמי, וככל שנדרש גם באמצעות אשראי, לרבות באמצעות מסגרת לצורך העמדת ערבויות בנקאיות.

14.2. <u>שיעור ריבית הממוצעת ושיעור ריבית אפקטיבית על הלוואות</u>

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 אין לחברה הלוואות שאינן מיועדות לשימוש ייחודי, בריבית קבועה.

14.3. <u>אשראי בריבית משתנה</u>

להלן פרטים אודות אשראי והלוואות בריבית משתנה של החברה בגין הלוואות שאינן לייעוד ספציפי של החברה (באלפי ש"ח):

יתרה בסמוך למועד הדוח	שיעור הריבית המשוקלל סמוך למועד הדוח	יתרה ליום 31.12.2025	טווח ריבית ליום 31.12.2025	יתרה ליום 31.12.2024	טווח ריבית ליום 31.12.2024
5,585	8%	38,465	9.75%-6.45%	17,840	6.95%-8%

14.4. <u>מסגרות אשראי</u>

להלן פרטים אודות מסגרות האשראי הכלליות (שאינן משויכות פרויקט) של החברה (במאוחד) (אלפי ש"ח):

	בסמוך למועד הדוח		ליום 31.12.2025	
	מסגרת	ניצול	מסגרת	ניצול
אשראי כספי	73,825	50,125	53,985	38,465

בין מועד הדוחות הכספיים ועד לסמוך למועד הדוח לא הועמד מימון מהותי לחברה שעולה לכדי אשראי בר דיווח לחברה.

14.5. <u>אשראי בר דיווח:</u>

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה חמש הלוואות מהותיות[119] (במאוחד) בארבעה פרויקטים: (1) אדרת ברובע הבינלאומי לוד מגרש 309; (2) אדרת ברובע הבינלאומי לוד מגרש 305; (3) אדרת בחבצלת נתניה; (4) MY ADERET, קרית גת; ו- (5) אדרת בירושלים מתחמים 68476 ו-68481, כמפורט בטבלה שלהלן.

להלן טבלה הכוללת פרטים עיקריים אודות הסכמי ההלוואה המהותיים כאמור שהינם בתוקף נכון למועד הדוח[120]:

[119] כהגדרת המונח בעמדת אשראי בר דיווח של רשות ניירות ערך מיום 30 באוקטובר 2011, כפי שעודכנה ביום 19 במרץ 2017, ביום 30 בינואר 2023 וביום 14 בינואר 2024 ("**עמדת הרשות לעניין אשראי בר דיווח**").

[120] חושב לפי יתרה קיימת ליום 31.12.2025 (בניכוי ערבויות) בהתאם לעמדת הרשות לעניין אשראי בר דיווח.

שם הפרויקט	שם הלווה	המלווה	מהות ההסכם	מועד העמדת ההלוואה / מסגרת האשראי	סכום הקרן המקורי	יתרה לניצול ליום 31 בדצמבר 2025 אלפי ש"ח	יתרת ההלוואה ליום 31 בדצמבר 2025 אלפי ש"ח	מועד פירעון ההלוואה ואופן תשלום הקרן	תנאי ריבית והצמדה ואופן תשלום הריבית
אדרת ברובע הבינלאומי לוד מגרש 309[121]	רם אדרת מגורים בע"מ	בנק הפועלים בע"מ	הסכם מסגרת אשראי וערבויות מתאגיד בנקאי מיום 20.05.2024	20.05.2024	מסגרת אשראי לערבויות חוק המכר בסך 480,000,000 ש"ח, מתוכה מסגרת אשראי כספי בסך 221,500,000 ש"ח ומסגרת ערבויות בנקאיות בסך של 5,000,000 ש"ח. מזנין – הלוואת מנוף לעסקים בסך 15,500,000 ש"ח.	117,558	103,942	מועד תום תוקף המסגרות ופירעון מלוא האשראי הינו 31 באוקטובר 2027.	אשראי כספי שינוצל מתוך מסגרות האשראי יישא ריבית שנתית בשיעור של פריים בתוספת 0.7% וכן תשלום עמלות מקובלות בגין ערבויות חוק מכר ואחרות. האשראי שיועמד לצורך סילוק שעבודי גמלא הראל יישא ריבית בשיעור שנתי של פריים בתוספת .5% בכפוף לעמידת החברה הבת בתנאים המתלים במלואם ובמועדם, תופחת הריבית כאמור לשיעור של פריים בתוספת 4%.
אדרת ברובע הבינלאומי לוד מגרש 305[121]		בנק הפועלים בע"מ	הסכם מסגרת אשראי וערבויות מתאגיד בנקאי מיום 11.11.2024.	11.11.2024	מסגרת אשראי לערבויות חוק המכר בסך 480,000,000 ש"ח, מתוכה מסגרת אשראי כספי בסך 219,000,000 ש"ח ומסגרת ערבויות בנקאיות בסך של 4,000,000 ש"ח. מזנין – הלוואת מנוף לעסקים בסך 15,200,000 ש"ח.	79,491	139,509	מועד תום תוקף המסגרות ופירעון מלוא האשראי הינו 31 במרץ 2028.	אשראי כספי שינוצל מתוך מסגרות האשראי יישא ריבית שנתית בשיעור של פריים בתוספת 0.7% וכן תשלום עמלות מקובלות בגין ערבויות חוק מכר ואחרות. האשראי שיועמד לצורך סילוק שעבודי גמלא הראל יישא ריבית בשיעור שנתי של פריים בתוספת .5% בכפוף לעמידת החברה הבת בתנאים המתלים במלואם ובמועדם, תופחת הריבית כאמור לשיעור של פריים בתוספת 4%.

[121] עד ליום 19 בפברואר 2024, מועד חתימת התוספת להסכם מסגרת האשראי ומסגרת הערבויות בין החברה לבין התאגיד הבנקאי, המימון שהועמד על ידי התאגיד הבנקאי לטובת הפרויקט היה ביחס לכל פרויקט הרובע הבינלאומי בלוד (קרי, מגרש 309 ו- מגרש 305 יחדיו). במסגרת התוספת להסכם, הוסכם כי המימון הבנקאי יופרד לשני חשבונות נפרדים, כך שבכל חשבון יועמד סכום המימון הרלוונטי לכל אחד משני המתחמים שבפרויקט. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 19 בפברואר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-015115).

שם הפרויקט	שם הלווה	המלווה	מהות ההסכם	מועד העמדת ההלוואה / מסגרת האשראי	סכום הקרן המקורי	יתרה לניצול ליום 31 בדצמבר 2025 אלפי ש"ח	יתרת ההלוואה ליום 31 בדצמבר 2025 אלפי ש"ח	מועד פירעון ההלוואה ואופן תשלום הקרן	תנאי ריבית והצמדה ואופן תשלום הריבית
אדרת בחבצלת נתניה[122]		הפניקס חברה לביטוח בע"מ- חוב בכיר ומזנין	הסכם מימון והנפקת פוליסות מכר לפרויקט בניה מגוף מוסדי מיום 24.05.2022.	24/05/22 ביום 28 במאי 2024 נחתמה תוספת ראשונה להסכם המימון בקשר עם החוב הבכיר[123] וביום 4 באוגוסט 2025 נחתמה תוספת שניה להסכם המימון בקשר עם החוב הבכיר.	מסגרת אשראי לערבויות חוק המכר בסך של 584,000,000 ש"ח; מסגרת אשראי כספי למימון קרקע בסך 152,480,000 ש"ח; מסגרת אשראי כספי להקמה בסך 41,000,000 ש"ח; מסגרת מע"מ בסך 26,000,000 ש"ח; מסגרת הון עצמי לקרקע 36,000,000 ש"ח; מסגרת ערבויות הביצוע בסך 6,000,000 ש"ח. המסגרת הכוללת המקסימלית הינה כ-590 מיליון ש"ח.	422,082	140,382	מועד תום תוקף המסגרות ופירעון מלוא האשראי הינו 31 במרץ 2026.[124]	הריבית על חשבון הקרן תשולם באופן רבעוני. (1) חוב בכיר - פריים+1% (2) חוב מזנין – פריים+5%
MY ADERET קרית גת		תאגיד בנקאי ב'	הסכם מסגרת אשראי וערבויות מתאגיד בנקאי מיום 13.11.2022 לצורך מימון הקמת פרויקט כרמי גת.	04.12.2022	(1) מסגרת אשראי בסך 150,000 אלפי ש"ח לצורך מימון הפרויקט; (2) מסגרת ערבויות לפי חוק מכר (דירות) בסך של 310,000 אלפי ש"ח. (3) מסגרת	61,400	88,600	31.12.2025	(1) סכומים שינוצלו כהלוואות שקליות ישאו ריבית שנתית בסיסית פריים בתוספת ריבית שנתית של 1.3% בהלוואות ON-CALL. (2) הסכם הליווי כולל תשלום עמלות למלווה ובכלל זה: (א) עמלת ערבות מכר שנתית בשיערו של 0.75% מסכום כל ערבות (משוערך לפי תנאי ההצמדה בערבות); (ב) עמלת ליווי

[122] ביום 9 במרץ 2026, לאחר תאריך המאזן, פרעה החברה את מלוא הלוואת המזנין לפניקס בפרויקט אדרת בחבצלת נתניה.

[123] לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 28 במאי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-055173), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

[124] בהסכם המימון נקבע כי מועד הפירעון יהא 24 חודשים מיום העמדת האשראי הראשון. ביום 30 בדצמבר 2025 נדחה מועד הפירעון הסופי ליום 31 במרץ 2026. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 30 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-105008).

שם הפרויקט	שם הלווה	המלווה	מהות ההסכם	מועד העמדת ההלוואה / מסגרת האשראי	סכום הקרן המקורי	יתרה לניצול ליום 31 בדצמבר 2025 אלפי ש"ח	יתרת ההלוואה ליום 31 בדצמבר 2025 אלפי ש"ח	מועד פירעון ההלוואה ואופן תשלום הקרן	תנאי ריבית והצמדה ואופן תשלום הריבית
					ערבויות שונות בסך של 2,000 אלפי ש"ח.				פיננסי בסך של 2.5 מש"ח ; (ג) עמלת ערבויות ביצוע/נזקים/פורמליות שנתית בגין הנפקת הערבויות כאמור בשיעור של 1% וערבויות נוספות. יצוין כי בהסכם ישנן עילות שבהתקיימותן יחול מנגנון העלאת ריבית.
אדרת בירושלים מתחמים 68476 ו- 68481		בנק לאומי לישראל בע"מ	הסכם מסגרת אשראי וערבויות מתאגיד בנקאי מיום 27/06/24.	27/06/24	538,900	275,704	133,900	הלוואות מתחדשות לזמן קצר	פריים+1%

שם הפרוייקט	הלווה	עילות לפירעון מיידי, Cross Default עיקריים ותנאים מהותיים נוספים	שעבודים, ערבויות ובטחונות עיקריים	Non-Recourse	אמות מידה פיננסיות	תחשיב אופן עמידה באמות מידה ליום 31.12.25
אדרת ברובע הבינלאומי לוד	רם אדרת מגורים בע"מ	ההסכם כולל עילות מקובלות להעמדה לפירעון מיידי, להפסקת מימון, למימוש בטחונות ולהעלאת ריבית אשר כפופות לתקופות הריפוי שנקבעו בהסכם וביניהן: (1) הלווה לא יעביר, ימחה, ישעבד זכויות במקרקעין בין התמורה ובין שלא בתמורה, וזאת ללא הסכמת הבנק מראש; (2) לא יחול שינוי שליטה בלווה ו/או בשיעורי אחזקת מי מהם באיזה מאמצעי השליטה בלווה ללא הסכמת הבנק. יוסכם כי מכירה של עד 20% אשר אחריה בעלי השליטה כהגדרתם לעיל נותרים בעלי השליטה בלווה, לא יצריכו הסכמה נוספת של הבנק מראש אלא יידוע הבנק בלבד; (2) הליכי חדל"פ ו/או עיקול על המקרקעין; (2) שינוי שליטה ביחס למצב הלווה במועד חתימת ההסכם; (3) פיגור ו/או אי תשלום כלשהוא כלפי הבנק על פי הסכם זה; (4) חלה הרעה משמעותית במצבו הפיננסי של הלווה; (5) ביטול איזה מהאישורים הנדרשים ו/או ביטול זכיית הלווה במכרז ו/או ביטול חוזה חכירה ו/או חוזה הבניה ו/או חוזה התשתית שנחתמו בין שבוטל ע"י רמ"י או ע"י הלווה; (6) אי קבלת היתר בניה במועד הקבוע או שקיימת מניעה אחרת להתחלת ביצועו של הפרויקט.	בטוחות: • שעבוד קבוע וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, על כל זכויות הלווה לגבי המקרקעין כשהם נקיים וחופשיים מכל זכות צד ג' מכל מין וסוג שהוא; • שעבוד קבוע בדרגה ראשונה על כל זכויות הלווה לקבלת סכומים מרשויות המס ו/או ממנהל מע"מ בקשר עם המקרקעין ו/או הפרויקט. השעבוד יחול על ההפסדים, ההקלות, הפטורים וכד' העומדים לזכות החברה לרבות הזכויות לקבלן, לנצלם ולעשות בהם כל שימוש מכל סוג שהוא על פי כל דין; • שעבוד קבוע וראשון בדרגה וזכויות קיזוז מיוחדות על כל הכספים שיעמדו לזכות הלווה בחשבון ובכל פקדון כספי הנובע מכספים שמקורם בחשבון וכן תקבולים ו/או הכנסות הקשורות במקרקעין ו/או בפרויקט. ערבויות: • ערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום של החברה להבטחת חובותיה ומילוי כל התחייבויותיה של הלווה. • ערבות אישית, מוגבלת בסכום של בעלי השליטה בחברה, מר דורון ממרוד ומר רמי בסירטמן להבטחת כל חובותיה ומילוי כל התחייבויותיה של הלווה בסך של עד 509 אלפי ש"ח, כל אחד.	אין		-

שם הפרוייקט	הלווה	עילות לפירעון מיידי, Cross Default עיקריים ותנאים מהותיים נוספים	שעבודים, ערבויות ובטחונות עיקריים	Non-Recourse	אמות מידה פיננסיות	תחשיב אופן עמידה באמות מידה ליום 31.12.25
אדרת בחבצלת נתניה	רם אדרת מגורים בע"מ	(א) <u>ההסכם כולל עילות שבגינן המלווה תהא רשאית להפסיק, לבטל, לעכב ולהתנות את העמדת מסגרות הליווי ולסיים את ההסכם, אשר כפופות (לפי העניין) לתקופת ריפוי שנקבעו בהסכם, וביניהן</u>: (1) הלווה לא יעביר, ימחה, ישעבד זכויות במקרקעין בין התמורה ובין שלא בתמורה, וזאת ללא הסכמת המלווה מראש; (2) הלווה החליט או ביצע שינוי מבנה[125] ללא הסכמת המלווה; (3) אם חל שינוי שליטה בלווה לגבי המצב ביום חתימת הסכם הליווי ללא הסכמת המלווה; (4) במקרה של חיסול עסקי הלווה, פירוקו, הליכי פשיטת רגל, חדל"פ, כינוס נכסים, הקפאת הליכים, הליכי פשרה והסדר ומגעים לפשרה והסדר (בכפוף לתנאי ההסכם), שיקום או מינוי נאמן ומנהל עסקים ללווה; (5) אם תופסק העבודה או חלק ניכר ממנה למשך 45 יום ברציפות או למשך 75 ימים במצטבר; (6) אירע מאורע הפוגע במצבו הפיננסי ו/או בפעילות העסקית ו/או באיזה מנכסיו של הלווה ו/או של הערבים; (7) פיגור בתשלום כלשהוא כלפי המלווה על פי הסכם זה; (8) אם אירע שינוי לרעה שאינו זניח בשוויין של איזה מהבטוחות המפורטות בנספח א'	<u>בטוחות</u>: • משכנתא בלעדית מדרגה ראשונה לטובת המלווה על המקרקעין. • שעבוד קבוע ושוטף בדרגה ראשונה ובלעדית והמחאה ראשונה בדרגה על דרך השעבוד וללא הגבלה בסכום, על כל זכויות הלווה הקיימות והעתידיות לגבי המקרקעין לרבות זכויות הלווה המגיעות לו על-פי הסכמים הקשורים בפרויקט לרבות הזכויות הנלוות להם ועל כל הפירות והכנסות המקרקעין והכל כמפורט בהסכם. • שעבוד קבוע וראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום, וכן המחאה על דרך השעבוד בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום של כל זכויות החברה מכוח הסכם הבניה, הסכם התשתיות והסכם החכירה לכשייחתמו וייכנסו לתוקף. • שעבודים קבועים וצפים, ראשונים בדרגה, בלעדיים וללא הגבלה בסכום על כל זכויות החברה והזכויות הנלוות להן על-פי חוזי הרכישה בין הלווה לרוכשים בקשר עם הפרויקט. • שעבוד קבוע ושוטף והמחאה על דרך השעבוד ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום של כל זכויות החברה על פי פוליסת הביטוח של	אין	-	-

[125] "**שינוי מבנה**" פירושו: כל אחד מאלה: (א) מיזוג או פיצול (כמשמעות מונחים אלה בחלק ה' 2 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] או בחוק החברות (לרבות איחוד וארגון מחדש)); (ב) פשרה, הבראה או הסדר בהתאם לסעיפים 350 ו- 351 לחוק החברות; (ג) או העברת נכסים מהותיים או קבלת נכסים מהותיים ו/או העברת או קבלת פעילות מהותית של הלקוח תמורת מניות או ניירות ערך אחרים או זכויות אחרות בתאגיד (בין בעסקה אחת ובין בסדרה של עסקאות).

שם הפרוייקט	הלווה	עילות לפירעון מיידי, Cross Default עיקריים ותנאים מהותיים נוספים	שעבודים, ערבויות ובטחונות עיקריים	Non-Recourse	אמות מידה פיננסיות	תחשיב אופן עמידה באמות מידה ליום 31.12.25
		להסכם; (9) חריגה ו/או פקיעת תוקף היתר בנייה שהוצא לפרויקט ו/או מהוראות חוק התכנון והבניה תשכ"ה 1965; (10) אי עמידה במועד תחילת הבנייה על-פי דוח אפס או בתחזית העסקית לפרויקט ללא אישור המלווה מראש ;(11) הפרה יסודית של תנאי המסמכים שהלווה חתם ו/או יחתום כלפי הבנק, לרבות מסמכי השעבודים; (12) רווחיות הפרויקט ירדה מתחת לשיעור של 13% כמפורט בדוח האפס; (13) חריגה מתקציב עלויות הפרויקט כמפורט בדוח אפס; (14) מתנהל הליך פלילי נגד הלווה או מי מבעלי השליטה בלווה; (15) הפרת התחייבות הלווה לשלם במועד מיסים והיטלים החלים על המקרקעין ו/או הפרויקט; (16) קיומה של מניעה חוקית או רגלוטורית; (17) הפרת התחייבויות והצהרות הלווה על-פי הסכם הליווי. (ב) <u>תנאים למימון שלבי הפרויקט</u>: העמדת מסגרות הליווי מותנית בקיום כל הצהרות והתחייבויות הלווה עפ"י ההסכם, מסמכי המימון והסכמי הזכויות וכן עמידה ביעדים שונים כגון: השקעת הון עצמי בפרויקט בשיעור שלא יפחת מ-20% מסך עלויות המקרקעין ובכל מקרה סך שלא יפחת מסך של 38 מיליון ש"ח; תיקון התב"ע החלה על המקרקעין תוך תקופה של 24 חודשים ממועד ההעמדת הלוואת מימון הקרקע – זה התקיים. האם צריך לציין?; קיומם של ביטוחים נדרשים, אישורי מס מקרקעין, התקדמות קצב	הפרויקט לרבות כל הזכויות לתקבולים מכוחם לרבות פוליסות ביטוח שייחתמו. • שעבוד קבוע וראשון בדרגה על זכויות החברה לקבלת סכומים המגיעים לה מרשויות המס ובכלל זאת ממנהל מס ערך מוסף בקשר עם הפרויקט לרבות הפסדים, הקלות, פטרים, הנחות, זיכויים והחזרים העומדים לזכות החברה. • שעבוד והמחאה על דרך השעבוד, ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום, ביחס לזכויותיה של החברה בחשבון הפרויקט וזכויות קיזוז מיוחדות על כל הכספים העומדים בחשבון הפרויקט. • שעבוד קבוע וראשון בדרגה וכן שעבוד שוטף ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום, על כל זכויות החברה לקבלת עודפים הנובעים מפרויקט הבניה במתכונת מחיר למשתכן להקמת 175 יח"ד באריאל אשר נבנה ע"י החברה לרבות על כל סכומי העודפים אשר יופקדו מעת לעת בחשבון הפרויקט ביחס לפרויקט הנ"ל. • כלל הבטוחות והערבויות המפורטות בהסכם הליווי יועמדו לטובת המלווה כשהן נקיות וחופשיות מכל שעבוד, משכון, עיקול, עיכבון, או כל זכות צד ג' כלשהי. <u>ערבויות</u>: • ערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום, של אדרת הנדסה בנאיות בע"מ ושל דורון נמרוד הנדסה בע"מ המוחזקות בבעלות מלאה על-ידי כל אחד			

שם הפרוייקט	הלווה	עילות לפירעון מיידי, Cross Default עיקריים ותנאים מהותיים נוספים	שעבודים, ערבויות ובטחונות עיקריים	Non-Recourse	אמות מידה פיננסיות	תחשיב אופן עמידה באמות מידה ליום 31.12.25
		הבניה בהתאם להיתר בניה ושיעורי מכירות, וזאת לצורך ביצוע והשלמת הפרויקט בהתאם לשלביו. (3) <u>תנאים נוספים</u>: (1) הלווה התחייב כלפי המלווה כי נכון למועד חתימת ההסכם, לא קיים שעבוד צף על כל או חלק מנכסיו וכן שלא ליצור שעבוד צף כאמור לעיל ללא הסכמת המלווה מראש; (2) הלווה התחייב כי ככל שהועמדו הלוואות בעלים ללווה, הלווה מתחייב שלא לפרוע את הלוואות הבעלים טרם סילוק כלל החובות והתחייבויות כלפי המלווה.	מבעלי השליטה להבטחת חובותיה ומילוי כל התחייבויותיה של הלווה. ערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום של החברה להבטחת חובותיה ומילוי כל התחייבויותיה של הלווה. ערבות אישית, אוטונומית מלאה ובלתי חוזרת, ללא הגבלה בסכום של בעלי השליטה בחברה, מר דורון ממרוד ומר רמי בסירטמן להבטחת כל חובותיה ומילוי כל התחייבויותיה של הלווה.			
MY ADERET, קרית גת	רם אדרת מגורים בע"מ	(1) <u>ההסכם כולל עילות מקובלות להעמדה לפירעון מיידי, להפסקת מימון, למימוש בטחונות ולהעלאת ריבית אשר כפופות לתקופות הריפוי שנקבעו בהסכם וביניהן</u> (1) הלווה לא יעביר, ימחה, ישעבד זכויות במקרקעין בין התמורה ובין שלא בתמורה, וזאת ללא הסכמת המלווה מראש; (2) הלווה החליט או ביצע שינוי מבנה ללא הסכמת	<u>בטוחות</u>: התחייבות לרישום משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום לטובת המלווה. שעבוד קבוע ו/או צף ו/או המחאה על דרך השעבוד על כל זכויות הלווה הקיימות ושתהיינה במקרקעין, בפרויקט שיוקם עליהם, בחשבון	אין	-	-

שם הפרוייקט	הלווה	עילות לפירעון מיידי, Cross Default עיקריים ותנאים מהותיים נוספים	שעבודים, ערבויות ובטחונות עיקריים	Non-Recourse	אמות מידה פיננסיות	תחשיב אופן עמידה באמות מידה ליום 31.12.25
		המלווה; (3) אם חל שינוי שליטה בלווה לגבי המצב ביום חתימת הסכם הליווי ללא הסכמת המלווה; (4) במקרה של חיסול עסקי הלווה, פירוקו, הליכי פשיטת רגל, חדל"פ, כינוס נכסים, הקפאת הליכים, הליכי פשרה והסדר ומגעים לפשרה והסדר (בכפוף לתנאי ההסכם), שיקום או מינוי נאמן ומנהל עסקים ללווה; (5) אירע מאורע הפוגע במצבו הפיננסי ו/או בפעילות העסקית ו/או באיזה מנכסיו של הלווה ו/או של הערבים; (6) פיגור בתשלום כלשהוא כלפי המלווה על פי הסכם זה; (7) אם אירע שינוי לרעה שאינו זניח בשוויין של איזה מהבטוחות המפורטות בנספח א' להסכם; (8) חריגה ו/או פקיעת תוקף היתר בנייה שהוצא לפרויקט ו/או מהוראות חוק התכנון והבניה תשכ"ה 1965; (9) אי עמידה במועדי הבנייה או במועד תחילת הבנייה על-פי דוח אפס או בתחזית העסקית לפרויקט ללא אישור המלווה מראש ;(10) הפרה יסודית של תנאי המסמכים שהלווה חתם ו/או יחתום כלפי הבנק, לרבות מסמכי השעבודים; (11) חריגה מתקציב עלויות הפרויקט כמפורט בדוח אפס; (12) מתנהל הליך פלילי נגד הלווה או מי מבעלי השליטה בחברה; (13) הפרת התחייבות הלווה לשלם במועד מיסים והיטלים החלים על המקרקעין ו/או הפרויקט; (14) קיומה של מניעה חוקית או רגלוטורית; (15) הפער בין שיעור הביצוע בפועל לבין ביצוע המכירות יעלה על 30%; (16) אי ביצוע ביטוחים המפורטים בהסכם; (17) שימוש בכספי חשבון	הפרויקט, בתקבולי הפרויקט לרבות זכויותיה כלפי הרוכשים הקבלנים וכיוצ"ב. • משכנתא בדרגה ראושנה ללא הגבלה בסכום במעמד רישום זכות החכירה או הבעלות במקרקעין לטובת המלווה. <u>ערבויות</u>: ערבות אישית של בעלי השליטה בחברה, מר דורון ממרוד ומר רמי בסירטמן, ביחד או לחוד, ללא הגבלה בסכום להבטחת פירעון כל חובותיה ומילוי כל התחייבויותיה של הלווה. • ערבות ללא הגבלה בסכום של החברה להבטחת פירעון כל חובותיה ומילוי כל התחייבויותיה של הלווה.			

שם הפרוייקט	הלווה	עילות לפירעון מיידי, Cross Default עיקריים ותנאים מהותיים נוספים	שעבודים, ערבויות ובטחונות עיקריים	Non-Recourse	אמות מידה פיננסיות	תחשיב אופן עמידה באמות מידה ליום 31.12.25
		הפרויקט שלא למטרות הפרויקט; (18) הפרת התחייבויות והצהרות החברה על-פי הסכם הליווי. (2) תנאים למימון שלבי הפרויקט: העמדת מסגרות הליווי לכל שלבי הפרויקט מותנית בקיום כל הצהרות והתחייבויות הלווה עפ"י ההסכם, מסמכי המימון והסכמי הזכויות וכן עמידה ביעדים שונים כגון: (א) להעמדת מימון שלב א' (סילוק השעבודים)- ההון העצמי הנדרש של הלווה במאוחד לא יפחת מ- 40,000 אלפי ש"ח; (ב) להעמדת מימון להקמת שלב א' של הפרויקט – ההון העצמי הנדרש של הלווה לא יפחת מסך של 61,800 אלפי ש"ח או סכום המהווה 18.5% מעלויות הקמת הפרויקט. בשלב הסרת שעבודי תאגיד בנקאי ג' - העמדת הון עצמי, המצאת מכתב כוונות מתאגיד בנקאי ג' המסדיר את אופן הסרת השעבודים, המצאת אישור עדכני על רישום זכויות בנכס מאת רמ"י וכן יצירת כלל השעבודים והבטוחות המפורטים בהסכם; בלשב הקמת הפרויקט - העמדת הון עצמי, קבלת היתר בניה, השלמת רישום הלווה כבעלים בנכס, קיומם של ביטוחים נדרשים, קבלת כלל האישורים הנדרשים המפורט בהסכם, הסרת שעבודי תאגיד בנקאי ג', התקדמות קצב הבניה בהתאם להיתר בניה ושיעורי מכירות וכדו'. (3) <u>תנאים נוספים</u>: (1) הלווה התחייב כי סך			

שם הפרוייקט	הלווה	עילות לפירעון מיידי, Cross Default עיקריים ותנאים מהותיים נוספים	שעבודים, ערבויות ובטחונות עיקריים	Non-Recourse	אמות מידה פיננסיות	תחשיב אופן עמידה באמות מידה ליום 31.12.25
		האובליגו[126] שלו כלפי המלווה בגין מסגרות האשראי ו/או הערבויות השונות לא יעלה בכל נקודת זמן ועד למועד פירעון ההלוואה על סך של 462,000 אלפי ש"ח כאשר סך האובילגו של הלווה כלפי המלווה בגין ניצול מסגרות אשראי מגשר בלבד לא יעלה על סך של 150,000 אלפי ש"ח; (2) ההסכם כולל תניות פטור כלפי המלווה, לרבות בגין הוצאות שנגרמו לו עקב העמדת האשראי או הערבויות לטובת החברה וכן תניות שיפוי ופיצוי בגין הפרת התחייבויות מסוימות של החברה.				
אדרת בירושלים מתחם 68476 + אדרת בירושלים מתחם 68481	רם אדרת מגורים בע"מ	קצב מכירות רבעוני וקצב ביצוע. עד מועד המשיכה הראשונה של כספים מחשבון הפרויקט חברת הפרויקט תמכור במכירה מוקדמת 50% מיחידות הדיור במחיר מופחת בתמורה כוללת שאינה נמוכה מסך של 60,500 אלפי ש"ח (לא כולל מע"מ) ובנוסף 30% מיחידות השוק החופשי בתמורה כוללת שאינה נמוכה מסך של 115,504 אלפי ש"ח (לא כולל מע"מ).	<u>בטוחות</u>: שעבוד קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום של מלוא זכויות החברה בפרויקט (מתחמים 2 ו-3), העמדת ערבויות ללא הגבלה בסכום על-ידי החברה, רם אדרת מגורים והשותף וכן העמדת ערבויות אישיות על ידי בעלי השליטה בחברה ה"ה רמי בסירטמן ודורון ממרוד וכן על-ידי השותף בפרויקט, עד לסכום של 660 מיליון ש"ח כל אחד. בנוסף, שעבוד שוטף שלילי ושעבוד שלילי של מניות חברת הפרויקט המוחזקות על-ידי רם אדרת מגורים.	אין	-	-

14.6. מגבלות החלות על החברה בקבלת אשראי

לפרטים אודות המגבלות העיקריות החלות על החברה ראו סעיף 14.5 לעיל.

מובהר, כי אין באמור לעיל כדי להתייחס למגבלות החלות על הגורמים המממנים של החברה בנוגע להעמדת אשראי בענף ובכלל ו/או לזכויות הנ"ל בהתייחס למימון הקיים של החברה במקרים של מגבלות כאמור.

ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עומדת בכל המגבלות החלות עליה כאמור.

14.7. שעבודים

לפרטים בעניין זה ראו ביאור 20ד' לדוחות הכספיים של החברה.

להבטחת הלוואות ומסגרות אשראי שנוטלת החברה מכח הסכמי המימון לרכישת קרקעות ולהקמת פרויקטי הנדל"ן אותם היא יוזמת, מעמידה החברה מעת לעת שעבודים (לרבות שעבודים שליליים) ובטוחות הניתנות לגורמים המממנים. לפרטים בדבר הסכמי הליווי של החברה ובטוחות עיקריות הניתנות לגורמים המממנים להבטחת הליווי כאמור, ראו סעיף 14.1 לעיל.

בנוסף, החברה נוהגת, מעת לעת ובהתאם לצורך, להעמיד בטוחות שונות לגורמים מממנים, בין היתר, לטובת אשראי כללי, העמדת ערבויות בנקאיות לצרכי פעילות החברה, וכן לצורך רכישת ציוד הנדסה (כגון מנופים) וכלי רכב.

14.8. ערבויות

14.8.1. ערבויות שהעמידה החברה בעצמה ובאמצעות חברות מוחזקות באלפי ש"ח[127] (*)

סוג הערבות	סכום הערבות ליום 31.12.2025	סכום הערבות ליום 31.12.2024
תחום ייזום נדל"ן למגורים		
ערבויות/פוליסות חוק מכר	1,104,143	700,271
ערבויות ביצוע ולבעלי קרקע בעסקאות קומבינציה	31,131	26,798
תחום ביצוע עבודות קבלנות לבניה		
ערבויות ביצוע	64,080	59,141

(*) הערבויות מוצגות לפי 100% ולא לפי חלק החברה.

[127] יצוין כי הערבויות שהעמידה החברה בעצמה ובאמצעות חברות מוחזקות הינן ערבויות לפי חוק המכר וכי בפרויקטים שיש לחברה שותפים הערבויות שהעמידה החברה הינן גם בעבור חלקו של השותף.

14.8.2. <u>ערבויות שהועמדו על- ידי בעלי השליטה או צדדים קשורים</u>

להלן פירוט אודות הערבויות שהועמדו על-ידי בעלי השליטה, לטובת החברה ו/או חברות המוחזקות על-ידה, אשר הינן בתוקף נכון למועד הדוח, וניתנו בגין מסגרות אשראי שהתקבלו מתאגידים מממנים:

שם הפרויקט	שם התאגיד הלווה	העסקה שבמסגרתה ניתנה הערבות	היקף הערבות שניתנה על-ידי בעלי השליטה
רמת אדרת אריאל צפוני	רם אדרת מגורים	כחלק מהסכם ליווי לפרויקט	בלתי מוגבלת
רמת אדרת אריאל דרומי	רם אדרת מגורים	כחלק מהסכם ליווי לפרויקט	בלתי מוגבלת
MY ADERET, קרית גת	רם אדרת מגורים	כחלק מהסכם ליווי לפרויקט	בלתי מוגבלת
כוכב הצפון אשקלון	רם אדרת מגורים	כחלק מהסכם ליווי לפרויקט	בלתי מוגבלת
אדרת בגני איילון לוד	רם אדרת סלעית גני איילון	כחלק מהסכם ליווי לפרויקט	מוגבלת (300 מש"ח)
אדרת בגני איילון לוד	רם אדרת סלעית גני איילון	כחלק מהסכם מימון ע"ח עודפים	בלתי מוגבלת
אדרת ברובע הבינלאומי לוד מגרש 309	רם אדרת מגורים	כחלק מהסכם ליווי לפרויקט	בלתי מוגבלת
אדרת ברובע הבינלאומי לוד מגרש 305	רם אדרת מגורים	כחלק מהסכם ליווי לפרויקט	בלתי מוגבלת
אדרת בירושלים מתחם 67078	רם אדרת-סלעית	כחלק מהסכם ליווי לפרויקט	בלתי מוגבלת
אדרת בירושלים מתחמים 68476 ו-68481	רם אדרת סלעית	כחלק מהסכם ליווי לפרויקט	מוגבלת (660 מש"ח)
אדרת בחבצלת, נתניה	רם אדרת מגורים	כחלק מהסכם מימון לפרויקט	בלתי מוגבלת
אדרת בצמרת, פתח תקווה	רם אדרת רובי פרויקטים	כחלק מהסכם ליווי לפרויקט	בלתי מוגבלת
-	החברה ורם אדרת מגורים	פעילות שוטפת	בלתי מוגבלת
יבנה מזרח	רם אדרת יזום ובינוי	כחלק מהסכם מימון קרקע לפרויקט	בלתי מוגבלת
MY ADERET NORTH, קרית גת	רם אדרת יזום ובינוי	כחלק מהסכם מימון קרקע לפרויקט	בלתי מוגבלת
רעננה מערב	רם אדרת נחשון	כחלק מהסכם מימון קרקע לפרויקט	בלתי מוגבלת

לפרטים אודות העמדת ערבויות אישיות על ידי בעלי השליטה בחברה, ה"ה רמי בסירטמן ודורון ממרוד, ראו תקנה 22 לפרטים נוספים על התאגיד, חלק ד' לדוח זה.

לפרטים נוספים אודות ערבויות של החברה, ראו באור 20ב' לדוחות הכספיים.

14.9. <u>גיוס מקורות נוספים</u>

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

15. <u>מיסוי</u>

לפרטים ראו ביאור 14 לדוחות הכספיים של החברה.

16. <u>סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם</u>

ככלל, פעילות החברה אינה כרוכה בסיכונים סביבתיים מהותיים. יחד עם זאת, להיבטים של איכות הסביבה, לרבות הוראות הדין בנושא, השפעה על הקמת הפרויקטים שהחברה מעורבת בהם במספר מישורים עיקריים:

(א) נטרול השפעות ומפגעים חיצוניים הנגרמים על ידי פרויקט הבניה ומשפיעים על הסביבה, כגון: זיהום, רעש, הסתרת נוף, פגיעה בקרקע, פינוי עפר ופסולת הבניה, טפול במי תהום וכו'. נושאים אלו מוסדרים בדרך כלל במסגרת תוכניות בנין עיר, היתרי הבניה הניתנים לפרויקט והוראות מינהל של הרשויות המפקחות. לעיתים דורשת העירייה מהקבוצה להנפיק ערבות בנקאית להבטחת תשלום נזקים ממפגעים אלו.

(ב) לעיתים הקבוצה נדרשת להכין לפרויקטים תסקיר סביבתי טרם תחילת הפעילות בפרויקט לצורך הגנה על הפרויקט עצמו ודייריו מפני השפעות והפרעות חיצוניות, כגון: משטר רוחות, רעש ממבני תעשיה וכבישים סואנים, קירבה למתקני אשפה, או חשמל וכו'.

(ג) מכח הסכמי המימון בהם מתקשרת החברה (במאוחד) וכן לצורך קבלת היתרי הבניה להקמת הפרויקטים, על הפרויקטים לעמוד בדרישות לעניין שמירת איכות הסביבה, בהתאם להוראות המשרד להגנת הסביבה, ובכללן עמידה בתקן בניה ירוקה, ומחלקת התברואה של הרשות המקומית, וכן בדרישות חוקי העזר הרלוונטיים. כמו כן עם תום הקמת הפרויקט, כתנאי לקבלת אישור אכלוס מהרשות המקומית, נדרשת החברה להוכיח כי עמדה בכל הדרישות הסביבתיות הנדרשות כנדרש.

(ד) מדיניות החברה בניהול סיכונים סביבתיים - הקבוצה (כיזם) נוקטת פעולות שונות למניעת סיכונים סביבתיים ולשמירה על איכות הסביבה, הן במהלך התכנון והרישוי והן במהלך ההקמה של הפרויקטים השונים. כמו כן, לצורך קיום דרישות הדין וצרכי הפרויקטים השונים בכל הקשור לאיכות הסביבה נעזרת הקבוצה ביועצים חיצוניים מקצועיים בנושאים סביבתיים בתחומים הרלוונטיים (כגון רעש, זיהום אויר ואטמוספירה - עשן, מכוניות, אוורור, מרתפים, גלאי ועוד). במסגרת זו ובהתאם לדרישות המשרד לאיכות הסביבה, מבוצעים סקרים שונים ביחס לפרויקטים, כגון סקר לאפיון זיהום קרקע וגז קרקע, סקר מי תהום, דוח רוחות והצללות, דוח קרינה מגנטית וכיו"ב. נכון למועד דוח זה, הבדיקות האמורות לא העלו ממצאים מהותיים מבחינת החברה. בנוסף, חלקן של העלויות הכרוכות ביישום דרישות איכות הסביבה בדרך כלל אינו מהותי לעלות הפרויקט וכלול בהערכות עלויות הפרויקטים שפורטו לעיל, בהתאם להערכת החברה ו / או השמאי המלווה את החברה.

17. <u>מגבלות ופיקוח על פעילות החברה</u>

להלן יפורטו הסדרים חוקיים הנוגעים לפעילות החברה ואשר עשויים להשפיע עליה באופן מהותי:

17.1. <u>התקשרות והתחייבויות כלפי רוכשים</u>

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 כספם 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.

17.2. <u>הליכי תכנון ובנייה</u>

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 לייעוד המתאים. בהתאם לתב"ע, הקבוצה פועלת מול רשויות התכנון בהכנת התוכניות הדרושות לצורך הוצאת היתרי הבנייה.

17.3. <u>תיקונים מס' 3 ו- 3א' לתמ"א 38</u>

בשנת 2013 נכנס לתוקף תיקון מס' 3 של תמ"א 38, אשר, בין היתר, הגדיל את זכויות הבניה שניתן להעניק מכוח תמ"א 38 וזאת, במטרה להגדיל את הכדאיות הכלכלית שבביצוע פרויקטים מסוג זה במיוחד באזורים שאינם בלב אזורי הביקוש. נוסף לכך, התיקון כלל גם הוראות בנוגע ליחס שבין זכויות בניה מכוח תמ"א 38 לבין זכויות בניה מתוקף תוכנית מפורטת שחלה במקום וטרם מומשו, הוראות בנוגע למרחבים מוגנים ועוד.

בשנת 2016 נכנס לתוקף תיקון נוסף מס' 3א', אשר נועד, בין היתר, לעודד את מסלול הריסה ובנייה על פני מסלול חיזוק ועיבוי, ולקבוע באופן ברור את היקף הזכויות המרבי שניתן לאשר מכוח מסלול זה, בנוסף על הזכויות המוקנות מכוח תוכניות מפורטות שחלות על המגרש. תיקון 3א' הגדיר "סל זכויות" מרבי שהוועדה המקומית רשאית לאשר במסלול הריסה ובנייה, תוך קביעת מדרג זכויות המבוסס על מספר הקומות הבנויות בבניין הקיים הטעון חיזוק.

<u>החלטת המועצה הארצית בנוגע לסיום תוקף תמ"א 38 באוקטובר 2023</u>

ביום 5.11.2019, קיבלה המועצה הארצית לתכנון ובניה החלטה לסיים את תוקפה של תמ"א 38. בהחלטה נקבע כי עד ליום 1.10.2022, ימשיכו לחול הוראות תמ"א 38 ללא שינוי, וכן נקבעו הוראות מעבר שיחולו עד ליום 1.10.2022.יצוין, כי תוקפה של תמ"א 38 הוארך לשנה נוספת כך שהוראות

תמ"א 38 ימשיכו לחול ללא שינוי עד ליום 1.10.2023 וזאת, במקביל לקידום החלופה השנייה (כמפורט להלן) כך ששתי התוכניות תהיינה בתוקף במקביל ותתאפשר בחירה בין הליכי הרישוי בשני המסלולים הנ"ל. בחודש אפריל 2023, הוארך תוקף תמ"א 38 בתחומן של כלל הרשויות המקומיות המקדמות תכנית עירונית מחליפה לתמ"א 38, עד לחודש פברואר 2024. בעקבות מלחמת "חרבות ברזל", נקבעה בסעיף 5 לחוק הארכת תקופות ודחיית מועדים (הוראת שעה – "חרבות ברזל"), (תכנון ובניה ומקרקעי ציבור), תשפ"ד – 2023 הדוחה בחצי שנה הוראות פקיעה של תוכניות, נדחה בחצי שנה (קרי לאוגוסט 2024) מועד פקיעת התמ"א, באותן רשויות מקומיות המפורטות בהחלטת המועצה הארצית מיום 20.4.23.

על-אף האמור לעיל, הוראות תמ"א 38 ימשיכו לחול לתקופה נוספת של 5 שנים (היינו עד ליום 18.5.2026) בהתקיימות תנאים מסויימים הנובעים מהחלטות הוועדה המקומית הנוגעת בדבר.

<u>החלופה לתמ"א 38</u>

במסגרת החלטתה הנ"ל מיום 5.11.2019, המליצה המועצה הארצית לתכנון ובניה לממשלה על תיקוני חקיקה אשר יהוו חלופה לתמ"א 38, במסגרתם יינתן מענה לקשיים התכנוניים הכרוכים בהיתר מכוח תמ"א 38 שפורטו לעיל.

ביום 30 ביוני 2022 התקבל חוק התכנון והבניה (תיקון מס' 139), תשפ"ב- 2022 (בסעיף זה: "**התיקון לחוק**"), אשר עוסק בעיקרו בחלופה לתמ"א 38 (בסעיף זה: "**החלופה**"). התיקון לחוק קובע תנאי סף לתחולת החלופה לתמ"א 38, ומרחיב את סמכויות הוועדות המקומיות לאשר, במסגרת תכנית בסמכותן, העצמת זכויות בהיקפים משתנים (במסלול הריסה לעומת מסלול חיזוק), במגרשים בהם מצוי מבנה הטעון חיזוק מפני רעידות אדמה.[128]

<u>הקלות מיסוי במסלולי תמ"א 38</u>

היזם ובעלי הדירות בפרויקטים של תמ"א 38 הנוכחית נהנים מהקלות מס מסוימות, כגון: (1) פטור מלא המעוגן בחוק התכנון והבניה, תשכ"ה-1965 ("**חוק התכנון והבניה**") מהיטל השבחה למגורים בגין זכויות הבנייה המוקנות מכוח התמ"א, וכן, במסלול הריסה ובנייה מחדש, תשלום חלקי (25%) של היטלי השבחה על זכויות בנייה שמעבר ל- 2.5 קומות טיפוסיות מורחבות; (2) פטור ממס שבח לבעלי הדירות הקיימות, בכפוף לתקרה ותנאים מסוימים, לפי הוראות הפרק החמישי 5 לחוק מיסוי מקרקעין[129]; (3) פטור ממס רכישה לבעלי הדירות הקיימות; ו- (4) מע"מ בשיעור אפס מכוח סעיף 31ב' לחוק מס ערך מוסף, תשל"ו-1975 ("**חוק מס ערך מוסף**") על מכירת שירותי בנייה הזכאית לפטור ממס לפי הוראות חוק מיסוי מקרקעין.

בהתאם לתיקון לחוק, במסלול ההריסה ובמסלול החיזוק, היטל ההשבחה למגורים יעמוד על רבע (25%) מההשבחה בלבד, כך גם במסלולים המשלבים הוספת שטחי בניה במגרש אחר, במבנה הטעון

---

[128] דברי הסבר לתיקון 139- חלופה לתמ"א 38, מינהל התכנון:
https://www.gov.il/he/departments/legalInfo/tama38_amendment139

[129] תוקפן של הטבות המס האמורות יחולו עד ליום 31 בדצמבר 2033 בהתאם להוראות סעיף 49לז לחוק מיסוי מקרקעין. לפרטים ראו: https://www.nevo.co.il/law_html/law01/276_002.htm#Seif180.

חיזוק ובשטחי הבניה שנוספו מכוח סימן ד׳ לחוק, היטל ההשבחה יעמוד על רבע מההשבחה בלבד, ועל יתרת ההשבחה יחול היטל השבחה רגיל (כ50%). יובהר כי השיעור המופחת חל רק על ההשבחה הנובעת מתוספת שטחי בניה למגורים, כך שעל השבחה הנובעת משימושים אחרים שאינם למגורים, יחול היטל השבחה רגיל. כמו כן, בהתאם לתיקון, סמכותה של רשות מקומית להפחית את היטל ההשבחה מרבע ההשבחה לשמינית ההשבחה או לפטור מלא, הוחלה גם על תוכניות לפי החלופה.

17.4. <u>פינוי בינוי</u>

ביום 4 בנובמבר 2021 אישרה הכנסת בקריאה שניה ושלישית את חוק התוכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2021 ו- 2022), התשפ״ב-2021 (״**חוק ההסדרים 2021**״), אשר כלל, בין היתר, תיקונים בחוק הרשות להתחדשות עירונית ובחקיקה נוספת שחלה על פרויקטים של פינוי-בינוי, במטרה לקדם את מימושן של תוכניות הממשלה בתחום ההתחדשות העירונית (בסעיף זה: ״**התיקון**״).

ביום 31 במאי 2023 פורסם ברשומות חוק התוכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2023 ו-2024), התשפ״ג (2023) (להלן: ״חוק ההסדרים 2023״) אשר כלל, בין היתר, מספר שינויים במיסוי פרויקטים של תמ״א 38 על חלופותיה. בין השינויים המרכזיים הוחלו הטבות מס לקשיש שניתנו עד כה רק בפרויקטים של פינוי בינוי, מתן פטור לשתי דירות בפרויקט הריסה ובנייה (וביטול הגבלת מספר הדירות לבעלי דירות בפריפריה), מתן שתי דירות בתמורה לבעל דירה שהינו קשיש או לדירות באזור מוטב (כהגדרתו בחוק ההסדרים 2023) ואפשרות למתן תמורה כספית לקשיש או לבעל דירה יחידה בכפוף לתקרת הפטור בחוק ההסדרים 2023.

<u>הקלות המס במיזמי פינוי-בינוי</u>

היזם ובעלי הדירות במיזמי פינוי-בינוי נהנים מהקלות מס מסוימות, הכוללות, בין היתר פטור ממס שבח ומס רכישה לבעלי הדירות הקיימות, בכפוף לתקרה ותנאים מסוימים, לפי הוראות חוק מיסוי מקרקעין, ומע״מ בשיעור אפס מכוח סעיף 31א׳ לחוק מס ערך מוסף על מכירה שהייתה זכאית לפטור ממס לפי הוראות חוק מיסוי מקרקעין. במסגרת התיקון שבוצע במסגרת חוק ההסדרים 2021 נקבעה ברירת מחדל לפיה שיעור היטל השבחה שיחול בשל אישורה של תכנית פינוי-בינוי יעמוד על 25% מההשבחה, אך לרשות המקומית סמכות לחלק את השטח שבתחומה לאזורים ולקבוע שיעורים שונים, לפי מדרגות שהוגדרו. היטל השבחה בשיעור של 25% יחול גם על תכנית שאושרה לפני כניסתו לתוקף של התיקון.

חוק ההסדרים 2023 כלל, בין היתר, מספר שינויים במיסוי פרויקטים של פינוי בינוי, כגון ביטול הגבלת מספר הדירות לבעלי דירות במתחם, הסדרת מיסוי תמורה עודפת לדיירים מעל תקרת הפטור הקבועה בחוק מיסוי מקרקעין וביטול שלילת הפטור בשל העברת דירות בין קרובים. כמו כן, חוק ההסדרים 2023 הסדיר את סוגיית חיוב המס במכירת זכויות בין יזמים בפרויקטים של התחדשות עירונית (תמ״א 38 ופינוי בינוי).

חוק ההסדרים לשנת 2025 כלל, בין היתר הטבות מס במכירת נכסים גם במהלך ביצוע פרויקט פינוי-בינוי; צעדים להאצת הליכי תכנון ורישוי, לרבות בדרך של הרחבת מסלולי רישוי עצמי וצמצום

״ערכי סרק״); מנגנונים לקידום פיתוח תשתיות על ידי רשויות מקומיות; הוראות המאפשרות הסבת שטחי תעסוקה למגורים; הוראות לעניין שיעורי היטל ההשבחה; תנאים לסיום התקשרות בין דיירים ליזם במקרה של עיכובים משמעותיים בקידום הפרויקט; וכן תמרוץ לרשויות מקומיות להוצאת היתרי בנייה באמצעות הסכמי מסגרת.

חוק ההסדרים 2023 כלל, בין היתר, מספר שינויים במיסוי פרויקטים של פינוי בינוי, כגון ביטול הגבלת מספר הדירות לבעלי דירות במתחם, הסדרת מיסוי תמורה עודפת לדיירים מעל תקרת הפטור הקבועה בחוק מיסוי מקרקעין וביטול שלילת הפטור בשל העברת דירות בין קרובים. כמו כן, חוק ההסדרים 2023 הסדיר את סוגיית חיוב המס במכירת זכויות בין יזמים בפרויקטים של התחדשות עירונית (תמ״א 38 ופינוי בינוי).

17.5. <u>בניית הפרויקטים</u>

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. הבנייה בישראל כפופה למאות תקני בנייה 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 הבנייה. בנוסף, חלות לגבי ביצוע הבניה, הוראות פקודת הבטיחות בעבודה (נוסח חדש), תש״ל-1970, והתקנות אשר הותקנו לפיה, המסדירות את נהלי העבודה באתרי הבנייה 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. פעילות הבניה של החברה הוסמכה על ידי מכון התקנים הישראלי לתקן 45001 - תקן לבטיחות ובריאות בתעסוקה, וכן לתקן 9001 - תקן לניהול איכות, אשר הינם בתוקף עד ליום 9 במרץ 2028 כל אחד.

17.6. <u>קבלת אישורי רשויות ופיקוח מצד הרשויות השונות</u>

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

כאמור, הוצאת היתרי הבנייה 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 (כמפורט בסעיף 17.7 להלן). בכל הנוגע למיזמי התחדשות עירונית, לרשות המקומית סמכויות נרחבות לקבוע ולשנות מעת לעת מדיניות לאישור תוכניות ולמתן היתרי בנייה, זאת במיוחד בכל הנוגע לפרויקטי תמ"א 38 בהם ניתן פטור חלקי מתשלום היטל השבחה לקופת הרשות המקומית. לפיכך, בתחומי פעילותה יש לחברה תלות רבה במדיניות הרשות המקומית הרלוונטית, כפי שהיא משתנה מעת לעת ומרשות לרשות.

17.7. <u>חוקי עזר לאגרות והיטלי פיתוח</u>

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.

17.8. <u>רישוי קבלנים</u>

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 רישיון קבלן בענף הבניה מסוג ג5 בתוקף עד סוף שנת 2026. 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.

17.9. <u>קבלן מוכר לביצוע עבודות ממשלתיות</u>

תנאי מוקדם להשתתפות במכרזי בינוי המתפרסמים על-ידי גופי הממשלה אליהם ניגשת החברה במסגרת תחום הביצוע לחיצוניים הינו, בין היתר, החזקת תעודת "קבלן מוכר לביצוע עבודות ממשלתיות" הניתנת על-ידי הוועדה הבין-משרדית לקביעת סדרי מסירת עבודות הממשלה לקבלנים. למועד הדוח, החברה הינה בעלת תעודת קבלן מוכר תקפה לביצוע עבודות ממשלתיות בהיקף בלתי מוגבל ועומדת בתנאים הנדרשים לשם כך. יצוין כי על פי הנחיות הוועדה האמורה, החל מיום 15 בפברואר 2019, קבלן המחזיק באישור קבלן מוכר אשר ניתנו לו שני צווי הפסקת עבודה או יותר במהלך תקופה של שנה יפסיק להיות קבלן מוכר לתקופת השעיה (שהינה תקופה של שנה החל ממועד צו הפסקת העבודה השני), שבמהלכה לא יהיה רשאי להשתתף במכרזים של משרדי הממשלה לביצוע עבודות הנדסה בנאיות או לחתום על חוזה ביצוע בהתאם לזכייה במכרז כאמור. נכון למועד הדוח, החברה מחזיקה בתעודת "קבלן מוכר לביצוע עבודות ממשלתיות" בתוקף עד לסוף שנת 2026.

17.10. <u>העסקת עובדים זרים</u>

פעילות החברה בתחום ביצוע עבודות קבלנות לבניה מבוצעת, בין היתר, על-ידי עובדים זרים המועסקים ע"י תאגידים מורשים עם היתר דרך רשות האוכלוסין. יצוין, כי ענף פעילות הנדל"ן למגורים כפוף גם להגבלות שלטוניות המוטלות על העסקת עובדים מאזור יהודה שומרון ועזה. לפרטים נוספים ראו סעיף 6.5.4 לעיל.

17.11. <u>מיסוי מקרקעין</u>

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.

17.12. <u>רשות מקרקעי ישראל ("**רמ"י**")</u>

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 ותפקידה של רשות מקרקעי ישראל לניהול קרקעות המדינה; שיווק הקרקעות; הקצאת הקרקעות למגוון מטרות שונות; שמירת זכויותיהם של בעלי מקרקעין וכיו"ב.

17.13. <u>דיני הגנת הסביבה</u>

בביצוע עבודות הבנייה על החברה להקפיד על עמידה בהוראות דין שונות בתחום הגנת הסביבה, כגון תקנות למניעת רעש ותקנות ביחס לרעש בלתי סביר מציוד בניה, טיפול בפסולת בניה, לרבות חוקי עזר עירוניים שונים הנוגעים להיבטים אלה. כמו כן, חלים על פעילות החברה חוקים שונים הנוגעים לאיכות הסביבה, בין היתר, החוק למניעת מפגעים, תשכ"א-1961 והחוק למניעת מפגעים סביבתיים (תביעות אזרחיות), התשנ"ב-1992. לפרטים נוספים בקשר להשלכות חקיקה בנושא סיכונים סביבתיים, ראו סעיף 16 לעיל. בנוסף, פעילות הבנייה מבוצעת על-פי תקן ISO 14001 לניהול איכות הסביבה אשר החברה הוסמכה אליו ותוקפו עד ליום 9 במרץ 2025.

17.14. <u>דיני הגנת הפרטיות</u>

החברה כפופה לחוק הגנת הפרטיות, התשמ"א-1981 ולתקנות הגנת הפרטיות (אבטחת מידע), התשע"ז-2017 (יחד: "**דיני הגנת הפרטיות**"), ומכוחם לפיקוח הרשות להגנת הפרטיות.

החברה יישמה את התקנות ובין השאר, מונה בחברה ממונה על הגנת הפרטיות, בוצע מיפוי, סיווג ורישום של מאגרי המידע, עודכנו נוהלי אבטחה ונקבעה מדיניות לאבטחת מידע בחברה. במהלך תקופת הדוח בוצעו פעולות רבות לשימור הגנת הפרטיות בהתאם לנהלים ולדינים, לרבות עדכונים במאגרים, מינוי מנהלי מאגרי מידע, מחיקת נתונים עודפים, בחינת ועדכון נהלי האבטחה, ביצוע סקרי סיכונים, ביצוע הדרכות לבעלי הרשאות גישה למאגר.

17.15. <u>מערכות מידע וסייבר</u>

בשנים האחרונות הולכות וגוברות מתקפות סייבר על ארגונים. שימוש החברה במערכות ממוחשבות חושף אותה לפרצות אבטחה אשר עלולות להסב לחברה נזקים כלכליים מסוגים שונים. בתוך כך, החברה חשופה, בין היתר, לאירועי סייבר, לגישה בלתי הולמת למסדי נתונים ולמערכות מידע ולאובדן מידע חיוני לפעילותה של החברה. החברה בוחנת מעת לעת את אמצעי ההגנה הנדרשים מפני סיכונים אלו ופועלת במספר מישורים כדי לצמצם את האפשרות להינזק מסיכונים אלו, לרבות באמצעות בחינת מערך אבטחת המידע בחברה ושימוש באמצעי מניעה, איתור ותגובה. במסגרת זו, התקשרה החברה עם חברה המתמחה באבטחת מידע ובתחום הסייבר, ומונה מנהל אבטחת מידע מקצועי (CISO). בנוסף בוצע מבדק חדירות אפליקטיבי ונקבעה מדיניות לאבטחת מידע בחברה.

בנוסף, קיימים בנושא זה היבטי ציות ובהם חוקי הגנת הפרטיות (ראו גם האמור בסעיף 17.14 לעיל).

17.16. <u>חוקים עיקריים נוספים להם כפופה הפעילות:</u>

חוק מס ערך מוסף, תשל"ו-1975; חוק המהנדסים והאדריכלים, התשי"ח-1958; חוק המקרקעין, התשכ"ט-1969; פקודת מס הכנסה (נוסח חדש), תשכ"א-1961; פקודת הנזיקין (נוסח חדש), תשכ"ח-1968; וחוק העתיקות, התשל"ח-1978. להסדרים רגולטוריים החלים בתחום ההון האנושי ראו סעיף 9 לעיל. להערכת החברה, נכון למועד פרסום הדוח, החברה מקיימת מכל הבחינות המהותיות את הוראות הדין החלות על פעילותה.

18. <u>הסכמים מהותיים למועד הדוח</u>

18.1. לפרטים בדבר תיאור הסכמי הזכויות בקשר עם הפרויקטים בייזום של החברה, ראו סעיף 7.1.15 לעיל.

18.2. לפרטים אודות הסכמי מימון מהותיים בפרויקטים של החברה, ראו סעיף 14.5 לעיל.

18.3. <u>הסכם בעלי מניות</u>

ביום 10 במאי 2022 התקשרו החברה, אדרת עבודות הנדסה, נמרוד הנדסה והמשקיעים בהסכם בעלי מניות המסדיר את מערכת היחסים ביניהם כבעלי המניות בחברה ("**הסכם בעלי המניות**"),[130] אשר עיקריו הינם כדלקמן:

18.3.1 <u>תוקף ההסכם</u>

[130] לרבות תוספת להסכם בעלי המניות מיום 25 ביוני 2023 ("**התוספת להסכם בעלי המניות**").

הסכם בעלי המניות נכנס לתוקף במועד ההשלמה ויישאר בתוקפו עד למועד בו יחדלו מי מבין הצדדים לו מלהיות בעלי מניות בחברה.

18.3.2 <u>דירקטוריון החברה</u>

מספר חברי דירקטוריון החברה לא יעלה על חמישה (5) דירקטורים.[131] כל בעל מניות בחברה המחזיק ב - 18% או יותר מהון המניות המונפק והנפרע של החברה, יהיה זכאי למנות דירקטור אחד לדירקטוריון החברה עבור כל החזקה במניות המייצגת 18% מהון המניות המונפק של החברה (בדילול מלא) בה הוא מחזיק. בנוסף, כל עוד אדרת עבודות הנדסה ונמרוד הנדסה מחזיקות במניות החברה בכמות המקנה להן זכות למנות דירקטור בחברה מטעמן, תהיה רשאית כל אחת מביניהן להתנגד לזהותו של הדירקטור שהמשקיעים יודיעו על מינויו, מטעמים סבירים שיפורטו בכתב.

כל עוד אדרת עבודות הנדסה ונמרוד הנדסה מחזיקות, במצטבר, מעל 50% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה, הן תהיינה רשאיות למנות את אחד מהדירקטורים שמונו על-ידיהן לתפקיד יו"ר דירקטוריון החברה. לעניין זה, בעלי המניות בחברה שהינם גופים קשורים[132] רשאים לאחד את אחזקותיהם בחברה.

בעל מניות בחברה יהיה רשאי למנות משקיף חלף דירקטור אחד או יותר שאותו בעל מניות רשאי למנות בחברה או בתאגידי האחזקות,[133] אשר יהיה זכאי לקבל הזמנה ולהיות נוכח כל ישיבה של הדירקטוריון של החברה או התאגיד המוחזק הרלבנטי ולקבל חומר, מידע ומסמכים אותם זכאי לקבל דירקטור כאמור, אך ללא זכות הצבעה או השתתפות בקבלת ההחלטות והוא לא יימנה לצורך דרישות קיומו של מניין חוקי.

הוראות הסכם בעלי המניות כאמור בס"ק זה תחולנה בשינויים המחויבים וככל הניתן על ניהול הדירקטוריון בתאגידים המוחזקים על-ידי החברה.[134]

18.3.3 <u>הצבעה בדירקטוריון ובאסיפה הכללית</u>

החלטות בישיבות הדירקטוריון ובאסיפה הכללית של החברה תתקבלנה ברוב רגיל, למעט ביחס לנושאים המפורטים להלן, אשר לגביהם החלטות תתקבלנה ברוב של 85% מקולות הדירקטורים או בעלי המניות (לפי העניין) המשתתפים ומצביעים בישיבה (מבלי להביא בחשבון את קולות הנמנעים): התקשרויות בהסכמי בעלי עניין חדשים וכן שינוי הסכם בעלי עניין קיימים; עסקה שאינה במהלך העסקים הרגיל אשר סכומה עולה על 20% מההון

---

131 יצוין כי במסגרת התוספת להסכם בעלי המניות ותקנון החברה המצורף כנספח ב' לתשקיף, כפי שאושר על-ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה ביום 20 ביוני 2023, נקבע כי מספר חברי דירקטוריון החברה לא יפחת מחמישה (5) דירקטורים ולא יעלה על שבעה (7) דירקטורים.

132 ביחס לכל אדם או גוף: (א) לגבי תאגיד: (1) גוף הנשלט על-ידיו, המצוי בשליטתו או בשליטה משותפת עמו או השולט בו, במישרין או בעקיפין, וכן (2) בעל השליטה הסופי בו וקרוב של בעל השליטה הסופי בו, ו – (ב) לגבי יחיד, כל קרוביו וכן כל גוף הנשלט על-ידיו ו/או על-ידי קרוביו כאמור ו/או הנמצא בשליטה משותפת עמם (בין במישרין ובין בעקיפין). "קרוב" – כמשמעות מונח זה בחוק החברות, התשנ"ט-1999.

133 "תאגידי האחזקות" משמעם, תאגידים מוחזקים שאינם חברות פרויקט ייעודיות המחזיקות בפרויקט יחיד, כפי שיהיו מעת לעת, אשר למועד התשקיף כוללים את רם אדרת מגורים בע"מ בלבד.

134 "התאגידים המוחזקים" משמעם, כל התאגידים המוחזקים על-ידי החברה (במישרין ובעקיפין) כפי שיהיו מעת לעת.

העצמי של החברה במועד ההחלטה; שינוי תחום הפעילות של החברה או חברה מוחזקת של החברה, לרבות הפסקת פעילות קיימת של החברה; חריגה של 15% או יותר (במצטבר) מתקציב הנהלה וכלליות המאושר לשנה הרלבנטית; העמדת מימון לחברה או לתאגידים המוחזקים על-ידי בעלי המניות בחברה; גיוס או קבלת חוב על-ידי החברה או התאגידים המוחזקים מצדדים שלישיים, אשר לגביו מתקיימים תנאים מסוימים כמפורט בהסכם בעלי המניות;[135] הגדלת מספר חברי הדירקטוריון, שינוי הרכב חברי הדירקטוריון או שינוי מפתח מינוי הדירקטורים; מינוי או החלפת רואה החשבון המבקר של החברה או אילו מהתאגידים המוחזקים, ככל שאינו אחד מארבעת משרדי רואי החשבון הגדולים בישראל; שינוי שיטת החשבונאות או שיטת ניהול הספרים של החברה או אילו מהתאגידים המוחזקים; שינויים במבנה ההון או במסמכי ההתאגדות או כל פעולה המשנה את החזקותיהם של בעלי המניות בחברה ו/או הזכויות הצמודות למניות וכד', למעט העברת החזקות במניות החברה המותרת בהתאם לתנאי הסכם בעלי המניות; שינוי זכויות החתימה בחברה ובתאגידים המוחזקים; תיקון תקנון החברה הסותר את הוראות הסכם בעלי המניות; החלטה לעניין הנפקה ראשונה לציבור של מניות או ניירות ערך אחרים; מיזוג, הפסקת פעילות, פירוק מרצון, הקפאת הליכים, הסדר נושים, הסדר עם בעלי מניות או הליך חדלות פירעון אחר.

הוראות הסכם בעלי המניות בדבר קבלת החלטות בישיבות הדירקטוריון והאסיפה הכללית, כאמור לעיל, יחולו גם בכל תאגידי האחזקות בשינויים המתחייבים.

18.3.4 <u>העברת מניות בחברה</u>

כל העברת מניות או ניירות ערך אחרים בחברה, תהא כפופה לקבלת אישור דירקטוריון החברה, אשר לא ימנע את הסכמתו ככל שההעברה מתבצעת בהתאם להוראות הסכם בעלי המניות. מבלי לגרוע מהאמור לעיל, כל העברת מניות החברה לאדם או תאגיד שאינו צד להסכם בעלי המניות, תהא כפופה לכך שאותו צד ג' יצטרף כצד להסכם בעלי המניות.

---

[135] גיוס או קבלת חוב והלוואות כאמור אשר לגביו מתקיימים אחד או יותר מהתנאים הבאים: (א) בעקבות קבלת ההלוואה, שיעור ההון העצמי של החברה יפחת מ-15% מסך המאזן המאוחד של החברה (בניכוי מקדמות מלקוחות ובניכוי התחייבויות לבעלי מקרקעין בעסקאות קומבינציה (כהגדרת מונחים אלו בכללי חשבונאות מקובלים)); (ב) לפי תנאי ההלוואה חלות מגבלות על חלוקות דיבידנדים או פירעון הלוואות בעלים, למעט מגבלות כאמור המותנות בתנאים מקובלים (כגון עמידה ביחסי כיסוי, היעדר הפרה וכד'); או (ג) המלווה אינו בנק, חברת ביטוח או גוף מוסדי אחר, ובלבד שאישור כאמור לא ימנע אלא מטעמים סבירים; והכל – למעט הוראות משיכה מהסכמי מימון קיימים למועד חתימת הסכם בעלי המניות או הוראות משיכה מכוח הסכמי מימון חדשים שאושרו ברוב הנדרש בהתאם להוראות הסכם בעלי המניות.

בעלי המניות בחברה לא יהיו רשאים למכור או להעביר את מניותיהם בחברה במהלך תקופה בת 24 חודשים שתחילתה במועד ההשלמה, למעט לנעבר מותר[136] וכן לא יהיו רשאים להעביר מניות של החברה לגוף מתחרה הפועל בתחום הפעילות.[137]

כל העברה של מניות החברה על-ידי בעל מניות אשר העמיד מימון בעלים לחברה, כפופה להמחאת החלק היחסי של מימון הבעלים לידי הנעבר, כמפורט בהסכם בעלי המניות.

18.3.5 <u>מגבלות על העברת מניות בחברה</u>

הסכם בעלי המניות כולל הוראות בדבר זכות סירוב ראשונה, זכות הצטרפות למכירה (Along Tag) זכות צירוף למכירה (Along Bring), נעבר מורשה ושעבוד מניות.

18.3.6 <u>העברת השליטה בחברה</u>

בעלי המניות התחייבו כי לא יעבירו ניירות ערך של החברה המקנים אמצעי שליטה בחברה (כהגדרתם בסעיף 9(2) לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] ("**הפקודה**")) ולא יאפשרו שינוי שליטה בהם או העברה ישירה או עקיפה של אמצעי שליטה בהם או בחברה, אשר כתוצאה ממנה בעל מניות בחברה שהוא גוף מוסדי או בעלי מניותיו יחדלו לקיים את התנאים לקבלת הפטור מתשלום מס הכנסה בגין תשלומים המגיעים להם מהחברה על-פי 9(2) לפקודה.

ה"ה רמי בסירטמן ודורון ממרוד התחייבו כי לא יעבירו את השליטה בחברה (למעט כמפורט בהסכם בעלי המניות), במישרין או בעקיפין, לכל אדם או גוף אחר, לרבות העברות שליטה באדרת עבודות הנדסה ו/או נמרוד הנדסה, לפי העניין, כל עוד המשקיעים מחזיקים לפחות ב - 10% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה.

18.3.7 בהסכם בעלי המניות נקבעו הוראות בדבר אופן מימון פעילות החברה, לרבות סדר עדיפויות למקורות לקבלת המימון הנדרש לפעילות החברה, ככל שיידרש, וכן הוראות לעניין אופן חלוקת כל התשלומים והחלוקות לבעלי המניות אשר יבוצעו בחברה.

18.3.8 כל אחד מבין אדרת עבודות הנדסה ונמרוד הנדסה, בעלי שליטה בהם ונעברים מותרים שלהם התחייב כלפי החברה ויתר בעלי המניות בה, כי כל עוד הוא מחזיק (במישרין או בעקיפין) בהון המניות המונפק והנפרע של החברה ו/או כל עוד הוא נושא משרה, יועץ, נותן שירותים או בעל תפקיד אחר בחברה, הוא לא יפעל בתחום הפעילות[138] שלא באמצעות

---

[136] "נעבר מותר" משמעו כל אחד מאלה: (א) תאגיד או אדם השולט, הנמצא בשליטה משותפת, או הנמצא בשליטת צד להסכם זה ("שליטה" לעניין זה- כמשמעותה בחוק ניירות ערך) ולהסרת ספק, ביחס למנורה, כל תאגיד הנשלט, שולט או נמצא בשליטה משותפת, במישרין או בעקיפין, של מנורה מבטחים החזקות בע"מ; (ב) כל עוד בעלי השליטה בבעלי המניות הקיימים הם ה"ה רמי בסירטמן ודורון ממרוד, בעלי המניות הקיימים ובעלי השליטה בהם כאמור יהיו נעברים מותרים אחד של השני; (ג) באשר להעברה על-ידי בעל מניות שהינו גוף מוסדי (לרבות מנורה), כל גוף מהגופים המנויים בסעיפים 4-2 לתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, ובלבד שבמקרה של החזקה על-ידי גוף מוסדי כאמור באמצעות מספר גופים מקבצתו, אזי גופים כאמור ייחשבו כמחזיקים ביחד ולחוד לצורך חישוב סך החזקותיהם וכן ימונה נציג אחד מטעמם לצרכי קבלת ומסירת הודעות; וכן- (ד) העברה מרמי בסירטמן או דורון ממרוד לצאצאיו במסגרת תהליך של העברה בין דורית ולא מוקדם מיום 1 בינואר 2030.

[137] "תחום הפעילות" משמעו: (א) ביצוע עבודות קבלניות עבור החברה ו/או צדדים שלישיים, לרבות עבודות הקמת בניינים ובתי מגורים וכן מבנים ציבוריים ובכלל זאת בתי חולים, מרפאות, מבני תעשייה, מרכזים לוגיסטיים וכדומה; (ב) ייזום, פיתוח, הקמה ושיווק של פרויקטים בתחום המגורים, מסחר ומשרדים ו/או עירוב שימושים; (ג) ייזום, פיתוח, הקמה ושיווק של פרויקטים מניבים; ו- (ד) ייזום, פיתוח, הקמה ושיווק של פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית; והכל בישראל בלבד.

[138] לעניין הגדרת "תחום פעילות" ראו הערת שוליים 104 לעיל.

החברה, למעט רכישת נכסי נדל"ן (לרבות נכסים מניבים) לשימוש פרטי או משפחתי או כהשקעה פאסיבית שאינה דורשת השקעת תשומות ניהוליות, וזאת בהיקף אשר לא יעלה על 10 מיליון ש"ח לעסקה. על אף האמור לעיל, המשך ביצוע וקיום פעילות קיימת במועד חתימת הסכם בעלי המניות במסגרת חברת רם אדרת אינווסמנט בע"מ (המחזיקה במקרקעין מחוץ לישראל בלבד) ובמסגרת התאגידים המקבילים,[139] כמפורט בהסכם בעלי המניות (ללא הרחבה, תוספת או הארכה של פעילות קיימת כאמור), לא יהוו הפרה של הוראות הסכם בעלי המניות.

19. <u>הליכים משפטיים</u>

לפרטים בדבר הליכים משפטיים ראו ביאור 20א' לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025. יצוין כי, מעת לעת, מועלות כנגד החברה טענות בדבר ליקויי בניה ו/או עיכובים במסירת יח"ד, אשר חלקן מנוהלות מסגרת הליכים משפטיים.

20. <u>יעדים ואסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה הקרובה</u>

החברה מתמקדת בעיקר בתחום הייזום והבניה למגורים, בבניית פרויקטים ברחבי הארץ תוך התמקדות באזורי ביקוש. בכוונת החברה להמשיך ולפעול בתחומי פעילות אלו, תוך התאמת פעילותה לסיכונים הכרוכים בפעילות זו, למצב השוק, לאתגרים בשוק הנדל"ן ולהתחייבויותיה השונות. בכלל זה, בכוונת החברה למקד את פעילותה בתחום ייזום הנדל"ן למגורים, לצד המשך פעילות בהיקף מצומצם יותר בתחום ביצוע עבודות קבלנות לבניה.

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

<u>תחום ייזום נדל"ן למגורים</u> – החברה ממשיכה לפתח ולהרחיב את פעילותה בתחום זה ובכוונתה להתמקד בעיקר ברכישת קרקעות לייזום למגורים על תוכניות בניין עיר מאושרות, בעיקר באופן של התמודדות במכרזים המשווקים ע"י רמ"י במסגרת "מחיר מטרה", וכן באופן של ייזום פרויקטים של התחדשות עירונית. בכוונת החברה להמשיך ולהתמקד בתחום הפעילות האמור, תוך ניצול מיטבי של ההון העומד לרשותה ומתוך מטרה למקסם את ההזדמנויות הנוכחיות בשוק הנדל"ן. יצוין, כי לחברה יכולת ויתרון ביזום פרויקטים בפריסה רחבה.

החברה פועלת לאיתור קרקעות זמינות לבניה וכן בעלות פוטנציאל השבחה משמעותי לצורך יצירת צבר פרויקטים לטווח קצר, בינוני וארוך, לאור הערכותיה את מצב שוק הנדל"ן למגורים והביקושים הצפויים לדירות בפרקי זמן האמורים תוך בחינת התקשרויות חדשות וקידום פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית באיזורי הביקוש, מתוך ראייה ארוכת טווח בנוגע לצרכי הדיור הלאומיים, ותוך ניצול הניסיון שצברה בתחום ויכולותיה המוכחות בתחום הייזום.

---

[139] "התאגידים המקבילים" משמעם תאגידים העוסקים בתחום הפעילות המוחזקים במישרין ובעקיפין על-ידי בעלי המניות הקיימים ו/או מי מהם ו/או בעלי השליטה בהם.

צפי להתפתחות בשנה הקרובה – במהלך השנה הקרובה בכוונת החברה להתמקד בהתמודדות על מכרזי רמ"י בשימת לב ליכולות תזרימיות והתחדשות עירונית.

<u>תחום ביצוע עבודות קבלנות לבניה</u> – לחברה ניסיון ויכולת מוכחים בתחום. יצוין, כי החברה מתכוונת להמשיך לפעול הן בביצוע עצמי והן בביצוע לטובת צדדים שלישיים. יכולת ביצוע עצמית מאפשרת לחברה גמישות עסקית ויתרון בראיה כוללת של פרויקטים. בכוונת החברה לשמר יכולת זו. בכל הקשור לעבודות ביצוע עצמאיות בכוונת החברה לבצע פרויקטים, בשים לב להזדמנויות, למגמות, לתנאי השוק ולסיכונים בתחום זה. ביצוע לצדדים שלישיים יישקל אצל החברה בהתאם לאותו פרויקט.

צפי להתפתחות בשנה הקרובה – במהלך השנה הקרובה בכוונת החברה להתמקד בפעילויות כמפורט לעיל.

כוונותיה של החברה כאמור בסעיף זה לעיל מתבססות על הערכותיה של הנהלת החברה והבנתה את המצב בשוק הנדל"ן בישראל, נכון למועד הדוח. כוונות אלה עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית, מהצפוי, כתוצאה מהערכות לא נכונות, משינויים בתוכנית העבודה של החברה, בשינויים בלתי צפויים בשוק הנדל"ן בישראל ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון האמורים בסעיף 21 להלן.

21. <u>דיון בגורמי סיכון</u>

פעילותה של החברה מושפעת מגורמי סיכון שונים הקיימים ביחס לתחומי פעילותה. להלן יצוינו גורמי הסיכון העיקריים העשויים להשפיע על פעילות החברה:

21.1. <u>סיכוני מאקרו</u>

21.1.1. <u>שינויים ו/או הרעה במצב הכלכלי בישראל</u>

כמפורט בסעיף 6.2 לעיל פעילות החברה עשויה להיות מושפעת באופן מהותי מהמצב הכלכלי בישראל. להרעה במצב הכלכלי, לרבות במקרה של האטה ומיתון, עשויה להיות השלכה על יכולת החברה לקבל אשראי ומימון לצרכי פעילותה ו/או להקשות עליה במחזור הלוואותיה ולגרום לגידול בעלויות מימון. כמו כן, להרעה בשווקים עשויה להיות השפעה לרעה על יכולת החברה לגייס כספים בשוק ההון. בנוסף, למצב הכלכלי גם השלכה ישירה על לקוחות החברה ועל יכולתם לעמוד בהתחייבויותיהם כלפי החברה ולגרום לירידה בביקושים. הרעה במצב הכלכלי עשויה להוביל להאטה בענף הנדל"ן, לירידה בקצב התחלות הבניה, לעיכובים בהשלמת פרויקטים, לקיטון בפעילות החברה ולשחיקה ברווחיותה. יצוין, כי לעיכובים בהשלמות הפרויקטים של החברה עשויות להיות גם השלכות על יכולת החברה לעמוד בהתחייבויותה כלפי רמ"י, המשרד וכלפי רשויות רלוונטיות, כלפי גופים ממנים וכלפי לקוחותיה ולחשוף את החברה, בין היתר, לתשלום פיצויים, ביטול התקשרויות, להפרה תחת הסכמי המימון של החברה ולהליכים משפטיים.

כמו כן, להרעה במצב הכלכלה העולמית והשווקים הבינלאומיים השפעה על מצבה הכלכלי של ישראל. לפרטים אודות שינויים משמעותיים בסביבה הכללית בה פעלה

החברה בשנת 2025 ועד מועד הדוח, בין היתר בשל מלחמת "חרבות ברזל", מבצע "עם כלביא" ו-"שאגת הארי" וההשלכות על פעילותה, עסקיה ותוצאותיה של החברה, ראה סעיף 2 לדוח הדירקטוריון , חלק ב' לדוח תקופתי זה.

21.1.2. <u>שינויים ו/או הרעה במצב הבטחוני</u>

להרעה במצב הבטחוני עשויה להיות השלכה על המצב הכלכלי בישראל, לירידה בביקושים ולצמצום כח עבודה מיומן. כמו כן, לחברה פרויקטים באזורים העשויים להיות חשופים לעיתים לאירועים בטחוניים שונים. אירועים מסוג זה עלולים לגרום להטלת מגבלות, עיכוב ואף להפסקת העבודות לפרקי זמן משתנים ולהוביל לעיכובים בהשלמת הפרוייקטים ולייקור עלויות. לפרטים נוספים, ראו סעיפים 6.3 ו- 6.8 לעיל.

21.1.3. <u>מערכות מידע וסייבר</u>

בשנים האחרונות הולכות וגוברות מתקפות סייבר על ארגונים. שימוש החברה במערכות ממוחשבות חושף אותה לפרצות אבטחה אשר עלולות להסב לחברה נזקים כלכליים מסוגים שונים. בתוך כך, החברה חשופה, בין היתר, לאירועי סייבר, לגישה בלתי הולמת למסדי נתונים ולמערכות מידע ולאובדן מידע חיוני לפעילותה של החברה. החברה בוחנת מעת לעת את אמצעי ההגנה הנדרשים מפני סיכונים אלו ופועלת במספר מישורים כדי לצמצם את האפשרות להינזק מסיכונים אלו, לרבות באמצעות בחינת מערך אבטחת המידע בחברה ושימוש באמצעי מניעה, איתור ותגובה. במסגרת זו, התקשרה החברה עם מנהל אבטחת מידע מקצועי (CISO) וכן עם חברת ייעוץ חיצונית בעלת מומחיות בתחום הסייבר, לשם עריכת סקר לזיהוי חולשות בתחום אבטחת מערכות המידע בחברה וגיבוש והטמעת מדיניות אבטחת מידע הכוללים תהליכים והתאמת נוהלים להגנה והתמודדות מול סיגוי סייבר קיימים.

בנוסף, קיימים בנושא זה היבטי ציות ובהם חוקי הגנת הפרטיות (ראו גם האמור בסעיף 17.14 לעיל).

21.2. <u>סיכונים ענפיים</u>

21.2.1. <u>מדיניות ממשלתית ומוניציפאלית בנושאי בניה</u>

החברה מושפעת ממדיניות ומשינויים רגולטוריים הקשורים, במישרין ובעקיפין, לזמינות קרקעות ומחירן. כניסתה של החברה לפרויקטים חדשים תלויה באיתור קרקעות בייעוד מתאים ובמדיניות הממשלה ורמ"י. בהקשר זה יצוין שהתהליכים הרגולטוריים הקיימים בישראל בכל הנוגע להקצאה, ייעוד והשבחה של קרקעות אורכים פעמים רבות זמן רב וגורמים לעיתים לעיכוב בתוכניות פיתוח ובהקצאת קרקעות חדשות לפי תב"ע כמו גם לגידול בהשקעות הוניות.

למדיניות הממשלה השפעה מהותית על תחום פעילותה של החברה. למדיניות הממשלתית נגיעה בהיבטים שונים, לרבות בקשר לשיווק קרקעות והקצאת קרקעות למכרזים, מדיניות

מס החלה על רוכשי ומוכרי דירות ועל תחום הנדל"ן בכללותו, מדיניות גופי התכנון, זמינות עובדי בניה וכיו"ב, אשר עלולים בין היתר, להביא לעיכובים בקצב הביצוע של הפרויקטים בהם מעורבת החברה ולאי-עמידה בלוחות הזמנים להשלמת הפרויקטים.

כמו כן, פעילות הממשלה בתחום הדיור למגורים הנעשית בניסיון להביא לקיטון בעלויות הרכישה של דירות מגורים (כגון תכניות "מחיר מטרה", "מחיר מופחת" ו- "מחיר למשתכן") עלולה להביא לירידות משמעותיות במחירי הדירות למגורים באזורים בהם פועלת החברה, וכפועל יוצא מכך לפגוע בתוצאותיה העסקיות של החברה.

לפרטים נוספים, ראו סעיף 6.5.1 לעיל.

21.2.2. <u>היתרים, רישיונות ואישורים</u>

היבטים רבים בפעילות החברה נוגעים לקבלת היתרים, רישיונות ואישורים ולהליכים תכנוניים. שינויים במדיניות וברגולציה ו/או עיכובים בהשגת היתרים ו/או להפרת התנאים הקבועים בהם עשויים לגרור השלכות מהותיות לרעה על פעילות החברה, ולהוביל, בין היתר, לעיכובים בפרויקטים אותם החברה מבצעת, לשינויים בעלויות הקמת פרויקטים כאמור באופן שלא תואם את הערכותיה המוקדמות של החברה לגבי העלויות הצפויות, וכפועל יוצא מכך לגבי הרווח הצפוי לה מפרויקט כזה או אחר, ובכך לפגיעה בתוכניותיה העסקיות של החברה.

לפרטים נוספים, ראו סעיף 6.5.2 לעיל.

21.2.3. <u>שיעורי הריבית והאינפלציה במשק</u>

לשינויים בשיעורי הריבית עשויה להיות השפעה על התוצאות העסקיות של החברה, שכן לצורך פעילותה נטלה החברה, הן סולו והן במסגרת חלק מהפרויקטים המנוהלים על-ידיה, מימון חיצוני בריבית משתנה, ועליית שיעורי הריבית תגרום לגידול בהוצאות המימון של החברה ולפגיעה ביכולתה למחזר חוב ולפתח את עסקיה. בנוסף, עליה בשיעורי הריבית עשויה להביא לגידול בהוצאות המימון של לקוחותיה הקיימים והפוטנציאליים של החברה, באופן שעלול להקטין את כדאיות רכישת דירות למגורים ולהקטנת הביקושים וכפועל יוצא מכך לפגיעה בתוצאותיה העסקיות של החברה. לפרטים נוספים, ראו סעיף 6.2 לעיל.

21.2.4. <u>סיכוני נזילות וזמינות מקורות מימון</u>

תחום הנדל"ן הינו ענף עתיר הון, ובהתאם לכך נדרש מימון חיצוני בהיקפים גדולים לצורך הקמת פרויקטים. בעיית נזילות העשויה לנבוע, בין היתר, כתוצאה מהקשחת מדיניות האשראי הבנקאית עשויה לפגוע ביכולת החברה לבצע פרויקטים חדשים ולפגוע בתוכניות העסקיות של החברה. קיטון או הגבלה של היקף האשראי הבנקאי (או המוסדי) בענף הנדל"ן היזמי, לקבלנים ולרוכשי דירות והקשחת תנאי המימון עלולים לחשוף את החברה לקשיים בביצוע פרויקטים חדשים, בהשלמת פרויקטים קיימים במועד ולהוביל לעליה בעלויות המימון. לפרטים נוספים, ראו סעיף 6.7 לעיל.

21.2.5. <u>זמינות ועלות כח אדם</u>

כמפורט בסעיף 6.5.3 לעיל, למחסור בכוח עבודה מיומן הן כתוצאה ממדיניות ממשלתית והן כתוצאה ממצב בטחוני (כדוגמת מלחמת חרבות ברזל, מבצע "עם כלביא" ו-"שאגת הארי") ו/או בריאותי (כדוגמת מגפת הקורונה) עשויות להיות השלכות מהותיות על עמידה בלוחות זמנים מחייבים ולהתייקרות מהותית של עלויות הפרויקט. לפרטים נוספים ראו סעיף 2 לדוח הדירקטוריון, חלק ב' לדוח תקופתי זה. יצוין כי, ככלל, החברה נוהגת להתקשר עם קבלני משנה לצרכי ביצוע עבודות הבניה השונות, ולכן לרוב החברה אינה נוהגת להעסיק במישרין פועלי בניה (להבדיל מעובדי שטח ומשרד כמפורט בסעיף 9 לעיל).

כמו כן, להתייקרות בשכר העובדים לרבות מכוח הסכמים קיבוציים לענף השלכות ישירות על עלויות הפרויקטים של החברה.

21.2.6. <u>זמינות ושינויים במחירי חומרי גלם ובמדד תשומות הבניה</u>

לצורך ביצוע העבודות השונות במסגרת פעילות הבניה של החברה, רוכשת החברה חומרי גלם רבים. מחסור מהותי בחומרי גלם או התייקרות במחירם, בין היתר, לאור הרעה במצב הכלכלי או הבטחוני, מגבלות על יבוא ומחירי הסחורות בעולם, שינויים בשערי חליפין וכיו"ב עשויה לעכב את השלמת הפרויקטים של החברה ולהוביל לגידול מהותי בעלויות הפרויקטים השונים וכפועל יוצא לפגוע בתוצאות העסקיות של החברה. לפרטים נוספים, ראו סעיף 6.5.3 לעיל.

בנוסף, כמפורט בסעיף 6.5 לעיל, החברה חשופה לשינויים במדד תשומות הבנייה. לשינויים במדד תשומות הבניה כאמור עשויה להיות השפעה על החברה, הכנסותיה והוצאותיה ועל רווחיותה של החברה. כך למשל, חלק מההסכמים עם רוכשי הדירות צמודים למדד תשומות הבניה כמו גם חלק מהתקשרויות החברה עם ספקיה.

21.2.7. <u>בטיחות</u>

לחברה חשיפה בהיבטי בטיחות עובדים, לרבות פציעות ואובדן נפש, וזאת כתוצאה מעבודות בניה בסביבה רווית סיכונים, עבודה בגובה, והפעלת ציוד הנדסי כבד. מעבר ליישום הוראות הבטיחות על ידי הקבלנים המבצעים והחברה, החברה מציבה מנהלי עבודה, עוזרי בטיחות, מנהלי פרויקטים וכן ממונה בטיחות מטעמה אשר מפקח על הבטיחות באתרי הבניה השונים ואחראי על הטמעת הליכי בקרה.

21.2.8. <u>איכות הסביבה ורגולציה</u>

החברה מבצעת פעילויות אשר עשויות לגרום לנזקים סביבתיים. מפגעים כאמור כמו גם הפרת חובות חקוקות לפי כל דין עשויות לגרום להשתת עלויות על החברה, תשלום קנסות, עיצומים ופיצויים, השתת אחריות פלילית ואף אישית (לפי העניין) ולפגיעה במוניטין החברה.

21.2.9. <u>גילוי עתיקות במקרקעי החברה</u>

גילוי עתיקות במקרקעין בהן פועלת החברה עשוי לגרור הוצאות בלתי צפויות לחברה וכן עיכובים בלוחות הזמנים שנקבעו להשלמת הפרויקטים ובקבלת היתרים חדשים להמשך בנייתם.

21.2.10. <u>סיכוני יזמות וסיכון תפעולי מול קבלנים</u>

פעילות יזמית בתחום הנדל"ן כרוכה, מטבע הדברים, בסיכונים רבים שהעיקריים שבהם נובעים מכך שהפרויקט אותו יוזמת החברה לא יוקם בסופו של דבר ו/או לא יושלם במועד שתוכנן ו/או שיהיו קשיים בשיווקו ו/או שתהיה סטייה בעלויות הקמתו ביחס להערכות מוקדמות של החברה ו/או שהתמורה שתתקבל ממכירתו או השכרתו לא תעלה בקנה אחד עם הערכותיה המוקדמות של החברה. אי הקמתו של כל נכס או דחיה במועד השלמתו (אשר יביאו להגדלת הוצאות המימון של החברה) יכולים להתרחש מסיבות שונות ובכללן אי קבלת היתרי בניה מתאימים, לרבות במועד החזוי לכך על ידי החברה, אי השלמת הבניה ו/או עיכובים על ידי הקבלן המבצע במועד ובהתאם לכך עיכובים במועד מסירת הנכסים לרוכשי יחה"ד, אי קבלת מימון מתאים לרכישת הנכס או בנייתו, קבלת עררים/עתירות מנהליות שיוגשו כנגד התוכניות הקיימות או עיכוב בדחייתם וכיו"ב. בנוסף, ליקויי בניה בהיקף מהותי בפרויקטי הקבוצה שבגינם לא התקבל שיפוי מתאים מהקבלן הראשי (ככל והקבלן הוא קבלן צד ג'), עלולים להשפיע על רווחיותה. כמו כן, שיווק הפרויקט עלול להיתקל בקשיים או להיכשל בשל גורמים שונים שבהם שינוי בתנאי השוק המקומיים, שינוי בתנאי המימון המקומיים הניתנים לרכישת נכסי נדל"ן, תחרות מצד יזמים אחרים ו/או פרויקטים אחרים באזור, עודף היצע של שטחי נדל"ן ושינויים כלליים במגמות ובביקושים לנדל"ן. בנוסף, במסגרת גורם הסיכון היזמי קיימת חשיפה לעליה במחירי התשומות שלא ניתן יהיה לגלמה במחירי המכירה.

21.2.11. <u>עמידה באמות מידה פיננסיות</u>

שטרי הנאמנות עליהם חתמה החברה במסגרת הנפקה לציבור של שלוש סדרות של אגרות חוב וכן בחלק מהסכמי המימון בהם התקשרה החברה ו/או חברות מוחזקות, התחייבה החברה ו/או החברה המוחזקת לעמידה באמות מידה פיננסיות שונות (כגון הון עצמי מזערי, יחס חוב לבטוחה ויחס הון למאזן). אי עמידה באמות מידה אלו עלולה להביא להעמדתן של אגרות החוב והסכמי המימון לפירעון מיידי.

21.2.12. <u>אי עמידת רוכשים בהתחייבויותיהם</u>

על מנת לשמור על מעמדה התחרותי בשוק הנדל"ן החלה החברה להציע לרוכשים הטבות אשר עשויות לכלול גם שינויים בעיקר בתנאי התשלום. בהתאם לכך, גובר הסיכון לאי עמידת הרוכשים בהתחייבויותיהם כלפי החברה.

21.3. <u>סיכונים מיוחדים לחברה</u>

21.3.1. <u>ליקויי בניה</u>

החברה בפעילותה חשופה לטיב ולליקויי בניה, הן מכוח חוק מכר דירות והן מכוח התחייבויות חוזיות בהן קשורה. ליקויי בניה ואי התאמות מהותיים עשויים להטיל עלויות משמעותיות על החברה ולפגוע במוניטין שלה.

21.3.2. <u>אובדן סיווג לפי חוק רישוי קבלנים</u>

אובדן סיווג קבלני כאמור ימנע מהחברה את יכולתה להמשיך בפעילות קבלנות הבניה שלה.

21.3.3. <u>ספקים וקבלני משנה</u>

הרעה במצב הקבלנים או הספקים עמם מתקשרת החברה עלולה לפגוע ביכולת החברה להשלים את הפרויקטים השונים במועד לו התחייבה או לייקר את העלויות הכרוכות בהשלמת הפרויקט עקב החלפת הספק. בנוסף, להתקשרויות שאינן אופטימאליות, לליקויי בניה או אי עמידה בלוחות זמנים מצד ספק או קבלן עשויה להיות השפעה לרעה על הפרויקטים הרלוונטיים.

21.3.4. <u>חשיפה ביטוחית</u>

כמפורט בסעיף 10 לעיל, החברה נוהגת לרכוש, מעת לעת, פוליסות ביטוח שונות לצרכי פעילותה. במקרה של כיסוי ביטוחי לא מספק או במקרה של הפרה של תנאי הפוליסה לחברה עשויה לקום חשיפה בגין הכיסוי החלקי או החסר. נכון למועד הדוח, להערכת החברה, מערך הביטוחים של החברה הינו נאות.

21.4. <u>טבלת גורמי סיכון</u>

בטבלה שלהלן מוצגים גורמי הסיכון שתוארו לעיל על פי טיבם - סיכוני מאקרו, סיכונים ענפיים וסיכונים מיוחדים לחברה, אשר דורגו, בהתאם להערכות הנהלת החברה, על פי השפעתם על עסקי החברה:

		השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה
סיכוני מאקרו	שינויים ו/או הרעה במצב הכלכלי בישראל	X		
	שינויים ו/או הרעה במצב הבטחוני	X		
	מערכות מידע וסייבר		X	
סיכונים ענפיים	מדיניות ממשלתית ומוניציפאלית בנושאי בניה	X		
	היתרים, רשיונות ואישורים		X	
	שיעורי הריבית והאינפלציה במשק	X		
	סיכוני נזילות וזמינות מקורות מימון	X		
	זמינות ועלות כח אדם		X	
	זמינות ושינויים במחירי חומרי גלם ובמדד תשומות הבניה		X	

		השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה
	בטיחות		X	
	איכות הסביבה ורגולציה			X
	גילוי עתיקות במקרקעי החברה			X
	סיכוני יזמות וסיכון תפעולי מול קבלנים		X	
	עמידה באמות מידה פיננסיות			X
	אי עמידת רוכשים בהתחיבויותיהם			X
סיכונים מיוחדים לחברה	ליקויי בניה			X
	אובדן סיווג לפי חוק רישוי קבלנים		X	
	ספקים וקבלני משנה			X
	חשיפה ביטוחית			X

רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ

דוח דירקטוריון לשנה שהסתיימה ביום

31 בדצמבר 2025

חלק ראשון - הסברי הדירקטוריון למצב עסקי החברה

דירקטוריון רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ ("**החברה**") מתכבד בזאת להגיש את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 ("**תקופת הדוח**"), בהתאם לתקנות הדוחות.

דוח דירקטוריון זה נערך בהנחה שבפני הקורא מצוי תיאור עסקי החברה, כפי שנכלל בפרק א' לדוח השנתי של החברה לשנת 2025 ("**פרק תיאור עסקי התאגיד**") אשר דוח דירקטוריון זה מצורף אליו וכן הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 המצורפים בפרק ג' לדוח תקופתי זה ("**הדוחות הכספיים**").

מובהר כי ככלל, התיאור הנכלל בדוח זה, על כל חלקיו, כולל מידע שלדעת הקבוצה הוא מידע מהותי, עם זאת, בחלק מהמקרים כללה הקבוצה תיאור מפורט מעבר לנדרש הכולל גם מידע שלדעתה אינו בהכרח מהותי, וזאת למען שלמות התמונה.

1. תיאור החברה וסביבתה העסקית

1.1 כללי

החברה התאגדה בישראל ביום 2 במאי 2000 כחברה פרטית בעירבון מוגבל, בהתאם להוראות חוק החברות, תשנ"ט-1999 ("**חוק החברות**") תחת השם רם – אדרת הנדסה אזרחית בע"מ. ביום 27 במאי 2018, שונה שם החברה לשמה הנוכחי. החברה עוסקת, במישרין ובאמצעות חברות בהחזקתה, בייזום, תכנון, ביצוע ושיווק של פרויקטים בתחום הנדל"ן בישראל.

ביום 3 ביולי 2023 הנפיקה החברה לראשונה לציבור 73,300,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') של החברה. בעקבות השלמת רישום אגרות החוב (סדרה א') של החברה בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("**הבורסה**"), הפכה החברה לתאגיד מדווח, כהגדרת מונח זה בחוק החברות. ביום 26 בפברואר 2024 הנפיקה החברה 11,700,000 ש"ח אגרות חוב (סדרה א') במסגרת הרחבת סדרה, ביום 31 בדצמבר 2025 בוצע פדיון מוקדם מלא וסופי של אגרות החוב (סדרה א'), ביום 31 ביולי 2024 הנפיקה החברה 59,800,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב'), ביום 10 בפברואר 2025 הנפיקה החברה 113,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג') וביום 26 בפברואר 2026 הנפיקה החברה 107,750,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ד'), כמפורט בסעיף 1.3.14 להלן.

1.2 תיאור תמציתי של החברה, סביבתה העסקית ותחומי פעילותה

החברה עוסקת בייזום, פיתוח, בנייה ושיווק של פרויקטי נדל"ן, בעיקר לשימוש למגורים. למועד הדוח, לחברה שני תחומי פעילות המדווחים כמגזרי פעילות בדוחותיה הכספיים, כמתואר להלן (יחד: "**תחומי הפעילות**"):

(א) תחום ייזום נדל"ן למגורים: במסגרתו מתמחה החברה בייזום, איתור מקרקעין, קידום, תכנון, בניה והקמה וכן שיווק ומכירה של פרויקטים למגורים, שעיקרם בנייה רוויה למגורים, לרבות פרויקטי התחדשות עירונית (תמ"א 38/2 ופינוי בינוי). בכלל זה, החברה מלווה את הפרויקט משלב היזמות הראשונית, דרך התכנון, הבניה, המכירה ועד למסירת הדירות לרוכשים.

(ב) תחום ביצוע עבודות קבלנות בניה: במסגרתו מתמחה החברה בביצוע עבודות קבלניות של הקמת פרויקטי נדל"ן בהיקפים שונים, לרבות מבני ציבור, מבני תעשייה, מרכזים מסחריים

ובנייני מגורים לצדדים שלישיים בלתי קשורים. כמו כן, לטובת פרויקטים למגורים של החברה עצמה ושל החברה יחד עם שותפים שהינם צדדים קשורים.

לפרטים נוספים אודות תיאור החברה והסביבה העסקית ראו פרק א' תיאור עסקי התאגיד, לדוח תקופתי זה.

1.3 **<u>עדכון בדבר מכירת דירות בפרויקטים בייזום</u>**:

להלן פירוט יחידות דיור מכורות בהתאם לחוזים שנחתמו בפרויקטים בייזום בתקופת הדוח ובתקופה שמיום 1 בינואר 2026 ועד בסמוך למועד פרסום הדוח, בהשוואה לשנת 2024. יובהר כי בגין חלק מהחוזים המפורטים טרם התקיימו מלוא התנאים להכרה בהכנסה בהתאם לתקן חשבונאות IFRS15:

פרויקט	סה"כ היקף יח"ד בשיווק	חלק החברה בפרויקט	שיעור הביצוע ליום 31 בדצמבר 2025	מכירת יח"ד בתקופה 1.1.2026 ועד בסמוך למועד הדוח	יח"ד מכורות לשנת 2025	יח"ד מכורות לשנת 2024	סה"כ יח"ד מכורות בפרויקט נכון ליום 31 בדצמבר 2025	שיעור מכירות נכון ליום 31 בדצמבר 2025
רמת אדרת מתחם צפוני, אריאל	116	100%	100%	-	3	7	115	99%
רמת אדרת מתחם דרומי, אריאל	174	100%	100%	1	7	5	163	94%
MY ADERET קרית גת (שלב א')	190	100%	97%	2	16	33	182	96%
MY ADERET קרית גת (שלב ב')	95	100%	87%	4	13	54	71	75%
אדרת בגני איילון, לוד *)	86	50%	87%	13	13	15	64	74%
אדרת בכוכב הצפון, אשקלון	109	100%	80%	-	5	6	88	81%
כרמי אדרת, אשקלון	144	100%	100%	-	-	1	144	100%
ליה פארק, הרצליה	53	26%	100%	-	-	2	53	100%
אדרת ברובע הבינלאומי, לוד מגרש 309	200	100%	33%	2	20	88	120	60%
אדרת ברובע הבינלאומי, לוד מגרש 305	200	100%	17%	3	30	83	113	57%
אדרת בירושלים מתחם 67078 *)	126	50%	10%	-	7	84	90	71%
אדרת בירושלים מתחם 68476 *)	115	50%	34%	11	12	61	73	63%
אדרת בירושלים מתחם 68481 *)	90	50%	16%	1	35	35	70	78%
אדרת בחבצלת **)	192	100%	(**)	10	113	-	113	59%
עולי הגרדום 20-18, ת"א *)	14	50%	(**)	-	4	-	4	29%

פרויקט	סה"כ היקף יח"ד בשיווק	חלק החברה בפרויקט	שיעור הביצוע ליום 31 בדצמבר 2025	מכירת יח"ד בתקופה 1.1.2026 ועד בסמוך למועד הדוח	יח"ד מכורות לשנת 2025	יח"ד מכורות לשנת 2024	סה"כ יח"ד מכורות בפרויקט נכון ליום 31 בדצמבר 2025	שיעור מכירות נכון ליום 31 בדצמבר 2025
עולי הגרדום 4-2, ת"א **)	12	50%	(**)	-	-	-	-	-
MY ADERET NORTH , קרית גת)**	237	90%	(**)	19	6	-	6	3%
לחובר 6-2, ת"א **)	45	50%	(**)	2	-	-	-	-
הרוגי מלכות 20-18, ת"א **)	13	50%	(**)	-	-	-	-	-
הרוגי מלכות 14א-14ב, ת"א **)	13	50%	(**)	1	-	-	-	-
סה"כ	**2,224**			**69**	**284**	**474**	**1,469**	

*) הפרויקט מוקם במסגרת חברה מוחזקת, המטופלת לפי שיטת השווי המאזני. לפיכך הרווח בגין הפרויקטים האלה בא לידי ביטוי בדוח רווח והפסד בסעיף "חלק הקבוצה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו" בלבד.

**) נכון ליום 31 בדצמבר 2025 טרם נקבע לפרויקט שיעור השלמה, היות ולגבי הפרויקט החברה מיישמת לאותו מועד הכרה בהכנסה לפי שיטת "מרווח אפס".

סעיף	מכירות מיום 1.1.26 ועד לסמוך לפרסום דוח זה	מכירת יח"ד לשנת	מכירת יח"ד לשנת
		2025	2024
סה"כ היקף כספי - חלק החברה (באלפי ש"ח) *)	129,016	507,411	812,081

*) הנתונים המוצגים הינם היקף כספי בלבד ואינם מייצגים הכנסות שהוכרו בדוח רווח והפסד. בגין חלק מהחוזים טרם התקיימו מלוא התנאים להכרה בהכנסה בהתאם לתקן חשבונאות IFRS 15.

1.4 <u>אירועים מהותיים שאירעו בתקופת הדוח ולאחריה</u>

1.4.1 <u>התאמת שיעור הריבית של אגרות חוב (סדרה ב')</u>

ביום 31 ביולי 2024 הנפיקה החברה סדרה חדשה של אגרות חוב (סדרה ב') בסך 59,800,000 ש"ח ע.נ., בריבית שנתית קבועה בשיעור של 7.44%, אשר הוצעו לציבור על פי דוח הצעת מדף מיום 29 ביולי 2024, בתמורה לערכן הנקוב.

ביום 23 בינואר 2025 הודיעה החברה כי בהתאם להוראות סעיף 6.6 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ב') (בס"ק זה: "**שטר הנאמנות**"), תחול תוספת של 0.5% בשיעור הריבית שנושאת יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב') בעקבות אי קבלת היתרי בניה למתחמים 67078 ו – 68481 בפרויקט אדרת בירושלים. בחודשים יוני 2025 ו- דצמבר 2025 קיבלה החברה היתרי בניה למתחמים 68481 ו- 67078 בפרויקט, בהתאמה, ולכן בהתאם לאמור בסעיף 6.6 לשטר הנאמנות, הוחזר למקור שיעור הריבית המשולמת על ידי החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב').[1]

1.4.2 <u>הארכת תוקף הסכם מסגרת אשראי מגוף מוסדי לפרויקט "אדרת בחבצלת" בנתניה</u>

ביום 28 במאי 2024 התקשרה החברה, באמצעות רם אדרת מגורים, בתוספת להסכם מימון להעמדת מסגרת אשראי לצורך מימון רכישת קרקע הפרויקט והנפקת פוליסות מכר לחברה על ידי הפניקס חברה לביטוח בע"מ ("**ההלוואה**" ו-"**המלווה**", לפי העניין), מחודש מאי 2022, ולפיה מועד הפירעון הסופי של האשראי שהועמד על ידי המלווה למימון קרקע הפרויקט יידחה ב-9 חודשים, עד ליום 1 במרץ 2025. ביום 20 בפברואר 2025 הוארך מועד הפירעון של ההלוואה, עד ליום 31 במאי 2025, ללא שינוי ביתר תנאי הסכם המימון. ביום 26 במאי 2025 הוארך מועד הפירעון של ההלוואה על פי הסכם המימון של המסגרות עד ליום 30 ביוני 2025, ללא שינוי ביתר תנאי הסכם המימון. ביום 30 ביוני 2025 הוארך מועד הפירעון של ההלוואה על פי הסכם המימון של המסגרות עד ליום 31 בדצמבר 2025, ללא שינוי ביתר תנאי הסכם המימון. ביום 4 באוגוסט 2025 התקשרה החברה, באמצעות רם אדרת מגורים, בתיקון להסכם המימון, ללא שינוי ביתר תנאי הסכם המימון.[2] ביום 30 בדצמבר 2025 אישרה המלווה את הארכת מועד פירעון האשראי שהועמד על ידה עד ליום 31 במרץ 2026. ביום 29 במרץ 2026 אישרה המלווה את הארכת מועד פירעון האשראי שהועמד על ידה עד ליום 30 ביוני 2026, ללא שינוי ביתר תנאי הסכם המימון.

1.4.3 <u>הנפקה לציבור של אגרות חוב (סדרה ג')</u>

ביום 10 בפברואר 2025 הנפיקה החברה סדרה חדשה של אגרות חוב (סדרה ג') בסך 113,000,000 ש"ח ע.נ., בריבית שנתית קבועה בשיעור של 6.42%, אשר הוצעו לציבור על פי דוח הצעת מדף מיום 6 בפברואר 2025, בתמורה לערכן הנקוב. אגרות החוב (סדרה ג') מגובות בבטוחות כמתואר בסעיף 18.1 להלן.[3]

1.4.4 <u>זכיה במכרז של רשות מקרקעי ישראל לרכישת זכויות חכירה לבניית 196 יחידות דיור במתחם בייעוד בניה רוויה למגורים ברעננה</u>

---

[1] לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מהימים 23 בינואר 2025, 19 ביוני 2025 ו- 25 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-006541, 2025-01-043600 ו- 2025-01-103518 בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

[2] לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 17 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-060947) הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

[3] לפרטים נוספים ראו דיווחי החברה מהימים 21 בינואר 2025, 2 בפברואר 2025, 3 בפברואר 2025, 6 בפברואר 2025 ו-19 בפברואר 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-005986, 2025-01-008284, 2025-01-008496, 2025-01-009298 ו-2025-01-011743, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 7 באפריל 2025 נודע לחברה על זכייתה, ביחד עם צד שלישי שאינו קשור לבעלי השליטה בה (חלק החברה בפרויקט - 50%), במכרז לרכישת זכויות חכירה מהוונות (ללא הסכם פיתוח) של מקרקעין, בייעוד בניה רוויה למגורים בעיר רעננה, בקשר למתחם בשטח של 4,562 מ״ר עליו ניתן להקים כ-196 יחידות דיור (157 יחידות דיור במסלול ״מחיר מטרה״ ו-39 יחידות דיור שוק חופשי) וכ-600 מ״ר מסחר, בתמורה כוללת בסך של כ-140.8 מיליון ש״ח בתוספת מע״מ כדין ובתוספת הוצאות פיתוח בסך כולל של כ-5 מיליון ש״ח.[4]

1.4.5 <u>קבלת היתר בניה בפרויקט אדרת ברובע הבינלאומי בלוד מגרש 305</u>

ביום 26 ביוני 2025 התקבל בחברה היתר בניה מלא לפרויקט ה״רובע הבינלאומי״ - מגרש 305 בעיר לוד (להלן בסעיף קטן זה - ״הפרויקט״), אשר העודפים בגינו משועבדים למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג׳). לפרטים נוספים בקשר לפרויקט ראו סעיף 7.10 לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח התקופתי לשנת 2024 ובסעיף 1.4 בנספח א׳ לדוח רבעון 1לשנת 2025.

1.4.6 <u>פדיון מוקדם מלא וסופי של אגרות החוב (סדרה א׳) של החברה</u>

ביום 27 בנובמבר 2025, התקבלה החלטת דירקטוריון החברה, על ביצוע פדיון מוקדם מלא וסופי של אגרות החוב (סדרה א׳) של החברה, וביום 31 בדצמבר 2025 בוצע פדיון מוקדם מלא וסופי של אגרות החוב (סדרה א׳).

1.4.7 <u>זכיה במכרז של רשות מקרקעי ישראל לרכישת זכויות חכירה לבניית 104 יחידות דיור במתחם בייעוד בניה רוויה למגורים בפתח תקווה</u>

ביום 31 בדצמבר 2025 נודע לחברה על זכייתה של רם אדרת מגורים בע״מ, חברה בת בבעלות מלאה של החברה, במכרז לרכישת זכויות חכירה מהוונות (ללא הסכם פיתוח) של מקרקעין, בייעוד בניה רוויה למגורים בעיר פתח תקווה, בקשר למתחם עליו ניתן להקים כ – 104 יחידות דיור, בתמורה כוללת בסך של כ – 68.2 מיליון ש״ח בתוספת מע״מ כדין ובתוספת הוצאות פיתוח בסך כולל של כ – 28.5 מיליון ש״ח.[5]

1.4.8 <u>הנפקה לציבור של אגרות חוב (סדרה ד)׳</u>

ביום 26 בפברואר 2026 הנפיקה החברה סדרה חדשה של אגרות חוב (סדרה ד׳) בסך 107,750,000 ש״ח ע.נ., בריבית שנתית קבועה בשיעור של 6.9%, אשר הוצעו לציבור על פי

[4] לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 8 באפריל 2025 (מס׳ אסמכתא: 2025-01-0259842), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

[5] לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 1 בינואר 2026 (מס׳ אסמכתא: 2026-01-000379), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

דוח הצעת מדף מיום 25 בפברואר 2026, בתמורה לערכן הנקוב. אגרות החוב (סדרה ד') מגובות בבטוחות כמתואר בסעיף 18 להלן.[6]

יודגש כי חלק מהמידע האמור לעיל הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו ודאי וכולל, בין היתר, תחזיות, הערכות, אומדנים או מידע אחר המתייחסים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותו אינה ודאית ו/או אינה בשליטת החברה. המידע הצופה פני עתיד המפורט לעיל מבוסס על המידע המצוי בידי החברה ועל הערכות החברה נכון למועד זה אשר כאמור עשויים שלא להתממש ו/או להתממש באופן שונה, בין היתר, בשל גורמים אשר אינם ידועים לחברה נכון למועד זה וכן אינם בשליטתה, לרבות גורמי הסיכון להם חשופה החברה, כמפורט בסעיף 21 לפרק תיאור עסקי התאגיד.

2. <u>השפעות המצב הבטחוני</u>

ביום 7 באוקטובר 2023 בעקבות מתקפת פתע רצחנית מרצועת עזה על ישראל על-ידי ארגון ה"חמאס" (ובהמשך לכך גם לחימה בגבול הצפון מול ארגון הטרור "חיזבאללה"), הכריזה ממשלת ישראל על מלחמת "חרבות ברזל" ("**המלחמה**"). מפרוץ המלחמה נאסרה לתקופה ממושכת הכניסה לעובדי בניה פלשתינאים לתחום מדינת ישראל ועובדים זרים מהענף עזבו את המדינה. היעדרות העובדים הפלשתינאים וקיטון מצבת כח האדם של העובדים הזרים, משבשת את פעילות ענף הבניה והתשתית, עשויה לפגוע בלוחות הזמנים של פרויקטים והעלתה את מחירי שכר העבודה של העובדים שנותרו.

ב- 28 בפברואר 2026, לאחר תום תקופת הדוח הכספי, פתחה ישראל בשילוב פעולה עם ארצות הברית במבצע "שאגת הארי" נגד איראן ("**המבצע**"). בעקבות האמור, הוכרז על מצב מיוחד בעורף, אשר כלל סגירת המרחב האווירי של ישראל, איסור על התקהלויות, סגירה זמנית ו/או קיצור שעות הפעילות של בתי עסק שונים וכן גיוס מילואים מסיבי אשר הביאו לצמצום חלקי של הפעילות במשק. העבודה באתרי החברה בזמן המלחמה מתנהלת בהיקף חלקי.

להערכת החברה, נכון למועד פרסום הדוח, המבצע לא יגרום לעיכובים מהותיים בלוחות הזמנים של הפרוייקטים אשר נמצאים בביצוע. יובהר, כי למועד הדוח קיימת אי ודאות ביחס להשלכותיו, למשכו של המבצע והשלכותיו הכלכליות והפיננסיות, הן בטווח הקצר והן בטווח הבינוני והארוך, אך ככלל, התדרדרות המצב הביטחוני משפיעה ועלולה להמשיך להשפיע באופן שלילי על כלכלת ישראל בכלל, ובפרט על תחומי פעילות ענף הבניה. יחד עם זאת, למועד הדוח אין באפשרות החברה להעריך את היקף ההשפעה המלא של המבצע והשלכותיו על פעילות החברה, עסקיה ותוצאותיה בעתיד. החברה סבורה כי בהתחשב ביתרות המזומנים שלה, במסגרות האשראי הבלתי מנוצלות שלה במערכת הבנקאית ובנכסים חופשיים לא משועבדים הניתנים לשעבוד לצורך גיוס חוב או למימוש לצורך יצירת תזרים חופשי נוסף לחברה, תזמון ותקצוב פעילותה בתחומים השונים, היא ערוכה להתמודדות עם הסיכונים המפורטים.

לצד זאת, לעניין שני פרויקטים באריאל אשר בהם הייתה דחייה במועדי המסירה בעקבות מלחמת "חרבות ברזל", יצוין כי בתקופת הדוח התקבלו טפסי 4 בפרויקטים האמורים.

---

[6] לפרטים נוספים ראו דיווחי החברה מהימים 25 בפברואר 2026, 26 בפברואר 2026, 26 בפברואר 2026, 3 במרץ 2026 ו-3 במרץ 2026 (מס' אסמכתאות: 2026-01-017851, 2026-01-018506, 2026-01-018509, 2026-01-018655 ו-2026-01-018780, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

יודגש כי המידע האמור לעיל ביחס להשלכות והשפעות המלחמה על המשק ועל פעילות החברה ובכלל זה על הפרויקטים של החברה בכלל ובאריאל בפרט, העיכוב בביצוע והדחייה במסירות חלק מהבניינים, הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו ודאי וכולל, בין היתר, תחזיות, הערכות, אומדנים או מידע אחר המתייחסים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותו אינה ודאית ו/או אינה בשליטת החברה. המידע הצופה פני עתיד המפורט לעיל מבוסס על המידע המצוי בידי החברה ועל הערכות החברה נכון למועד זה אשר כאמור עשויים שלא להתממש ו/או להתממש באופן שונה, בין היתר, בשל גורמים אשר אינם ידועים לחברה נכון למועד זה וכן אינם בשליטתה, לרבות גורמי הסיכון להם חשופה החברה, כמפורט בסעיף 21 לפרק תיאור עסקי התאגיד.

3. <u>המצב הכספי</u>

להלן יוצגו סעיפי הדוח על המצב הכספי בהתאם לדוחות הכספיים וההסברים לשינויים העיקריים שחלו בהם (באלפי ש"ח):

סעיף	ליום 31 בדצמבר		הסברי הדירקטוריון
	2025	2024	
לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות - חוזי הקמה לביצוע עבודות	67,076	35,901	העלייה בתקופת הדיווח ביחס לתקופת ההשוואה נבעה בעיקרה מגידול ביתרת הכנסות לקבל מפרויקטים שהחלה הקמתם בניכוי פרויקטים שהסתיימו. יצוין, כי כ- 40 מיליון ש"ח מתוך היתרה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה בגין חוזי הקמה לביצוע עבודות לחברות כלולות לעומת כ-19 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024.
לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות - עסקאות בנייה וייזום	154,498	114,944	העלייה בתקופת הדיווח ביחס לתקופת ההשוואה נבעה בעיקרה מגידול ביתרת ההכנסות לקבל בפרויקט "מיי אדרת" בקרית גת (שלבים א' ו-ב'), בפרויקט "אדרת ברובע הבינלאומי" בלוד מגרש 305, מגרש 309 ובפרויקט "כוכב הצפון" באשקלון ביחס להתקדמות בביצוע בהתאם לתקן IFRS 15, בניכוי פרויקטים שהסתיימו.
חייבים ויתרות חובה	23,437	12,683	העלייה בתקופת הדיווח ביחס לתקופת ההשוואה נבעה בעיקרה מגידול ביתרות מס לקבל.
מלאי מקרקעין ובניינים למכירה	876,335	1,050,032	השינוי בין התקופות נובע מעליות שנצברו בניכוי עלויות שנזקפו לעלות המכר בהתאם לתקן IFRS 15.
סה"כ נכסים שוטפים	**1,147,750**	**1,277,521**	**--**
מלאי מקרקעין	6,327	6,238	--
השקעה בחברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	127,963	83,416	העלייה בתקופת הדיווח ביחס לתקופת ההשוואה נבעה מעלייה בהשקעות בפרויקטים בתכנון ועתודות קרקע של חברות כלולות, בעיקר לצורך רכישת קרקעות ביבנה ורעננה.
סה"כ נכסים לא שוטפים	**173,826**	**117,789**	**--**
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	604,405	550,697	הגידול בתקופת הדיווח ביחס לתקופת ההשוואה נבע בעיקרו מגידול בניצול הלוואות לזמן קצר במסגרת הסכמי ליווי פרויקטים, בין השאר כתוצאה מפירעון מוקדם של אגרות החוב (סדרה א') באמצעות ניצול אשראי בחשבון הליווי של הפרויקט, ומגידול בניצול מסגרות לזמן קצר ברם אדרת הנדסה. השפעות אלה קוזזו בחלקן על ידי פירעון הלוואות מזאנין בפרויקט "אדרת ברובע הבינלאומי" בלוד.
חלויות שוטפות של אגרות חוב	5,980	34,000	הקיטון בתקופת הדיווח ביחס לתקופה המקבילה נבע מפדיון מוקדם מלא של אגרות חוב (סדרה א').
ספקים וקבלני משנה	96,425	92,344	השינוי בתקופת הדיווח ביחס לתקופות ההשוואה נבעה מהיקף העבודות של הפרויקטים בביצוע.
זכאים ויתרות זכות	107,961	98,147	העלייה בתקופת הדיווח ביחס לתקופה המקבילה אשתקד נבעה בעיקרה מגידול בהוצאות לשלם בגין פרויקטים ועבודות בביצוע.
התחייבות בגין חוזים עם לקוחות - חוזי הקמה לביצוע עבודות	10,859	5,338	השינוי בין התקופות נובע מיישום תקן IFRS 15 והכרה בהכנסה לעומת אבני הדרך לתשלום עפ"י חוזה.
התחייבות בגין חוזים עם לקוחות - עסקאות בנייה וייזום	136,186	290,327	ביחס לתקופת ההשוואה הירידה נובעת בעיקר מהכרה בהכנסה בגין הכנסות שבוטלו בעבר בפרויקט "רמת אדרת" באריאל.
סה"כ התחייבות שוטפות	**963,853**	**1,075,111**	--
אגרות חוב	164,768	108,704	העלייה ביחס לתקופת ההשוואה נבעה בעיקרה מהנפקת אג"ח (סדרה ג') בהיקף של כ- 113 מיליון ש"ח ע.נ ., בניכוי פירעון קרן אג"ח (סדרה א') בסך של כ-85 מיליון ש"ח (הן

סעיף	ליום 31 בדצמבר		הסברי הדירקטוריון
	2025	2024	
			פירעון במועדו והן פירעון מוקדם מלא) ובניכוי מיון יתרת קרן לחלות שוטפת.
הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים	2,982	4,215	--
סה"כ התחייבויות לא שוטפות	**171,551**	**118,029**	**--**
הון עצמי	**181,172**	**202,170**	**--**

4. <u>תוצאות הפעילות</u>

4.1 להלן ניתוח תוצאות פעילות החברה במאוחד בשנת 2025 על בסיס רבעוני (באלפי ש"ח):

סעיף	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.03.25	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.06.25	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.25	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.12.25	סה"כ לתקופה של שניים עשר חודשים שהסתיימו ביום 31.12.25
הכנסות ממכירת דירות	103,756	114,033	123,975	179,328	521,092
הכנסות מביצוע עבודות בניה	40,944	43,643	35,210	57,418	177,215
סה"כ הכנסות ממכירת דירות וביצוע עבודות בניה	**144,700**	**157,676**	**159,185**	**236,746**	**698,307**
עלות הדירות שנמכרו	(97,990)	(112,423)	(108,782)	(174,068)	(493,263)
עלות ביצוע עבודות בניה	(40,014)	(40,567)	(39,391)	(50,960)	(170,932)
סה"כ עלות הדירות שנמכרו ועבודות בניה בביצוע	**(138,004)**	**(152,990)**	**(148,173)**	**(225,028)**	**(664,195)**
רווח (הפסד) גולמי	**6,696**	**4,686**	**11,012**	**11,718**	**34,112**
הוצאות מכירה ושיווק	(1,492)	(3,045)	(3,285)	(2,953)	(10,775)
הוצאות הנהלה וכלליות	(7,321)	(6,343)	(7,349)	(7,743)	(28,756)
הכנסות אחרות, נטו	(49)	97	17	7	72
הפסד תפעולי	**(2,166)**	**(4,605)**	**395**	**1,029**	**(5,347)**
הוצאות מימון	(6,172)	(6,390)	(11,121)	(12,501)	(36,184)

סעיף	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.03.25	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.06.25	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.25	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.12.25	סה"כ לתקופה של שניים עשר חודשים שהסתיימו ביום 31.12.25
הכנסות מימון	3,890	2,878	3,647	3,988	14,403
חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות	574	(1,308)	78	1,031	375
רווח (הפסד) לפני מיסים על הכנסה	**(3,874)**	**(9,425)**	**(7,001)**	**(6,453)**	**(26,753)**
מיסים על ההכנסה	1,023	1,867	1,627	1,238	5,755
רווח (הפסד) נקי וכולל	**(2,851)**	**(7,558)**	**(5,374)**	**(5,215)**	**(20,998)**

4.3 להלן ניתוח תוצאות פעילות החברה במאוחד בהתאם לדוחות הכספיים (באלפי ש"ח):

סעיף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	הסברי הדירקטוריון
הכנסות ממכירת דירות	521,092	181,277	264,530	העלייה בהכנסות בתקופת הדיווח לעומת התקופות המקבילות נבעה בעיקרה מיישום תקן IFRS 15 ביחס לעיכוב במסירת הדירות בפרויקט "רמת אדרת" באריאל, הקובע כי במקרים בהם הסכמי המכר של הרוכשים כוללים זכות חוזית לבטל את הסכם המכר בעת עיכוב משמעותי במסירת הדירות, הרי שלא קיימת לחברה זכות אכיפה כמשמעותה בתקן, הגם שזכות זאת לא מומשה בפועל על ידי אף רוכש. בגין רוכשים אלו החברה ביטלה בתקופות הדיווח הקודמות את ההכנסות שהוכרו בעבר, ובתקופת הדוח החברה הפשירה את מרבית הביטול האמור בשל מסירת מרבית הדירות בפועל. כמו כן חל גידול בהכרה בהכנסה בפרויקט "מיי אדרת" בקרית גת ובפרויקט "אדרת ברובע הבינלאומי" בלוד.
הכנסות מביצוע עבודות בנייה	177,215	148,665	113,681	העלייה בהכנסות מביצוע עבודות בנייה נובעת מהתחלת פרויקטים חדשים עבור חברות הקבוצה המטופלות לפי שיטת השווי המאזני אשר קוזזה על ידי קיטון בהכנסות מביצוע לצדדים שלישיים.
סה"כ הכנסות ממכירת דירות וביצוע עבודות בניה	**698,307**	**329,942**	**378,211**	**--**
עלות הדירות שנמכרו	(493,263)	(171,441)	(225,179)	השינוי בעלות ההכנסות תואם להסבר על השינוי בהכנסות. עם זאת, ישנה עלייה בעלות הדירות שנמכרו בתקופות הדיווח ביחס לתקופות המקבילות בעקבות עדכון תקציבי הביצוע (בעיקר "רמת אדרת" באריאל, "מיי אדרת" בכרמי גת ו-"בית שולמית" בעפולה), אשר השפיע על תוצאות תקופות הדיווח.
עלות ביצוע עבודות בניה	(170,932)	(145,396)	(96,903)	
סה"כ עלות הדירות שנמכרו	**(664,195)**	**(316,837)**	**(322,082)**	**--**

סעיף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	הסברי הדירקטוריון
ועבודות בניה בביצוע				
רווח גולמי	**34,112**	**13,105**	**56,129**	**--**
הוצאות מכירה ושיווק	(10,775)	(7,263)	(5,790)	השינוי נובע מגידול בהוצאות הפרסום (בין השאר גם כתוצאה מגידול בהכרה בהכנסה ביחס לתקופות המקבילות).
הוצאות הנהלה וכלליות	(28,756)	(25,779)	(23,636)	העלייה בתקופת הדיווח ביחס לתקופה המקבילה אשתקד נבעה בעיקר מעלייה בהוצאות השכר בשל גידול בכמות העובדים.
הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו	72	175	(961)	--
רווח (הפסד) תפעולי	**(5,347)**	**(19,762)**	**25,742**	--
הוצאות מימון	(36,184)	(9,994)	(25,319)	העלייה בתקופת הדיווח ביחס לתקופות המקבילות אשתקד נבעה בעיקרה מהנפקת אג"ח (סדרות ב' ו- ג'), מהשפעות עיתוי היוון הוצאות מימון ספציפי ולא ספציפי כתלות בקבלת היתר בנייה, בעיקר בפרויקט "אדרת ברובע הבינלאומי" בלוד.
הכנסות מימון	14,403	10,469	6,169	העלייה בתקופת הדיווח ביחס לתקופות המקבילות נבעה בעיקרה מהכרה ברכיב מימון מהותי בעסקאות מכר דירות עם תמורה דחויה ומגידול בהכנסות מימון מחברות כלולות.
חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות	375	2,181	67	**--**
רווח (הפסד) לפני מיסים על הכנסה	**(26,753)**	**(17,106)**	**6,659**	**--**
מיסים על ההכנסה	5,755	4,476	(1,789)	--
רווח (הפסד) נקי וכולל	**(20,998)**	**(12,630)**	**4,870**	**--**

4.4 להלן ניתוח תוצאות פעילות החברה בחלוקה למגזרי פעילות בהתאם לביאור מגזרים בדוחות הכספיים (באלפי ש"ח):

תחום פעילות	נושא	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	הסברי הדירקטוריון
ייזום נדל"ן למגורים	הכנסות	614,263	216,436	הקיטון בשיעור הרווח הגולמי נובע מהכרה בהכנסה שבוטלה בעבר בפרויקט "רמת אדרת" באריאל אשר משפיע בעיקר על מחזורי הפעילות.
	רווח גולמי	44,945	19,426	
	שיעור רווח גולמי	7.3%	9%	
ביצוע עבודות קבלנות בניה	הכנסות	118,493	118,845	-

תחום פעילות	נושא	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	הסברי הדירקטוריון
	רווח גולמי	3,392	2,301	
	שיעור רווח גולמי	2.8%	1.9%	

5. נזילות

להלן ניתוח תזרימי המזומנים של החברה בהתאם לדוחות הכספיים (באלפי ש"ח):

סעיף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	הסברי הדירקטוריון
תזרים המזומנים מפעילות (לפעילות) שוטפת	(69,970)	(2,081)	(32,220)	תזרים המזומנים השלילי מפעילות שוטפת בתקופת הדיווח מושפע בעיקר מהיקף העלויות בפרויקטים שביזום ובביצוע לעומת היקף המקדמות שהתקבלו מרוכשי דירות ומזמיני העבודות. כמו כן, תזרים המזומנים מפעילות שוטפת כולל השפעה של תשלומי ריבית בתקופת הדוח בסך של כ- 65 מיליון ש"ח.
תזרים המזומנים מפעילות (לפעילות) השקעה	2,331	(31,703)	28,270	תזרים המזומנים החיובי מפעילות השקעה בתקופת הדיווח נבע בעיקר מירידה במזומנים ופיקדונות משועבדים או בחשבונות בנק המוגבלים בשימוש שקוזזה על ידי מתן הלוואות לחברות כלולות לצורך השקעה בפרויקטים אותם הן מקדמות, בעיקר בפרויקט יבנה מזרח ובפרויקט ברעננה.
תזרים המזומנים לפעילות מימון	70,825	(2,634)	(19,886)	תזרים המזומנים החיובי שנבע מפעילות מימון בתקופת הדיווח נבע בעיקר מהנפקת אג"ח (סדרה ג') בסך של 113 מיליון ש"ח ע.נ. ומגידול בניצול אשראי זמן קצר בסך של כ-54 מיליון ש"ח, שקוזזו על ידי פירעון קרן אגרות חוב (סדרה א') בסך כ-85 מיליון ש"ח (הן פירעון במועדו והן פדיון מוקדם מלא).

6. הון חוזר

לפרטים אודות ההון החוזר של החברה, ראו סעיף 13 בפרק תיאור עסקי התאגיד.

7. גילוי בהתאם לסעיף 10(ב)(14) לתקנות

בהתאם לנתוני הדוחות הכספיים ובהתייחס להוראות תקנה 10(ב)(14) לתקנות הדוחות שעניינה גילוי תזרים המזומנים החזוי למימון פירעון התחייבויות התאגיד, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, בדוחות הכספיים המאוחדים לחברה תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת בסך של כ- 70 מיליון ש"ח. בדוחות הכספיים הנפרדים (סולו) ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת בסך של כ- 53 מיליון ש"ח. בנוסף, בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה הון חוזר חיובי בסך של כ- 178.9 מיליון ש"ח באותו תאריך וגרעון בהון החוזר לתקופה של 12 חודשים בסך של כ- 70.9 מיליון ש"ח. בדוחות הכספיים הנפרדים (סולו) ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה

הון חוזר חיובי לאותו תאריך בסך של כ- 7.6 מיליון ש"ח והון חוזר חיובי לתקופה של 12 חודשים בסך של כ- 7.3 מיליון ש"ח.

הגרעון בהון החוזר לתקופה של 12 חודשים נובע בעיקר מסווג הלוואות לרכישת קרקע להתחייבויות השוטפות בהתאם להסכמי המימון בין החברה לבנקים, בעוד שסווג מלאי המקרקעין תלוי בתהליך ההתקדמות בקבלת היתרים ובקצב הצפוי של התקדמות הפרויקט ומכירת הדירות.
תזרים המזומנים מפעילות שוטפת מושפע, בין היתר, מאופי הפעילות של החברה כחברה יזמית של נדל"ן למגורים, לפיו עלויות רכישת מלאי הקרקעות לבנייה למגורים מוצגות כחלק מהפעילות השוטפת של החברה, מהפרשי עיתוי של קבלת תמורות ממכירת דירות וביצוע עבודות ביחס לעיתוי ההשקעה בעלויות ההקמה ומהוצאות ריבית ששולמה, וכן מהוצאות שוטפות. כמו כן, החברה מסווגת ריבית ששולמה בדוח על תזרימי המזומנים כחלק מהפעילות השוטפת.

דירקטוריון החברה בחן את תזרים המזומנים של החברה ויכולתה לעמוד בהתחייבויותיה, ובשים לב לפירוט שלהלן ולאחר שקיבל הסברים להנחת דעתו מהנהלת החברה, מצא כי אין בתזרים המזומנים השלילי המתמשך ובגירעון בהון החוזר, כאמור לעיל, כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה. זאת, בין היתר, לאור כך שקיימים בידי החברה מקורות מספיקים להמשך פעילותה ולעמידה בהתחייבויות הקיימות והצפויות שנטלה על עצמה, באמצעות, בין היתר: (א) יתרות מזומנים ושווי מזומנים בסך של כ- 5.5 מיליון ש"ח; (ב) הנפקת אגרות חוב (סדרה ד') בסך של כ-107.7 מיליון ש"ח שהושלמה בחודש מרץ 2026 ואשר נכון למועד אישור הדוח מחצית מתמורתה התקבלה בידי החברה; (ג) מסגרות אשראי בלתי מנוצלות נכון ליום 31 בדצמבר 2025 בסך של כ- 15 מיליון ש"ח; (ד) יכולת גיוס אשראי נוסף ממוסדות פיננסיים, ואגרות חוב ככל שיידרש ובכלל זה שעבוד עודפים עתידיים בפרויקטים; ו - (ה) בהתחשב ביתרות הקיימות של עודפים שצפויים להשתחרר מפרויקטים שבביצוע בסך כולל של כ- 649 מיליון ש"ח (מתוכם כ-415 מיליון ש"ח שועבדו לטובת אגרות החוב שהונפקו (כולל אגרות החוב (סדרה ד') שהונפקה לאחר מועד הדוח)). בנוסף לכך, יובהר כי החברה פועלת להארכת תוקפם של הסכמי המימון לרכישת קרקעות בהסכמת התאגידים הבנקאיים וזאת, עד למועד קבלת ההיתר הצפוי, ולאחריו החברה עתידה להתקשר בהסכמי ליווי בנקאי ביחס לפרויקטים להם הועמדו הלוואות מתאגידים בנקאיים לשם ביצוע הבנייה בפרויקטים אלו, כך שבמועד ההתקשרות בהסכמי הליווי תועמד מסגרת אשראי לחברה עד לסיום בניית הפרויקט הרלוונטי, בהתאם לתנאים המקובלים בהסכמי ליווי.

יודגש כי המידע האמור לעיל כולל מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. מידע צופה פני עתיד הינו מידע לא ודאי לגבי העתיד, לרבות תחזיות, הערכה, אומדן או מידע אחר המתייחסים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותו אינה ודאית ו/או אינה בשליטת החברה. המידע הצופה פני עתיד המפורט לעיל מבוסס על המידע המצוי בידי החברה ועל הערכות החברה נכון למועד זה אשר כאמור עשויים שלא להתממש ו/או להתממש באופן שונה, בין היתר, בשל גורמים אשר אינם ידועים לחברה נכון למועד זה וכן אינם בשליטתה, לרבות משינוי או החמרה במצב הכלכלי במשק ובפרט בשוק הנדל"ן לרבות שינויים בשיעורי האינפלציה והריבית, מיתון, קשיי מימון, הקשחת תנאי הבנקים ושוק ההון שינויי מדיניות המיסוי והתמתנות בביקושים, משינויים במחירי תשומות הבניה, אופן התפתחות מלחמת "חרבות ברזל", אופיה ומשכה, גורמי הסיכון להם חשופה החברה, כמפורט בסעיף 21 בפרק תיאור עסקי התאגיד.

8. <u>מקורות המימון</u>

נכון למועד דוח זה, החברה מממנת את פעילותה מהונה העצמי, מתקבולים מלקוחות, אשראי ספקים, והלוואות מתאגידים בנקאיים, מוסדות פיננסיים וגיוס חוב מהציבור במסגרת אגרות חוב סחירות. לפרטים נוספים ראו סעיף 14 בפרק תיאור עסקי התאגיד.

להלן יובא פירוט אודות מקורות המימון של החברה נכון למועד דוח זה.

8.1 <u>הלוואות לזמן קצר והלוואות לזמן ארוך</u>

	ליום 31 בדצמבר			
	2025		2024	
	אלפי ש"ח	טווחי שיעורי ריבית	אלפי ש"ח	טווחי שיעורי ריבית
אשראי לזמן קצר	604,405	6.45%-10.75%	550,697	6.7% - 11%
אשראי לזמן ארוך	2,982	6.7%-7.7%	4,215	6.95% - 7.95%

8.2 <u>היקף ממוצע של הלוואות לזמן קצר ולזמן ארוך</u>

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024
	אלפי ש"ח	
היקף ממוצע של הלוואות לזמן ארוך	3,614	17,695
היקף ממוצע של הלוואות לזמן קצר	545,833	583,253

8.3 <u>אמות מידה פיננסיות</u>

לעניין עמידה באמות המידה הפיננסיות ראו ביאור 15ו' לדוחות הכספיים.

8.4 <u>אגרות חוב</u>

לפרטים בדבר אגרות החוב (סדרות ב', ג' ו-ד') של החברה שבמחזור, ראו החלק הרביעי לדוח דירקטוריון זה להלן.

חלק שני - היבטי ממשל תאגידי

9. תרומות

החברה רואה בתרומה לקהילה חשיבות וחלק בלתי נפרד מפעילותה וממעורבותה החברתית בקהילה בישראל ובהתאם לכך ביום 28 בנובמבר 2023 אישר דירקטוריון החברה נוהל מתן תרומות בחברה אשר עיקריו מדיניות מתן התרומות על פיו הינן: תקציב התרומות השנתי של החברה לא יעלה על הנמוך מבין: (1) 2% מהרווח השנתי לפני מס; ו – (2) 3% מסך הוצאות הנהלה וכלליות, והכל על פי דוחותיה הכספיים המבוקרים של החברה לשנה החולפת; תקציב התרומות השנתי יכלל בתקציב ההנהלה והכלליות השנתי של החברה ויאושר על ידי המנכ"לים המשותפים של החברה ודירקטוריון החברה; תרומה בודדת לא תעלה על סך של 30,000 ש"ח, תעשה רק למוסדות ציבוריים בעלי אישורים ולא תינתן תרומה לגופים פוליטיים כל תרומה תאושר על ידי המנכ"לים המשותפים וסמנכ"לית הכספים של החברה וככל שהיא מהווה עסקה עם בעל עניין בחברה תהא כפופה לקבלת אישורי האורגנים הרלוונטיים בהתאם לאופי העסקה ומהותה ובהתאם להוראות הדין.

10. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

דירקטוריון החברה קבע, בהתאם לסעיף 92(א)(12) לחוק החברות, כי כל עוד הדין מחייב זאת, המספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, בהתחשב בגודל החברה, סוג פעילותה, במספר חברי הדירקטוריון ובהרכב דירקטוריון החברה הכולל אנשים בעלי ניסיון וכישורים ניהוליים ומקצועיים, הינו 2. נכון למועד דוח זה, מכהנים בחברה שני דירקטורים אשר הינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית: ה"ה דניאל ברנשטיין (דירקטור בלתי תלוי) ומיכל מרום בריקמן (דירקטורית חיצונית). לפרטים נוספים אודות הדירקטורים הנ"ל ראו חלק ד' לדוח תקופתי זה, פרטים נוספים על התאגיד.

11. דירקטורים בלתי תלויים

תקנון החברה אשר נכנס לתוקף במועד רישום ניירות הערך של החברה למסחר בבורסה לא כולל הוראות בדבר מספר הדירקטורים הבלתי תלויים אשר יכהנו בדירקטוריון החברה. לפרטים נוספים, ראו פרק 4 לתשקיף. נכון למועד דוח זה, מכהן מר דניאל ברנשטיין כדירקטור בלתי תלוי בחברה, כהגדרת מונח זה בחוק החברות.

12. דירקטורים חיצוניים

בימים 24 באוגוסט 2023 ו-25 באוגוסט 2024 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה למנות את גב' עירית שדר טוביאס וגב' מיכל מרום בריקמן כדירקטוריות חיצוניות בחברה, בהתאמה. יצוין כי דירקטוריון החברה קבע כי גב' מרום בריקמן הינה דירקטורית בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית וכי גב' שדר טוביאס הינה דירקטורית בעלת כשירות מקצועית, כהגדרת מונחים אלו בתקנות החברה (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסים ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו-2005. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מהימים 27 באוגוסט 2023 ומיום 25 באוגוסט 2024 (מס' אסמכתאות: 2023-01-079777 ו-2024-01-087801, בהתאמה), המובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

13. <u>גילוי בדבר המבקר הפנימי של החברה</u>

בישיבתו מיום 11 באוקטובר 2023 החליט דירקטוריון החברה, בהתאם להמלצת ועדת הביקורת של החברה, על מינויו של רו"ח דורון רוזנבלום לב ממשרד עזרא יהודה רוזנבלום כמבקר הפנימי של החברה ("**המבקר הפנימי**").

להלן פרטים בדבר המבקר הפנימי:

שם המבקר:	רו"ח דורון רוזנבלום לב
תאריך תחילת הכהונה:	11 באוקטובר 2023
עמידה בהוראות הדין:	למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה על ידי המבקר הפנימי, המבקר הפנימי עומד בהוראות סעיפים 146(ב) ו-147 לחוק החברות ובהוראות בסעיפים 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית, תשנ"ב-1992 ("**חוק הביקורת הפנימית**").
החזקה בניירות ערך של התאגיד וקשרים עסקיים / מהותיים עם התאגיד:	למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה על ידי המבקר הפנימי, המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או גוף קשור של החברה, ואינו מקיים קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה כהגדרת מונחים אלו בתוספת הרביעית לתקנות הדוחות.
מינוי המבקר הפנימי:	ביום 11 באוקטובר 2023, אישר דירקטוריון החברה בהתאם להמלצת ועדת הביקורת של החברה, את מינויו של רו"ח דורון רוזנבלום לב ממשרד עזרא יהודה רוזנבלום כמבקר הפנים של החברה. הנימוקים לאישור המינוי היו בעיקר הניסיון שהמבקר הפנימי צבר בתחום הביקורת הפנימית שיסייעו לו בביצוע התפקידים המוטלים עליו בהתאם לדין, בחינה מעמיקה של השכלתו, כישוריו, ניסיונו ובהתחשב, בין היתר, בסוג החברה, גודלה, היקף פעילותה ומורכבותה. לפרטים נוספים אודות המבקר הפנימי בין היתר, פירוט השכלתו וניסיונו המקצועי ראו תקנה 26 בפרק ד' לדוח תקופתי זה, פרטים נוספים על התאגיד.
הממונה הארגוני על המבקר הפנימי:	בהתאם לתקנון ההתאגדות של החברה, הממונה הארגוני על המבקר הפנימי הינו יו"ר הדירקטוריון.
תוכנית הביקורת השנתי, דרך קביעתה והגורמים המעורבים באישורה:	ביום 25 במרץ 2024 הוצגה בפני ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה תכנית רב שנתית על ידי המבקר הפנימי לתקופה של 4 שנים, בהתבסס על סקר סיכונים שהוצג בפניהם. תכנית העבודה של הביקורת הפנימית לשנת 2025 אושרה, בהתבסס על התוכנית הרב שנתית הקיימת, על ידי ועדת הביקורת בחודש מרץ 2025.
התייחסות לתאגידים מוחזקים:	סקר הסיכונים ותוכנית הביקורת התייחסו גם לתאגידים מוחזקים של החברה.
היקף העסקה:	היקף עבודת מבקר הפנים בשנת 2025 הסתכם לכדי 220 שעות, לעומת 300 שעות בשנת 2024.
תקנים מקצועיים:	בהתאם למידע שנמסר לחברה על ידי המבקר הפנימי, תכנית הביקורת

	נערכת על פי התקנים המקצועיים המקובלים, כקבוע בסעיף 4(ב) לחוק הביקורת הפנימית ועל פי הנחיות מקצועיות ותדריכים כפי שאושרו ופורסמו על ידי לשכת המבקרים הפנימיים בישראל. וועדת הביקורת והדירקטוריון הסתמכו על דיווחי המבקר הפנימי בדבר עמיתו בדרישות התקנים המקצועיים האמורים, לפיהם הוא עורך את הביקורת הפנימית.
גישה למידע:	למבקר הפנימי ניתנת גישה חופשית ומלאה למסמכי החברה, כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, ובכלל זה גישה למערכות המידע של התאגיד, לרבות נתונים כספיים.
דין וחשבון של מבקר הפנים	ביום 30 במרץ 2025 התקיים דיון ואישור דוח ביקורת פנים בנושא תפעול. ביום 27 בנובמבר 2026 התקיים דיון ואישור דוח ביקורת פנים בנושא בטיחות וגהות.
תגמול	תגמול המבקר הפנימי יחושב על פי שעות העבודה שיושקעו על-ידיו בפועל בהתאם לתעריף לשעה שסוכם עמו מראש, בגין כל שנה. היקף התשלום בגין עבודת הביקורת הפנימית בשנת 2025 הסתכם לסך של כ- 48 אלפי ש"ח לעומת סך של כ - 66 אלפי ש"ח בשנת 2024. להערכת ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, תגמול מבקר הפנים סביר ואין בו כדי להשפיע על הפעלת שיקול דעתו המקצועי של המבקר הפנימי.

14. <u>פרטים בדבר רואה חשבון מבקר</u>

רואה החשבון המבקר של החברה הינו Deloitte Israel ברייטמן אלמגור זהר ושות', ("**רואה החשבון המבקר**"). להלן יובאו נתונים לגבי שכר טרחת רואה החשבון המבקר, כולל חלקנו בחברות מוחזקות, בגין שירותי ביקורת ומס ובגין שירותים נלווים בגין שנת 2024 ושנת 2025 (באלפי ש"ח):

סוג השירות	שנת 2025	שנת 2024
שירותי ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת ושירותי מיסוי	580	577
שירותים נלווים	12	71

שכר טרחת רואה החשבון המבקר נקבע במשא ומתן בין הנהלת החברה לרואה החשבון המבקר, בהתאם להיקף העבודה, לאופי העבודה, לניסיון העבר ותנאי השוק. הגורם המאשר את שכרו של רואה החשבון המבקר הינו דירקטוריון החברה.

15. <u>גילוי בדבר מורשה חתימה בתאגיד</u>

למועד הדוח, אין בחברה מורשה חתימה עצמאי, כהגדרתו בסעיף 37(ד) לחוק ניירות ערך.

חלק שלישי - הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של החברה

16. אומדנים חשבונאיים קריטיים

לפרטים בדבר אומדנים חשבונאיים קריטיים ראו ביאור 4 לדוחות הכספיים.

17. אירועים לאחר תאריך המאזן

לפרטים בדבר אירועים לאחר תאריך המאזן, ראו ביאור 26 לדוחות הכספיים.

חלק רביעי - גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב של החברה

18. אגרות החוב של החברה שבמחזור

18.1 להלן פרטים אודות אגרות החוב של החברה שבמחזור בהתאם לשטרי הנאמנות[7]

		סדרה ב'	סדרה ג'	סדרה ד'
האם הסדרה מהותית (כהגדרת המונח בתקנה 10(ב)(13)(א) לתקנות הדוחות)		כן	כן	
מועד הנפקה		31 ביולי 2024	10 בפברואר 2025	26 בפברואר 2026
ערך נקוב (אלפי ש"ח)	במועד ההנפקה	59,800	113,000	107,750
	יתרה שבמחזור למועד פרסום הדוח	59,800	113,000	107,750
	משוערך למועד הדוח	59,800	113,000	107,750
ריבית שנצברה (אלפי ש"ח) ליום 31 בדצמבר 2025		-	-	-
ערך בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח)		59,072	111,677	-
סוג הריבית/שיעור הריבית		ריבית קבועה שנתית בשיעור 7.44%. החל מיום 29 בינואר 2025 – ריבית קבועה שנתית בשיעור של 7.94% (תוספת ריבית בעקבות אי קבלת היתר בניה בפרויקט אדרת בירושלים) החל מיום 19 ביוני 2025 –שיעור הריבית השנתית עומד על 7.69% (לאחר קיטון של 0.25% בגין קבלת היתר במתחם 68481)[8] החל מיום 1 בינואר 2026 – שיעור הריבית השנתית עומדת על 7.44%	ריבית קבועה שנתית בשיעור 6.42%.	ריבית שנתית קבועה בשיעור 6.9%.

[7] שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') של החברה מיום 29 ביולי 2024 כפי שנחתם בין החברה לבין משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ ושפורסם ביום 29 ביולי 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-077502) ("**שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב')**") ושטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 6 בפברואר 2025 כפי שנחתם בין החברה לבין משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ ושפורסם ביום 10 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-009734) ("**שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג')**").

[8] לפרטים בדבר הקיטון בתוספת הריבית על אגרות החוב בגין קבלת היתר בניה במתחם 68481 בפרויקט אדרת בירושלים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 19 ביוני 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-043600).

	סדרה ב'	סדרה ג'	סדרה ד'
	(לאחר קיטון של 0.25% בגין קבלת היתר במתחם 67078)[9]		
שווי בבורסה ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	61,247	111,102	-
מועד תשלום קרן	אגרות החוב (סדרה ב') עומדות לפירעון (קרן) ב4- תשלומים לא שווים, אשר ישולמו כדלקמן: ביום 31 בדצמבר 2026 ישולם שיעור של 10% מתשלום הקרן, ביום 30 ביוני 2027 ישולם שיעור של 20% מתשלום הקרן, ביום 31 בדצמבר 2027 ישולם שיעור של 30% מתשלום הקרן, וביום 30 ביוני 2028 ישולם שיעור של 40% מתשלום הקרן.	אגרות החוב (סדרה ג') עומדות לפירעון (קרן) ב-3 תשלומים לא שווים, אשר ישולמו כדלהלן: ביום 31 בדצמבר 2027 תפרע החברה 20% מהקרן, ביום 30 ביוני 2028 תפרע החברה 40% מהקרן וביום 31 בדצמבר 2028 תפרע החברה 40% מהקרן.	אגרות החוב (סדרה ד') עומדות לפירעון (קרן) ב-3 תשלומים לא שווים, אשר ישולמו כדלהלן: ביום 31 בדצמבר 2028 תפרע החברה 15% מהקרן, ביום 30 ביוני 2029 תפרע החברה 25% מהקרן וביום 31 בדצמבר 2029 תפרע החברה 60% מהקרן.
מועד תשלום ריבית	ריבית שנתית על היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב'), בשיעור של 7.44%. הריבית בגין אגרות החוב (סדרה ב') תשולם ביום 31 בדצמבר 2024 ופעמיים בשנה, בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 עד 2027 (כולל) וביום 30 ביוני 2028.	ריבית שנתית על היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ג'), בשיעור של 6.42%. הריבית על אגרות החוב (סדרה ג') תשולם בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 עד 2028 (כולל).	ריבית שנתית על היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ג'), בשיעור של 6.9%. הריבית על אגרות החוב (סדרה ד') תשולם בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2029 (כולל). תשלום הריבית הראשון ישולם ביום 30 ביוני 2026 ותשלום הריבית האחרון ישולם ביום 31 בדצמבר 2029.
הצמדה	אגרות החוב אינן צמודות (קרן וריבית) למדד או למטבע כלשהו.	אגרות החוב אינן צמודות (קרן וריבית) למדד או למטבע כלשהו.	אגרות החוב אינן צמודות (קרן וריבית) למדד או למטבע כלשהו.
שם הנאמן	משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ	משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ	משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ
זכות המרה	אין	אין	אין
ערבות לתשלום ההתחייבות	אין	אין	אין
בטחונות	לפרטים בדבר בטחונות שהוענקו למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב'), ראו סעיף 7 לשטר הנאמנות	לפרטים בדבר בטחונות שהוענקו למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'),	לפרטים בדבר בטחונות שהועמדו למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד'), ראו סעיף 7 לשטר הנאמנות

[9] לפרטים בדבר הקיטון בתוספת הריבית על אגרות החוב בגין קבלת היתר בניה במתחם 67078 בפרויקט אדרת בירושלים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 25 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-103518).

	סדרה ב׳	סדרה ג׳	סדרה ד׳
	למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב׳). להבטחת קיומן המלא והמדויק של כל התחייבויות החברה על פי תנאי אגרות החוב (סדרה ב׳), החברה יצרה לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב׳) את הבטוחות המפורטות להלן: (א) שעבוד יחיד, קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון הנאמנות (כהגדרתו בשטר) לרבות על הכספים ו/או הפיקדונות ו/או ניירות הערך שיופקדו מעת לעת בחשבון הנאמנות וכל תמורה שתתקבל בגינם לרבות פירותיהם. (ב) שעבוד יחיד קבוע ושוטף (בדרך של המחאת זכות על דרך השעבוד) ראשון בדרגה, מוגבל בסכום עד לערך ההתחייבותי של אגרות החוב, שיירשם לטובת הנאמן במרשם חברות הפרויקט המתנהל על ידי רשם החברות, על 50% מזכויות חברת הפרויקט לקבלת כספי העודפים המותאמים (כהגדרתם בשטר) של פרויקט אדרת בירושלים שישוחררו, ככל שישוחררו לה, על ידי הבנק המלווה מכוח הסכם הליווי שנחתם עמו. השעבוד יחול גם על 50% מהכספים שהבנק המלווה הסכים לשחררם כאמור אף אם טרם הועברו מחשבון הליווי בפועל. זכויות חברת הפרויקט לקבלת כספי העודפים המותאמים כאמור לעיל הינן בכפוף ולאחר	ראו סעיף 7 לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג׳). להבטחת קיומן המלא והמדויק של כל התחייבויותיה של החברה על פי תנאי אגרות החוב (סדרה ג׳), ולהבטחת הפירעון המלא והמדויק של כל תשלומי הקרן והריבית שעל החברה לשלם למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג׳), לרבות הוצאות מימוש השעבודים שניתנו לטובת מחזיקי אגרות החוב מכוח שטר הנאמנות, ככל שימומשו, ולרבות הוצאות משפטיות, החברה יצרה לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב את הבטוחות המפורטות להלן: (א) שעבוד יחיד, קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון הנאמנות (כהגדרתו בשטר הנאמנות) על תתי חשבונותיו לרבות על הכספים ו/או הפיקדונות ו/או ניירות הערך שיופקדו מעת לעת בחשבון הנאמנות וכל תמורה שתתקבל בגינם לרבות פירותיהם. (ב) שעבוד קבוע ראשון בדרגה ויחיד, מוגבל בסכום עד לערך ההתחייבותי המלא של אגרות החוב שיירשם לטובת הנאמן, עבור מחזיקי אגרות החוב, על מלוא זכויות חברת הבת בחשבון המשועבד, על תתי חשבונותיו, ובמופקד בו ובכל הכספים, הפיקדונות וניירות הערך שיופקדו ושיוחזקו מעת לעת בחשבון המשועבד, על	למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד׳). להבטחת קיומן המלא והמדויק של כל התחייבויותיה של החברה על פי תנאי אגרות החוב (סדרה ד׳) ולהבטחת הפירעון המלא והמדויק של כל תשלומי הקרן והריבית שעל החברה לשלם למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד׳), לרבות הוצאות מימוש השעבודים שניתנו לטובת מחזיקי אגרות החוב מכוח שטר זה, ככל שימומשו, ולרבות הוצאות משפטיות, מתחייבות בזאת החברה וחברת הבת כי יצרו וירשמו לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב את הבטוחות המפורטות להלן (לפי העניין): (א) שעבוד יחיד, קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון הנאמנות (כהגדרתו בשטר הנאמנות) על תתי חשבונותיו, לרבות על הכספים ו/או הפיקדונות ו/או ניירות הערך שיופקדו מעת לעת בחשבון הנאמנות וכל תמורה שתתקבל בגינם לרבות פירותיהם. (ב) שעבוד קבוע ראשון בדרגה ויחיד, מוגבל בסכום עד לערך ההתחייבותי המלא של אגרות החוב, על מלוא זכויות חברת הבת בחשבון המשועבד, על תתי חשבונותיו, ובמופקד בו ובכל הכספים, הפקדונות וניירות הערך שיופקדו ושיוחזקו מעת לעת בחשבון המשועבד, על תתי חשבונותיו, וכל תמורה שתתקבל בגינם לרבות פירותיהם.

	סדרה ב׳	סדרה ג׳	סדרה ד׳
	שיוחזרו קודם לבנק המלווה, מלוא הסכומים המגיעים לו ו/או המובטחים לו בהתאם למסמכי הליווי ו/או כתבי ההתחייבות עליהם חתמה ו/או תחתום החברת הבת ו/או חברת הפרויקט לטובת הבנק המלווה בקשר עם ליווי פרויקט אדרת בירושלים והסכמת הבנק המלווה לשחרור העודפים המותאמים. **עד להתגבשות זכות החברה הבת ו/או חברת הפרויקט לכספי העודפים המותאמים ושחרורם בידי הבנק המלווה, שעבוד זה יהיה נדחה ונחות בפני כל עבוד לטובת הבנק המלווה בקשר עם פרויקט אדרת בירושלים**, לרבות השעבוד על חשבון הליווי של פרויקט אדרת בירושלים, ובפני כל שעבוד שייווצר על פי הסכם הליווי ו/או הסכם מימון אחר אשר נחתם ו/או ייחתם עם הבנק המלווה בקשר עם פרויקט אדרת בירושלים. (ג) שעבוד קבוע ראשון בדרגה ויחיד, ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות חברת הפרויקט בחשבון המשועבד, על תתי חשבונותיו, ובמופקד בו ובכל הכספים, הפיקדונות וניירות הערך שיופקדו ושיוחזקו מעת לעת בחשבון המשועבד, על תתי חשבונותיו, וכל תמורה שתתקבל בגינם לרבות פירותיהם.בנוסף, כל עוד	תתי חשבונותיו, וכל תמורה שתתקבל בגינם לרבות פירותיהם. (ג) שעבוד יחיד וקבוע (בדרך של המחאת זכות בלתי הדירה ובלתי חוזרת על דרך השעבוד) ראשון בדרגה, מוגבל בסכום עד לערך ההתחייבותי המלא של אגרות החוב, שיירשם לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב, במרשם חברת הבת המתנהל על ידי רשם החברות, על כל זכויות החברה הבת לקבלת העודפים שישוחררו, ככל שישוחררו לה, על ידי הבנק המלווה מכוח הסכמי הליווי שנחתמו עמו. יודגש כי השעבוד יחול גם על עודפים שהבנק המלווה הסכים לשחררם כאמור אף אם טרם הועברו מחשבון הליווי בפועל וכן גם על העודפים שהבנק המלווה טרם נתן את אישורו לשחרורם, בכפוף לאישורו כאמור. זכויות החברה הבת לקבלת כספי העודפים כאמור לעיל הינן בכפוף ולאחר שיוחזרו קודם לבנק המלווה, מלוא הסכומים המגיעים לו ו/או המובטחים לו בהתאם למסמכי הליווי ו/או כתבי ההתחייבות עליהם חתמה ו/או תחתום החברה ו/או החברה הבת לטובת הבנק המלווה בקשר עם ליווי הקמת פרויקט אדרת ברובע הבינלאומי והסכמת הבנק	(ג) שעבוד יחיד וקבוע (בדרך של המחאת זכות בלתי הדירה ובלתי חוזרת על דרך השעבוד) ראשון בדרגה, מוגבל בסכום עד לערך ההתחייבותי המלא של אגרות החוב, שיירשם לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב, במרשם חברת הבת המתנהל על ידי רשם החברות, על כל זכויות החברה הבת לקבלת העודפים מפרויקט אדרת בחבצלת , שישוחררו, ככל שישוחררו לה, על ידי הבנק המלווה מכוח הסכם הליווי שנחתם עמו. יודגש כי השעבוד יחול גם על עודפים שהבנק המלווה הסכים לשחררם כאמור אף אם טרם הועברו מחשבון הליווי בפועל וכן גם על העודפים שהבנק המלווה טרם נתן את אישורו לשחרורם, בכפוף לאישורו כאמור. זכות החברה הבת לקבלת כספי העודפים כאמור הינה בכפוף ולאחר שיוחזרו קודם לבנק המלווה, מלוא הסכומים המגיעים לו ו/או המובטחים לו בהתאם למסמכי הליווי ו/או כתבי ההתחייבות עליהם חתמה ו/או תחתום החברה ו/או החברה הבת לטובת הבנק המלווה בקשר עם ליווי הקמת פרויקט אדרת בחבצלת והסכמת הבנק המלווה לשחרור העודפים המותאמים. בהתאם לאמור לעיל, **עד להתגבשות זכות החברה הבת לעודפים המותאמים ושחרורם בידי הבנק המלווה,**

	סדרה ב'	סדרה ג'	סדרה ד'
	אגרות החוב (סדרה ב') תהיינה במחזור, החברה לא תיצור שעבוד שוטף חדש על כלל נכסי החברה. על אף האמור לעיל החברה תהא רשאית ליצור שעבוד שוטף חדש על כלל נכסי החברה ככל ויתקיים התנאי המנוי בסעיף 7.1.4 לשטר הנאמנות (למען הסר ספק מובהר, כי בכל מקרה וללא כל תנאי תהיה החברה רשאית ליצור כל שעבוד אחר כאמור בסעיף 7.1.5 לשטר הנאמנות) ללא צורך בקבלת הסכמת מחזיקי איגרות החוב או הנאמן.	המלווה לשחרור העודפים המותאמים. **בהתאם לאמור לעיל, עד להתגבשות זכות החברה הבת לעודפים המותאמים ושחרורם בידי הבנק המלווה, שעבוד זה יהיה נדחה ונחות בפני כל שעבוד לטובת הבנק המלווה בקשר עם הקמת פרויקט אדרת ברובע הבינלאומי**, לרבות השעבוד על חשבון הליווי של פרויקט אדרת ברובע הבינלאומי, ובפני כל שעבוד שייווצר על פי הסכמי הליווי ו/או הסכם מימון אחר אשר נחתם ו/או ייחתם עם הבנק המלווה בקשר עם הקמת פרויקט אדרת ברובע הבינלאומי. בנוסף, כל עוד אגרות החוב (סדרה ג') תהיינה במחזור, החברה לא תיצור שעבוד שוטף חדש על כלל נכסי החברה. על אף האמור לעיל החברה תהא רשאית ליצור שעבוד שוטף חדש על כלל נכסי החברה ככל ויתקיים התנאי המנוי בסעיף 7.1.4 לשטר הנאמנות (למען הסר ספק מובהר, כי בכל מקרה וללא כל תנאי תהיה החברה רשאית ליצור כל שעבוד אחר כאמור בסעיף 7.1.5 לשטר הנאמנות) ללא צורך בקבלת הסכמת מחזיקי איגרות החוב או הנאמן.	**שעבוד זה יהיה נדחה ונחות בפני כל שעבוד לטובת הבנק המלווה בקשר עם הקמת פרויקט אדרת בחבצלת**, לרבות השעבוד על חשבון הליווי של פרויקט אדרת בחבצלת, ובפני כל שעבוד שייווצר על פי הסכם הליווי ו/או הסכם מימון אחר אשר נחתם ו/או ייחתם עם הבנק המלווה בקשר עם הקמת פרויקט אדרת בחבצלת .
זכות החברה לבצע פדיון מוקדם או המרה כפויה	החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות	החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות	החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות

	סדרה ב׳	סדרה ג׳	סדרה ד׳
	החוב (סדרה ב׳) לפדיון מוקדם ובמקרה כאמור יחולו ההוראות הבאות, והכל בכפוף להנחיות הרשות לניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי: (1) תדירות הפדיונות המוקדמים לא תעלה על פדיון אחד ברבעון; (2) נקבע פדיון מוקדם ברבעון שקבוע בו גם מועד לתשלום ריבית, או מועד לתשלום פדיון חלקי או מועד לתשלום פדיון סופי, יבוצע הפדיון המוקדם במועד שנקבע לתשלום כאמור. למרות האמור לעיל, ניתן לבצע פדיון סופי באותו רבעון בו בוצע גם תשלום ריבית או פדיון חלקי; (3) ההיקף המזערי של כל פדיון מוקדם, לא יפחת מ-1 מיליון ש״ח. למרות האמור לעיל, החברה רשאית לבצע פדיון מוקדם בהיקף הנמוך מ-1 מיליון ש״ח, ובלבד שתדירות הפדיונות לא תעלה על פדיון אחד לשנה; (4) לא ייעשה פדיון מוקדם לחלק מסדרת אגרות החוב (סדרה ב׳), אם סכום הפדיון האחרון יפחת מ-3.2 מיליון ש״ח; (5) בעת פדיון מוקדם חלקי, תשלם החברה את הריבית שנצברה רק בגין קרן אגרות החוב (סדרה ב׳) שתפדה במסגרת הפדיון המוקדם החלקי כאמור, ולא בגין כל היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב׳). הסכום שישולם למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב׳) במקרה של פדיון מוקדם, יהיה הסכום הגבוה מבין הבאים: (1) שווי שוק של אגרות החוב (סדרה ב׳) שבמחזור, אשר	החוב (סדרה ג׳) לפדיון מוקדם ובמקרה כאמור יחולו ההוראות הבאות, והכל בכפוף לנחיות רשות ניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי: (1) תדירות הפדיונות המוקדמים לא תעלה על פדיון אחד לרבעון; (2) נקבע פדיון מוקדם ברבעון שקבוע בו גם מועד לתשלום ריבית, או מועד לתשלום פדיון חלקי או מועד לתשלום פדיון סופי, יבוצע הפדיון המוקדם במועד שנקבע לתשלום כאמור. למרות האמור לעיל, ניתן לבצע פדיון סופי באותו רבעון בו בוצע גם תשלום ריבית או פדיון חלקי; (3) ההיקף המזערי של כל פדיון מוקדם, לא יפחת מ-1 מיליון ש״ח. למרות האמור לעיל, חברה רשאית לבצע פדיון מוקדם בהיקף הנמוך מ-1 מיליון ש״ח ובלבד שתדירות הפדיונות לא תעלה על פדיון אחד לשנה; (4) לא ייעשה פדיון מוקדם לחלק מסדרת אגרות החוב (סדרה ג׳), אם סכום הפדיון האחרון יפחת מ-3.2 מיליון ש״ח; (5) בעת פדיון מוקדם חלקי, תשלם החברה את הריבית שנצברה רק בגין קרן אגרות החוב (סדרה ג׳) שתפדה במסגרת הפדיון המוקדם החלקי כאמור ולא בגין כל היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ג׳). הסכום שישולם למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג׳) במקרה של פדיון מוקדם, יהיה הסכום הגבוה מבין הבאים: (1) שווי שוק של אגרות החוב (סדרה ג׳) שבמחזור, אשר ייקבע על פי מחיר הנעילה הממוצע	החוב (סדרה ד׳) לפדיון מוקדם ובמקרה כאמור יחולו ההוראות הבאות, והכל בכפוף להנחיות רשות ניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי: (1) החברה תהיה רשאית להעמיד את אגרות החוב (סדרה ד׳) לפדיון מוקדם בכל עת לאחר מועד הקצאתן, אולם לא לפני חלוף 60 ימים ממועד רישומן למסחר בבורסה; (2) בכל רבעון ניתן לקבוע מועד פדיון חלקי אחד בלבד, ובין שני מועדי פדיון חלקי יחלפו לפחות 30 ימים; (3) נקבע פדיון מוקדם ברבעון שקבוע בו גם מועד לתשלום ריבית, או מועד לתשלום פדיון חלקי או מועד לתשלום פדיון סופי, יבוצע הפדיון המוקדם במועד שנקבע לתשלום כאמור; (4) ההיקף המזערי של כל פדיון מוקדם לא יפחת מ-1 מיליון ש״ח, ואולם ניתן לבצע פדיון מוקדם בהיקף הנמוך מ-1 מיליון ש״ח ובלבד שתדירות הפדיונות לא תעלה על פדיון אחד לשנה; (5) לא ייעשה פדיון מוקדם לחלק מסדרת אגרות החוב (סדרה ד׳) אם סכום הפדיון האחרון יפחת מ-3.2 מיליון ש״ח; (6) בעת פדיון מוקדם חלקי תשלם החברה את הריבית שנצברה רק בגין קרן אגרות החוב (סדרה ד׳) שתפדה במסגרת הפדיון המוקדם החלקי ולא בגין כל היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ד׳). הסכום שישולם למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד׳) במקרה של פדיון מוקדם יהיה הסכום הגבוה מבין הבאים: (1) שווי שוק של

	סדרה ב׳	סדרה ג׳	סדרה ד׳
	ייקבע על פי מחיר הנעילה של אגרות החוב (סדרה ב׳) בשלושים (30) ימי המסחר שקדמו למועד קבלת החלטת הדירקטוריון בדבר ביצוע הפדיון המוקדם, מוכפל בשיעור הפדיון המוקדם של אגרות החוב שבמחזור. (2) הערך ההתחייבותי של אגרות החוב (סדרה ב׳) העומדות לפדיון מוקדם שבמחזור (קרן בתוספת ריבית), עד למועד הפדיון המוקדם בפועל. הריבית שנצברה עד למועד הפדיון המוקדם, תשולם על הערך הנקוב הנפדה בפדיון המוקדם. (3) יתרת תזרים המזומנים של אגרות החוב (סדרה ב׳) העומדות לפדיון מוקדם (קרן בתוספת ריבית) כשהיא מהוונת לפי תשואת אג״ח ממשלתי בתוספת ריבית בשיעור של 1.5%. היוון אגרות החוב (סדרה ב׳) העומדות לפדיון מוקדם יחושב החל ממועד הפדיון המוקדם ועד למועד הפירעון האחרון שנקבע ביחס לאגרות החוב (סדרה ב׳) העומדות לפדיון מוקדם.	של אגרות החוב (סדרה ג׳) בשלושים (30) ימי המסחר שקדמו למועד קבלת החלטת הדירקטוריון בדבר ביצוע הפדיון המוקדם, מוכפל בשיעור הפדיון המוקדם של אגרות החוב שבמחזור. (2) הערך ההתחייבותי של אגרות החוב (סדרה ג׳) העומדות לפדיון מוקדם שבמחזור, דהיינו קרן בתוספת ריבית, עד למועד הפדיון המוקדם בפועל. הריבית שנצברה עד למועד הפדיון המוקדם, תשולם על הערך הנקוב הנפדה בפדיון המוקדם. (3) יתרת תזרים המזומנים של אגרות החוב (סדרה ג׳) העומדות לפדיון מוקדם (קרן בתוספת הריבית אותה נושות אגרות החוב במועד הפדיון המוקדם) כשהיא מהוונת לפי תשואת האג״ח הממשלתי (כהגדרתה בשטר הנאמנות) בתוספת ריבית בשיעור של 1.5%. היוון אגרות החוב (סדרה ג׳) העומדות לפדיון מוקדם יחושב החל ממועד הפדיון המוקדם ועד למועד הפירעון האחרון שנקבע ביחס לאגרות החוב (סדרה ג׳) העומדות לפדיון מוקדם.	אגרות החוב (סדרה ד׳) שבמחזור, אשר ייקבע על-פי מחיר הנעילה הממוצע של אגרות החוב (סדרה ד׳) בשלושים (30) ימי המסחר שקדמו למועד קבלת החלטת הדירקטוריון בדבר ביצוע הפדיון המוקדם, מוכפל בשיעור הפדיון המוקדם; (2) הערך ההתחייבותי של אגרות החוב (סדרה ד׳) העומדות לפדיון מוקדם שבמחזור (קרן בתוספת ריבית) עד למועד הפדיון המוקדם בפועל; (3) יתרת תזרים המזומנים של אגרות החוב (סדרה ד׳) העומדות לפדיון מוקדם (קרן בתוספת הריבית) כשהיא מהוונת לפי תשואת האג״ח הממשלתי (כהגדרתה בתנאים), בתוספת ריבית בשיעור של 1.5%. אין בשטר הנאמנות/תנאי אגרות החוב הוראה בדבר זכות המרה כפויה.
עמידה בכל התנאים וההתחייבויות על פי שטר הנאמנות	כן	כן	כן
האם התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי	לא	לא	לא
דירוג	אין	אין	אין
עמידה בתנאים וההתחייבויות על פי שטר הנאמנות	למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח ופרסומו, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות המהותיות לפי שטר הנאמנות. כמו כן, למיטב ידיעת החברה, לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת אגרות	למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח ופרסומו, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות המהותיות לפי שטר הנאמנות. כמו כן, למיטב ידיעת החברה, לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת אגרות	למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח ופרסומו, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות המהותיות לפי שטר הנאמנות. כמו כן, למיטב ידיעת החברה, לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת אגרות

	סדרה ב׳	סדרה ג׳	סדרה ד׳
	החוב (סדרה ב׳) לפירעון מידי או למימוש הבטוחות שהועמדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב׳) בהתאם להוראות שטר הנאמנות.	החוב (סדרה ג׳) לפירעון מידי או למימוש הבטוחות שהועמדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג׳) בהתאם להוראות שטר הנאמנות.	החוב (סדרה ב׳) לפירעון מידי או למימוש הבטוחות שהועמדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב׳) בהתאם להוראות שטר הנאמנות.
שינוי, שחרור, החלפה או ביטול של שעבוד (למונחים תהיינה המשמעות שניתנה להם בשטר הנאמנות)	(א) החברה תהיה רשאית, בכל עת וללא הגבלה במספר הפעמים, להחליף את הנכסים המשועבדים ו/או איזה מהם, כפי שיהיו מעת לעת ("**הנכס המוחלף**"), באלו מהנכסים המותרים לשעבוד כבטוחה (כהגדרתם בשטר הנאמנות), אחד או יותר וכל שילוב ביניהם, הכול – לפי שיקול דעתה של החברה ("**הנכס המותר**"), מבלי שתידרש לאישור הנאמן ו/או מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב׳), ובלבד שיתקיימו התנאים המפורטים בסעיף 7.6 לשטר הנאמנות; (ב) החברה תהא רשאית להשלים את הפרש הבטוחות שיהיו נחוצים לצורך עמידה ביחס החוב לבטוחה המקסימלי (לרבות לצורך העברת תמורת ההנפקה (או חלק ממנה) לחשבון החברה), וזאת באחת או יותר מהדרכים הקבועות בסעיף 7.5.3 לשטר הנאמנות, ולהמציא אישור מתאים לנאמן. ככל שהועמדו איזה מהבטוחות הנזכרות בסעיף 7.3.5 לשטר הנאמנות באופן שהביא לכך שהחברה עומדת ביחס החוב לבטוחה המקסימלי, הן ישוחררו (כולן או איזו מהן) לפי דרישת החברה, מיד לאחר שהחברה	(א) החברה תהיה רשאית, בכל עת וללא הגבלה במספר הפעמים, להחליף את הנכסים המשועבדים ו/או איזה מהם, כפי שיהיו מעת לעת ("**הנכס המוחלף**"), באלו מהנכסים המותרים לשעבוד כבטוחה (כהגדרתם בשטר הנאמנות), אחד או יותר וכל שילוב ביניהם, הכל – לפי שיקול דעתה של החברה ("**הנכס המותר**"), מבלי שתידרש לאישור הנאמן ו/או מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג׳), ובלבד שיתקיימו התנאים המפורטים בסעיף 7.6 לשטר הנאמנות; (ב) החברה תהא רשאית להשלים את הפרש הבטוחות שיהיה נחוץ לצורך עמידה ביחס החוב לבטוחה המקסימלי (לרבות לצורך העברת תמורת ההנפקה (או חלק ממנה) לחשבון החברה), וזאת באחת מהדרכים הקבועות בסעיף 7.5.3 לשטר הנאמנות, ולהמציא אישור מתאים לנאמן. ככל שהועמדו איזה מהבטוחות הנזכרות בסעיף 7.5.3 בשטר הנאמנות באופן שהביא לכך שהחברה עומדת ביחס החוב לבטוחה המקסימלי, הן ישוחררו (כולן או איזו מהן) והן בלבד לפי	(א) החברה תהיה רשאית, בכל עת וללא הגבלה במספר הפעמים, להחליף את הנכסים המשועבדים ו/או איזה מהם, כפי שיהיו מעת לעת ("**הנכס המוחלף**"), באלו מהנכסים המותרים לשעבוד כבטוחה (כהגדרתם בשטר הנאמנות), אחד או יותר וכל שילוב ביניהם, הכל - לפי שיקול דעתה של החברה ("**הנכס המותר**"), מבלי שתידרש לאישור הנאמן ו/או מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד׳), ובלבד שיתקיימו התנאים המפורטים בסעיף 7.6 לשטר הנאמנות. (ב) החברה תהא רשאית להשלים את הפרש הבטוחות שיהיה נחוץ לצורך עמידה ביחס החוב לבטוחה המקסימלי (לרבות לצורך העברת תמורת ההנפקה (או חלק ממנה) לחשבון החברה), וזאת באחת או יותר מהדרכים הקבועות בסעיף 7.5.3 לשטר הנאמנות, ולהמציא אישור מתאים לנאמן. ככל שהועמדו איזה מהבטוחות הנזכרות בסעיף 7.5.3 לשטר הנאמנות באופן שהביא לכך שהחברה עומדת ביחס החוב לבטוחה המקסימלי, הן ישוחררו (כולן או איזו מהן) והן בלבד לפי דרישת החברה, מיד לאחר שהחברה תמסור לנאמן אישור, בצירוף חישובים ואסמכתאות רלוונטיות כמפורט בסעיף 7.5.3 לשטר הנאמנות, לפיהן מתקיימת

	סדרה ב׳	סדרה ג׳	סדרה ד׳
	תמסור לנאמן אישור, בצירוף חישובים ואסמכתאות כמפורט בסעיף 7.5.3 לשטר הנאמנות, לפיהן מתקיימת עמידה ביחס החוב לבטוחה המקסימלי ללא העמדת הבטוחות אשר החברה מבקשת את שחרורן (סעיף 7.5.3 לשטר הנאמנות);	דרישת החברה, מיד לאחר שהחברה תמסור לנאמן אישור, בצירוף חישובים ואסמכתאות רלוונטיות כמפורט בסעיף 7.5.3 בשטר הנאמנות, לפיהן מתקיימת עמידה ביחס החוב לבטוחה המקסימלי ללא העמדת הבטוחה/ות אשר החברה מבקשת את שחרורה או שחרורן (סעיף 7.5.3 לשטר הנאמנות);	עמידה ביחס החוב לבטוחה המקסימלי ללא העמדת הבטוחה/ות אשר החברה מבקשת את שחרורה או שחרורן. (ג) כל עוד אגרות החוב (סדרה ד׳) תהיינה במחזור, מתחייבת החברה שלא ליצור שעבוד שוטף על כלל נכסי החברה וזכויותיה, הקיימות והעתידיות (שש״כ) ללא הסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד׳) בהחלטה מיוחדת; על אף האמור, החברה תהא רשאית ליצור שעבוד שוטף על כלל רכושה וזכויותיה, הקיימים והעתידיים (שש״כ) לטובת צד שלישי אחד או יותר, ללא הסכמה מראש של הנאמן או של מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד׳), בכפוף להתקיימות התנאים הקבועים בסעיף 7.1.4 לשטר הנאמנות (לרבות יצירת שעבוד שוטף פרי פסו לטובת הנאמן, במקביל ליצירת השעבוד לטובת הצד השלישי).
	(ג) החברה תהא רשאית ליצור שיעבוד שוטף חדש על כלל נכסי החברה, לפי שיקול דעתה ובכפוף להתקיימות התנאי לפיו החברה תיצור לטובת הנאמן, במקביל ליצירת השעבוד השוטף לטובת צד שלישי, שעבוד שוטף, בנוסח המוסכם על הנאמן, באותה דרגה פרי פאסו על פי יחס החובות בגין איגרות החוב (סדרה ב׳) וכלפי הצד השלישי, להבטחת מלוא התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב, ושעבוד זה יהיה בתוקף כל עוד איגרות החוב לא נפרעו במלואן או עד לביטול השעבוד האמור אשר ניתן לטובת הצד השלישי הנ״ל (סעיף 7.1.4 לשטר הנאמנות).	(ג) החברה תהא רשאית ליצור שיעבוד שוטף על כלל רכושה וזכויותיה הקיימים והעתידיים לטובת צד שלישי אחד או יותר, ללא הסכמה מראש של הנאמן או של מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג׳) וזאת בכפוף לכך שהחברה תיצור לטובת הנאמן, במקביל ליצירת השעבוד השוטף לטובת הצד השלישי, שעבוד שוטף, בנוסח המוסכם על הנאמן, באותה דרגה פרי פאסו על פי יחס החובות בגין איגרות החוב (סדרה ג׳) וכלפי הצד השלישי, להבטחת מלוא התחייבויות החברה כלפי מחזיקי איגרות החוב (סדרה ג׳) ושעבוד זה יהיה בתוקף כל עוד איגרות החוב (סדרה ג׳) לא נפרעו במלואן או עד לביטול השעבוד האמור אשר ניתן לטובת הצד השלישי הנ״ל (סעיף 7.1.4 לשטר הנאמנות).	
מגבלות בקשר עם הנפקת תעודות התחייבות נוספות והרחבת סדרה	(א) ככל שהחברה תנפיק סדרת אגרות חוב נוספת בתנאים	(א) ככל שהחברה תנפיק סדרת אגרות חוב נוספת או ניירות	(א) ככל שהחברה תנפיק סדרת אגרות חוב נוספת או ניירות ערך

	סדרה ב׳	סדרה ג׳	סדרה ד׳
(למונחים תהיינה המשמעות שניתנה להם בשטר הנאמנות)	זהים לאגרות החוב (סדרה ב׳) או שאינה מגובה בביטחונות (וכל עוד אינה מגובה בביטחונות), זכויות הסדרה הנוספת בפירוק לא תהיינה עדיפות על זו של אגרות החוב (סדרה ב׳); (ב) החברה תהיה רשאית, בכל עת, על פי שיקול דעתה הבלעדי וללא צורך בהסכמת מחזיקי אגרות החוב ו/או הנאמן, להנפיק אגרות חוב (סדרה ב׳) נוספות, בין בהנפקה לציבור נוספת, או בהנפקה פרטית או בדרך אחרת, שתנאיהן יהיו זהים לתנאי אגרות החוב, בכל מחיר ובכל אופן שיראו לחברה, לרבות בשיעור ניכיון או פרמיה (או היעדרם) שונים מאלו שיהיו (אם בכלל) בהנפקה הראשונה של סדרה זו, וזאת בהתקיים התנאים כדלהלן (במצטבר): (1) קודם להרחבת הסדרה, החברה תציג לנאמן העתק מדוחות אפס או דוחות מעקב או כל מסמך אחר הנדרש לפי שטר הנאמנות, לפיהם יחס החוב לבטוחה לא יעלה על 68% לאחר הרחבת הסדרה, ואולם במקרה שבו קודם להרחבת הסדרה החברה פרסמה בדיווח מיידי כי היא עומדת ביעדי מכירות של לפחות 50% חוזי מכירה מחייבים מסך יחידות הדיור המיועדות למכירה בשוק החופשי	ערך אחרים, שהינם חוב, שאינם מגובים בביטחונות (וכל עוד אינם מגובים בביטחונות), זכויות הסדרה הנוספת או ניירות הערך האחרים כאמור בפירוק לא יהיו עדיפים על זו של אגרות החוב (סדרה ג׳); (ב) החברה תהיה רשאית, בכל עת, על פי שיקול דעתה הבלעדי וללא צורך בהסכמת מחזיקי אגרות החוב ו/או הנאמן, להנפיק אגרות חוב (סדרה ג׳) נוספות, בין בהנפקה לציבור נוספת, או בהנפקה פרטית או בדרך אחרת, שתנאיהן יהיו זהים לתנאי אגרות החוב, בכל מחיר ובכל אופן שיראו לחברה, לרבות בשיעור ניכיון או פרמיה (או היעדרם) שונים מאלו שיהיו (אם בכלל) בהנפקה הראשונה של סדרה זו, וזאת בהתקיים התנאים כדלהלן (במצטבר): (1) קודם להרחבת הסדרה, החברה תציג לנאמן העתק מדוחות אפס או דוחות מעקב או כל מסמך אחר הנדרש לפי שטר הנאמנות, לפיהם יחס החוב לבטוחה (כהגדרתו בסעיף 7.5 לשטר הנאמנות) לא יעלה על 65% לאחר הרחבת הסדרה, ואולם במקרה שבו קודם להרחבת הסדרה פרסמה החברה בדיווח מיידי כי חברת הבת קיבלה היתר בניה למגרש 305 ועומדת ביעדי	אחרים, שהינם חוב, שאינם מגובים בבטחונות (וכל עוד אינם מגובים בבטחונות), זכויות הסדרה הנוספת או ניירות הערך האחרים כאמור בפירוק לא יהיו עדיפים על זו של אגרות החוב (סדרה ד׳). כמו כן, ככל שהחברה תנפיק סדרת אגרות חוב נוספת או ניירות ערך אחרים, שהינם חוב, המגובים בבטוחות, החברה לא תקבע בשטר הנאמנות הרלוונטי כי הם יהיו עדיפים בעת פירוק ביחס לאגרות החוב (סדרה ד׳), למעט לעניין הבטוחות הספציפיות שניתנו לאותה סדרה נוספת או ניירות ערך אחרים מסוג חוב. (ב) החברה תהיה רשאית, בכל עת, על פי שיקול דעתה הבלעדי וללא צורך בהסכמת מחזיקי אגרות החוב ו/או הנאמן, להנפיק אגרות חוב (סדרה ד׳) נוספות (הרחבת הסדרה), בין בהנפקה לציבור נוספת או בהנפקה פרטית או בדרך אחרת, שתנאיהן יהיו זהים לתנאי אגרות החוב, וזאת בהתקיים התנאים כדלהלן (במצטבר): (1) קודם להרחבת הסדרה החברה תציג לנאמן העתק מדוחות אפס או דוחות מעקב או כל מסמך אחר הנדרש לפי שטר זה לפיהם יחס החוב לבטוחה לא יעלה על 65% לאחר הרחבת הסדרה, ואולם במקרה שבו קודם להרחבת הסדרה פרסמה החברה בדיווח מיידי כי חברת הבת קיבלה היתר בניה לפרויקט אדרת בחבצלת וכן שהיא עומדת ביעד של לפחות 20% ביצוע בפרויקט ועומדת ביעדי מכירות של לפחות 35% מחוזי

	סדרה ב׳	סדרה ג׳	סדרה ד׳
	בפרויקט אדרת בירושלים וביעד ביצוע (שיעור השלמה) של לפחות 35% בפרויקט אדרת בירושלים, יחס החוב לבטוחה (כהגדרתו בסעיף 7.5 לשטר הנאמנות) לא יעלה על 72% לאחר הרחבת הסדרה; (2) בהתאם לדוחותיה הכספיים האחרונים שפורסמו קודם להרחבת הסדרה ,החברה תעמוד בתניות הפיננסיות המפורטות בסעיף 6.4 לשטר הנאמנות ותמשיך לעמוד בהן בהנחת ביצוע הרחבת הסדרה מיד לאחר ביצוע הרחבת הסדרה; (3) לא מתקיימת, ובהנחת ביצוע הרחבת הסדרה לא תתקיים מיד לאחר ביצוע הרחבת הסדרה, אילו מהעילות לפירעון מידי המפורטות בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות; (4) היקף סדרת אגרות החוב (סדרה ב׳) (לאחר ההרחבה) לא יעלה בכל מקרה על 80 מיליון ש״ח ע.נ. אגרות חוב. נוסף על האמור, ככל שאגרות החוב ידורגו, הרחבת הסדרה תיעשה בכפוף לקבלת אישור מראש מחברת הדירוג שהרחבת הסדרה כאמור לא תפגע בדירוג אגרות החוב (סדרה ב׳) כפי שיהיה באותה עת (קרי, הדירוג טרם הרחבת הסדרה).	מכירות של לפחות 60% חוזי מכירה מחייבים מסך יחידות הדיור בפרויקט אדרת ברובע הבינלאומי וביעד ביצוע (שיעור השלמה) של לפחות 30% בפרויקט אדרת ברובע הבינלאומי, יחס החוב לבטוחה (כהגדרתו בסעיף 7.5 לשטר הנאמנות) לא יעלה על 72% לאחר הרחבת הסדרה. יובהר, כי לצורך עמידה בתנאי סעיף 2.5.2(א) זה, החברה תהא רשאית להעמיד בטוחות נוספות מתוך הנכסים המותרים לשעבוד כבטוחה ותחולנה הוראות סעיף 7.6 להלן בקשר עם העמדת בטוחות נוספות, ובמקרה כאמור תועבר תמורת הרחבת הסדרה לחשבון הנאמנות ותשוחרר לחברה לאחר השלמת שעבוד הבטוחות הנוספות והמצאת כל המסמכים המפורטים בסעיף 7.3 לשטר הנאמנות בשינויים המחויבים, בקשר עם הבטוחות הנוספות; (2) בהתאם לדוחותיה הכספיים האחרונים שפורסמו קודם להרחבת הסדרה, החברה תעמוד בכל התניות הפיננסיות המפורטות בסעיף 6.4 לשטר הנאמנות, ותמשיך לעמוד בהן בהנחת ביצוע הרחבת הסדרה מיד לאחר הקצאת אגרות החוב הנוספות בעקבות הרחבת הסדרה; (3) לא מתקיימת ובהנחת ביצוע	מכירה מחייבים מסך יחידות הדיור לשוק החופשי בפרויקט, יחס החוב לבטוחה לא יעלה על 70% לאחר הרחבת הסדרה; (2) בהתאם לדוחותיה הכספיים האחרונים שפורסמו קודם להרחבת הסדרה, החברה תעמוד בכל התניות הפיננסיות המפורטות בשטר ותמשיך לעמוד בהן בהנחת ביצוע הרחבת הסדרה מיד לאחר הקצאת אגרות החוב הנוספות; (3) לא מתקיימת ובהנחת ביצוע הרחבת הסדרה לא תתקיים מיד לאחר ביצוע הרחבת הסדרה איזו מעילות הפירעון המיידי; (4) היקף סדרת אגרות החוב (סדרה ד׳) (לאחר ההרחבה) לא יעלה בכל מקרה על 120 מיליון ש״ח ע.נ. (ג) נוסף על האמור, ככל שאגרות החוב (סדרה ד׳) ידורגו, הרחבת הסדרה תיעשה בכפוף לקבלת אישור מראש של חברת דירוג, לדירוג איגרות החוב (סדרה ד׳) לאחר ההרחבה, בדירוג שאיננו נופל מדירוג איגרות החוב (סדרה ד׳) טרם הרחבת הסדרה.

	סדרה ב׳	סדרה ג׳	סדרה ד׳
		הרחבת הסדרה לא תתקיים מיד לאחר ביצוע הרחבת הסדרה איזו מעילות הפירעון המיידי המפורטות בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות; (4) היקף סדרת אגרות החוב (סדרה ג׳) (לאחר ההרחבה) לא יעלה בכל מקרה על 130 מיליון ש״ח. נוסף על האמור, ככל שאגרות החוב ידורגו, הרחבת הסדרה תיעשה בכפוף לקבלת אישור מראש של חברת הדירוג, לפיו הרחבת הסדרה כאמור לא תפגע בדירוג אגרות החוב (סדרה ג׳) כפי שיהיה באותה עת (קרי, הדירוג טרם הרחבת הסדרה).	
מגבלות בקשר עם חלוקה	החברה מתחייבת כי היא לא תבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) כלשהי, ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד (״**חלוקה**״) אלא אם במועד החלטת הדירקטוריון על החלוקה סכום החלוקה לא יעלה על 50% מהרווח הנקי, לאחר מס, אשר הוכר בדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה שפורסמו לפני מועד החלוקה (הרבעוניים או השנתיים, לפי העניין) בנטרול רווחי/ הפסדי שערוך נטו (שטרם מומשו) (״**רווחי/ הפסדי שערוך**״ ולהלן ביחד: ״**הרווחים הניתנים לחלוקה**״). יובהר כי: (א) במקרה של מכירת נכס (מימוש) ששוערך, יתווספו/ יופחתו (לפי העניין) לרווחים הניתנים לחלוקה רווחי/ הפסדי השערוך בגין אותו נכס, אשר הוכרו ו/או יוכרו בדוחות	החברה מתחייבת כי היא לא תבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) כלשהי, ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד (״**חלוקה**״), אלא אם במועד החלטת הדירקטוריון על החלוקה סכום החלוקה לא יעלה על 50% מהרווח הנקי, לאחר מס, אשר הוכר בדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה שפורסמו לפני מועד החלוקה (הרבעוניים או השנתיים, לפי העניין) בנטרול רווחי/ הפסדי שערוך נטו (שטרם מומשו) (״**רווחי/ הפסדי שערוך**״ ולהלן ביחד: ״**הרווחים הניתנים לחלוקה**״). יובהר כי: (א) במקרה של מכירת נכס (מימוש) ששוערך, יתווספו/ יופחתו (לפי העניין) לרווחים הניתנים לחלוקה רווחי/ הפסדי השערוך בגין אותו נכס, אשר הוכרו	החברה מתחייבת כי היא לא תבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) כלשהי, ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד (״**חלוקה**״) אלא אם במועד החלטת הדירקטוריון על החלוקה סכום החלוקה לא יעלה על 50% מהרווח הנקי, לאחר מס, אשר הוכר בדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה שפורסמו לפני מועד החלוקה (הרבעוניים או השנתיים, לפי העניין) בנטרול רווחי/ הפסדי שערוך נטו (שטרם מומשו) (״**רווחי/ הפסדי שערוך**״ ולהלן ביחד: ״**הרווחים הניתנים לחלוקה**״). יובהר כי: (א) במקרה של מכירת נכס (מימוש) ששוערך, יתווספו/ יופחתו (לפי העניין) לרווחים הניתנים לחלוקה רווחי/ הפסדי השערוך בגין אותו נכס, אשר הוכרו ו/או יוכרו בדוחות

	סדרה ב׳	סדרה ג׳	סדרה ד׳
	הכספיים המאוחדים של החברה בגין תקופות קודמות; (ב) בגין התקופה שקדמה למועד כניסתו לתוקף של שטר הנאמנות, החברה תהא רשאית לחלק רווחים הניתנים לחלוקה בגין תקופות קודמות, שלא בוצעה חלוקה לגביהן, בהתאם להוראות הדין ובלבד שהחברה תעמוד בתנאים המפורטים בסעיף 6.3 לשטר הנאמנות. בגין התקופה שהחל ממועד כניסתו לתוקף של שטר הנאמנות, החברה תהא רשאית לחלק רווחים הניתנים לחלוקה בגין תקופות קודמות, שלא בוצעה חלוקה לגביהן, ובלבד שחלוקה כאמור תעמוד בתנאים המפורטים בסעיף 6.3 לשטר הנאמנות, במועד אישורה על ידי דירקטוריון החברה. מבלי לגרוע מהאמור לעיל, החברה מתחייבת כי עד למועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה ב׳), שלא לבצע חלוקה (כהגדרת מונח זה בחוק החברות), באיזה מהמקרים המפורטים בסעיף 6.3 לשטר הנאמנות.	ו/או יוכרו בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה בגין תקופות קודמות; (ב) בגין התקופה שקדמה למועד כניסתו לתוקף של שטר הנאמנות, החברה תהא רשאית לחלק רווחים הניתנים לחלוקה בגין תקופות קודמות, שלא בוצעה חלוקה לגביהן, בהתאם להוראות הדין ובלבד שהחברה תעמוד בתנאים המפורטים בסעיף 6.3 לשטר הנאמנות. בגין התקופה שהחל ממועד כניסתו לתוקף של שטר הנאמנות, החברה תהא רשאית לחלק רווחים הניתנים לחלוקה בגין תקופות קודמות, שלא בוצעה חלוקה לגביהן, ובלבד שחלוקה כאמור תעמוד בתנאים המפורטים בסעיף 6.3 לשטר הנאמנות, במועד אישורה על ידי דירקטוריון החברה. מבלי לגרוע מהאמור לעיל, החברה מתחייבת כי עד למועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק בפועל של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה ג׳), שלא לבצע חלוקה (כהגדרת מונח זה בחוק החברות), באיזה מהמקרים המפורטים בסעיף 6.3 לשטר הנאמנות.	הכספיים המאוחדים של החברה בגין תקופות קודמות; (ב) בגין התקופה שקדמה למועד כניסתו לתוקף של שטר הנאמנות, החברה תהא רשאית לחלק רווחים הניתנים לחלוקה בגין תקופות קודמות, שלא בוצעה חלוקה לגביהן, בהתאם להוראות הדין ובלבד שהחברה תעמוד בתנאים המפורטים בסעיף 6.3 לשטר הנאמנות. בגין התקופה שהחל ממועד כניסתו לתוקף של שטר הנאמנות, החברה תהא רשאית לחלק רווחים הניתנים לחלוקה בגין תקופות קודמות, שלא בוצעה חלוקה לגביהן, ובלבד שחלוקה כאמור תעמוד בתנאים המפורטים בסעיף 6.3 לשטר הנאמנות, במועד אישורה על ידי דירקטוריון החברה. מבלי לגרוע מהאמור לעיל, החברה מתחייבת כי עד למועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק בפועל של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה ד׳), שלא לבצע חלוקה (כהגדרת מונח זה בחוק החברות), באיזה מהמקרים המפורטים בסעיף 6.3 לשטר הנאמנות.

18.2 <u>פרטים בדבר הנאמן לאגרות החוב (סדרות ב', ג' ו-ד') של החברה</u>

שם הנאמן: משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ.

שם האחראי על הסדרה: רו"ח רמי סבטי.

טלפון: 03-6374352; פקס: 03-6374344; כתובת דוא"ל: RamiS@mtrust.co.il.

כתובת למשלוח דואר: משמרת חברה לשירותי נאמנות בע"מ, דרך מנחם בגין 48, תל-אביב.

18.3 <u>כינוס אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרות ב', ג' ו-ד') ושינוי תנאי אגרות החוב</u>

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

18.4 <u>אמות מידה פיננסיות</u>

להלן פירוט אמות המידה הפיננסיות המפורטות בשטרי הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב'), לאגרות החוב (סדרה ג') ולאגרות החוב (סדרה ד') ואופן עמידת החברה בהן נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (למונחים תהיינה המשמעות שניתנה להם בשטר הנאמנות הרלבנטי):

	אמת מידה פיננסית	**אופן חישוב אמת המידה הפיננסית ותוצאותיה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (בהתאם לדוחות הכספיים)**	**הערות**
סדרה ב', סדרה ג' וסדרה ד'	**<u>סדרה ב'</u>**: ההון העצמי של החברה (כהגדרתו בסעיף 6.3.1 לשטר הנאמנות), על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (מבוקרים או סקורים, לפי העניין), לא יפחת, מ-130 מיליון ש"ח. **<u>סדרה ג'</u>**: ההון העצמי של החברה (כהגדרתו בסעיף 6.3.1 לשטר הנאמנות), על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (מבוקרים או סקורים, לפי העניין), לא יפחת, מ-130 מיליון ש"ח. **<u>סדרה ד'</u>**: ההון העצמי של החברה (כהגדרתו בסעיף 6.3.1 לשטר הנאמנות), על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (מבוקרים או סקורים, לפי העניין), לא יפחת, מ-130 מיליון ש"ח.	ההון עצמי – כ-181.2 מיליון ש"ח **החברה עומדת באמת המידה הפיננסית**	סעיף 6.4.1 לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב', סדרה ג' וסדרה ד')
	<u>סדרה ב'</u>: יחס ההון למאזן (כהגדרתו בסעיף 6.3.2 לשטר הנאמנות), על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (מבוקרים או סקורים, לפי העניין), לא יפחת, מ-12%.	יחס ההון למאזן נטו – 15.5%. **החברה עומדת באמת המידה הפיננסית**	סעיף 6.4.2 לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב', סדרה ג' וסדרה ד')

	אמת מידה פיננסית	אופן חישוב אמת המידה הפיננסית ותוצאותיה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (בהתאם לדוחות הכספיים)	הערות
	<u>סדרה ג'</u>: יחס ההון למאזן (כהגדרתו בסעיף 6.3.2 לשטר הנאמנות), על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (מבוקרים או סקורים, לפי העניין), לא יפחת, מ-12%. **<u>סדרה ד'</u>**: יחס ההון למאזן (כהגדרתו בסעיף 6.3.2 לשטר הנאמנות), על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (מבוקרים או סקורים, לפי העניין), לא יפחת, מ-12%.		
	<u>סדרה ב'</u>: יחס החוב לבטוחה (כהגדרת מונח זה בסעיף 7.5 לשטר הנאמנות) לא יעלה על 80%. **<u>סדרה ג'</u>**: יחס החוב לבטוחה (כהגדרת מונח זה בסעיף 7.5 לשטר הנאמנות) לא יעלה על 82.5%. **<u>סדרה ד'</u>**: יחס החוב לבטוחה (כהגדרת מונח זה בסעיף 7.5 לשטר הנאמנות) לא יעלה על 82.5%.	יחס חוב לבטוחה – סדרה ב' – 62.9% סדרה ג' – 71.8% סדרה ד' – 65% **החברה עומדת באמת המידה הפיננסית**	סעיף 7.5 לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב', סדרה ג' וסדרה ד')

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות המתוארות לעיל.

<u>התאמת שיעור הריבית</u>

להלן פירוט אמות המידה הפיננסיות המפורטות בשטר הנאמנות (אשר אי עמידה בהן לא תהווה הפרה אלא תגרור התאמה בשיעור הריבית) ואופן עמידת החברה בהן נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (למונחים תהיינה המשמעות שניתנה להם בשטר הנאמנות הרלבנטי):

	אמת מידה פיננסית	אופן חישוב אמת המידה הפיננסית ותוצאותיה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (בהתאם לדוחות הכספיים)	הערות
סדרה ב', סדרה ג' וסדרה ד'	**<u>סדרה ב' וסדרה ג':</u>** ההון העצמי של החברה (כהגדרתו בסעיף 6.3.1 לשטר הנאמנות), על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (מבוקרים או סקורים, לפי העניין), לא יפחת, במועד הדוחות הכספיים	הון עצמי – כ- 181.2 מיליון ש"ח **החברה עומדת באמת המידה הפיננסית**	סעיף 6.5.1(ב) לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב' וסדרה ג')

	אמת מידה פיננסית	אופן חישוב אמת המידה הפיננסית ותוצאותיה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (בהתאם לדוחות הכספיים)	הערות
	הרלוונטיים, מ-140 מיליון ש"ח. **<u>סדרה ד':</u>** ההון העצמי של החברה (כהגדרתו בסעיף 6.3.1 לשטר הנאמנות), על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (מבוקרים או סקורים, לפי העניין), לא יפחת, במועד הדוחות הכספיים הרלוונטיים, מ-155 מיליון ש"ח.		
	יחס הון למאזן נטו (כהגדרתו בסעיף 6.3.2 לשטר הנאמנות), על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (מבוקרים או סקורים, לפי העניין), לא יפחת, במועד הדוחות הכספיים הרלוונטיים, מ-14%.	יחס הון למאזן נטו – 15.5%. **החברה עומדת באמת המידה הפיננסית**	סעיף 6.5.1(א) לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב', סדרה ג' וסדרה ד')

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות המתוארות לעיל.

לפרטים בדבר העלאת שיעור הריבית על היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב') בהתאם להוראות שטר הנאמנות, בגין אי קבלת היתר בנייה לחלק מהמתחמים בפרויקט אדרת בירושלים, ראו סעיף 1.4.1 לעיל.

<u>פרטים אודות מכירות והכנסות ממכירת דירות בפרויקטים שמכוחם הועמדו שעבודים לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') ושטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), לשנת 2025</u>:

שם הפרויקט	מס' יח"ד למכירה בפרויקט	מספר יח"ד שנמכרו (חוזים מחייבים)	חלק החברה בשווין של היחידות המכורות (אלפי ש"ח)
		לשנת 2025	
MY ADERET (שלב א'), קרית גת	190	16	32,563
MY ADERET (שלב ב'), קרית גת	95	12	25,218
אדרת בירושלים – מתחם 1	126	שוק חופשי 37, מחיר בהנחה 52	89,887

שם הפרויקט	מס' יח"ד למכירה בפרויקט	מספר יח"ד שנמכרו (חוזים מחייבים)	חלק החברה בשווין של היחידות המכורות (אלפי ש"ח)
		לשנת 2025	
אדרת בירושלים – מתחם 2	115 ו- 1,050 מסחר	9 שוק חופשי ו-947 מסחר	46,413
אדרת בירושלים – מתחם 3 (**)	90	36 שוק חופשי ו-33 מחיר בהנחה	84,347
אדרת ברובע הבינלאומי – מגרש 305, לוד (*)	200 ו- 1,170 מסחר	113	234,499
אדרת ברובע הבינלאומי – מגרש 309, לוד	200 ו- 860 מסחר	20	47,412
אדרת בחבצלת, נתניה (***)	192	-	-

(*) עם קבלת היתר בנייה בחודש יוני 2025 הפכו חוזי המכירה למחייבים.

(**) עם קבלת היתר בנייה בחודש דצמבר 2025 הפכו חוזי המכירה למחייבים.

(***) החוזים אשר נחתמו טרם הפכו למחייבים מכיוון שטרם התקבל היתר בנייה.

רמי בסירטמן,	**דורון ממרוד,**
מנכ"ל משותף ויו"ר הדירקטוריון	**מנכ"ל משותף ודירקטור**

תאריך: 30 במרץ 2026

רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים
ליום 31 בדצמבר 2025

רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

	ע מ ו ד
דוח רואי החשבון המבקרים	2-4
הדוחות הכספיים:	
דוחות מאוחדים על המצב הכספי	5-6
דוחות מאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר	7
דוחות מאוחדים על השינויים בהון	8
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים	9-11
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים	12-74
נספח	75

דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של
<u>רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ</u>

חוות הדעת

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

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות המטופלת לפי שיטת השווי המאזני, אשר ההשקעה בהן ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה לכ- (1,756) אלפי ש"ח, והחלק בתוצאותיהן לשנה שהסתיימה באותו תאריך הסתכם להפסד של כ- 752 אלפי ש"ח. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שהדוחות שלהם 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), התש"ע-2010.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה ובחברות המאוחדות שלה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו, לרבות דוח 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 לגביו היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם, התקשור של עניינים אלה להלן, אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעותו חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

להלן עניינים אותם קבענו כענייני מפתח בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנת 2025:

אומדן העלויות החזויות לצורך קביעת שיעור ההשלמה:

כאמור בביאור 10ב. וביאור 23א. לדוחות הכספיים המאוחדים, ליום 31 בדצמבר 2025, חלק מהותי מהכנסות החברה נובע ממכירת דירות למגורים וביצוע עבודות בנייה, אשר יוצרות מחויבות ביצוע לאורך זמן ומוכרות במשך תקופת הקמתם על פי שיטת שיעור ההשלמה. אומדן שיעור ההשלמה נקבע על בסיס היחס שבין סך העלויות שנצברו לתום תקופת הדיווח בגין הפרויקט לבין סך כל העלויות הצפויות לצורך השלמת הפרויקט (להלן – אומדן העלויות להשלמה), למעט עלויות שאינן משקפות את שלב ההתקדמות בשיעור ההשלמה.

הנהלת החברה מבצעת בחינה מחדש של אומדן העלויות להשלמה לצורך חישוב שיעור ההשלמה בכל מועד דיווח, המשמש בקביעת ההכנסות ממכירת דירות ועלויות הקמתם. כמפורט בביאור 4(3) לדוחות הכספיים המאוחדים, אומדן עלויות להשלמה של עבודות יזמיות וביצוע עבודות הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות, והמתבסס על הנחות שחלקן סובייקטיביות, בעיקר בהתייחס להערכת המחירים 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 מהנדסי החברה וההנהלה, ניסיון העבר ומאפייניו הייחודיים של כל פרויקט, זאת בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר שיש ברשותם נכון ליום 31 בדצמבר 2025. אומדן העלויות להשלמה הינו גם רכיב קריטי באמידת התקדמות הביצוע ושיעור ההשלמה, אשר מצידו משמש לקביעת ההכנסות מבניינים בהקמה וביצוע עבודות ועלויות הקמתם, כפי שהם מוצגים בדוח הרווח או הפסד.

שינויים בהערכת ההנהלה של אומדן העלויות הצפויות הנדרשות להשלמת הפרויקט עשויים להביא לשינויים, לעיתים משמעותיים, בסך העלויות הצפויות וכתוצאה מכך לשינויים בשיעור ההשלמה ובסכומי ההכנסות והעלויות הנזקפות בדוח הרווח או הפסד ממכירת דירות וביצוע עבודות, כמו גם על עיתוי רישומן ועל הרווח הגולמי של החברה.

בשל האמור לעיל, ובפרט כי שיעור ההשלמה ואומדן העלויות הצפויות להשלמת הפרויקט הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הנחות שחלקן סובייקטיביות, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי שיעור ההשלמה בדגש על אומדן העלויות להשלמה, הינו עניין מפתח בביקורת.

נהלי ביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת:

כמענה לאי הוודאויות הכרוכות באומדן העלויות להשלמה לצורך חישוב שיעור ההשלמה המשמש בקביעת הכנסות ממכירת דירות וביצוע עבודות ועלויות הקמתן, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים, על בסיס מדגמי, תוך מתן דגש על בחינת סבירות אומדן העלויות להשלמה, אשר שימש בקביעת שיעור ההשלמה של הפרויקטים:

הבנת סביבת הבקרה הפנימית בעיקר בנוגע לעריכת תקציבים לפרויקטים, בחינת העדכונים והבקרה התקציבית החלה עליהם; קיבלנו דוחות בקרה תקציבית עבור פרויקטים בביצוע אשר נבחרו באופן מדגמי, בחנו את השינויים בעלויות הנדרשות לביצוע הפרויקט ושיעור ההשלמה בהשוואה לתחזיות החברה בתקופות קודמות; בחנו יישום נאות של הנחות הבסיס ששימשו בחישוב אומדן העלויות להשלמה; בחנו אסמכתאות ומסמכים מבססים, על בסיס מדגמי, בקשר לסבירות הנתונים ששימשו את הנהלת החברה לצורך אומדן העלויות החזויות הנדרשות להשלמת הפרויקט וקביעת שיעור ההשלמה.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים המאוחדים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010; וכן הם אחראים לבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים מאוחדים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.
בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים

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

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

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים המאוחדים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.

- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים המאוחדים, או אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.
- משיגים ראיות ביקורת נאותות במידה מספקת בדבר העריכה של הדוחות הכספיים המאוחדים לרבות בדיקה כי כללי החשבונאות שיושמו בדוחות הכספיים שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לכללים אותם נוקטת החברה, כללי הדיווח לפיהם נערכו הדוחות שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לחוקים והנחיות מחייבים החלים על החברה וכן שכלל הנתונים הנדרשים לצורך האיחוד קבלו ביטוי נאות בדוחות הכספיים המאוחדים.

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

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

מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון וההנהלה קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים 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 אמיר וידר.

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 ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396

טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502

טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002

טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100

טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

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

רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ

דוחות מאוחדים על המצב הכספי

	ביאור	ליום 31 בדצמבר 2025 אלפי ש"ח	2024 אלפי ש"ח
נכסים שוטפים:			
מזומנים ושווי מזומנים	5	5,537	2,351
מזומנים ופקדונות משועבדים או בחשבונות בנקים מוגבלים בשימוש	6	20,867	61,610
לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות - חוזי הקמה לביצוע עבודות	8	67,076	35,901
לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות - עסקאות בנייה וייזום	9	154,498	114,944
חייבים ויתרות חובה	7	23,437	12,683
מלאי מקרקעין ובניינים למכירה	10א	876,335	1,050,032
סה"כ נכסים שוטפים		1,147,750	1,277,521
נכסים לא שוטפים:			
מלאי מקרקעין	10א	6,327	6,238
רכוש קבוע, נטו	12	6,854	5,547
נכסי זכות שימוש, נטו		9,848	7,920
השקעה בחברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	11	127,963	83,416
מיסים נדחים	14	20,756	13,306
נכסים בלתי מוחשיים	13	2,078	1,362
סה"כ נכסים לא שוטפים		173,826	117,789
סה"כ נכסים		1,321,576	1,395,310

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

	ביאור	ליום 31 בדצמבר 2025 אלפי ש"ח	2024 אלפי ש"ח
התחייבויות שוטפות:			
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	15א	604,405	550,697
חלויות שוטפות של אגרות חוב	18	5,980	34,000
ספקים וקבלני משנה	16	96,425	92,344
זכאים ויתרות זכות	17	107,961	98,147
התחייבויות בגין חוזים עם לקוחות - חוזי הקמה לביצוע עבודות	8ג	10,859	5,338
התחייבויות בגין חוזים עם לקוחות - עסקאות בנייה וייזום	9ג	136,186	290,327
התחייבויות לזמן קצר בגין חכירה		7,037	4,258
סה"כ התחייבויות שוטפות		968,853	1,075,111
התחייבויות לא שוטפות:			
אגרות חוב	18	164,768	108,704
הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים	15ב	2,982	4,215
התחייבויות בגין הטבות לעובדים, נטו	19	1,609	1,861
התחייבויות לזמן ארוך בגין חכירה		2,192	3,249
סה"כ התחייבויות לא שוטפות		171,551	118,029
סה"כ התחייבויות		1,140,404	1,193,140
התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים	20		
הון עצמי:			
הון עצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה	21	181,172	202,170
סה"כ התחייבויות והון		1,321,576	1,395,310

30 במרץ, 2026

תאריך אישור הדוחות הכספיים	**רמי בסירטמן** **מנכ"ל משותף** **ויו"ר הדירקטוריון**	**דורון ממרוד** **מנכ"ל משותף ודירקטור**	**דניאל רוקח** **סמנכ"ל כספים**

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ

דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר

		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	ביאור	2025 אלפי ש"ח	2024 אלפי ש"ח	2023 אלפי ש"ח
הכנסות:				
הכנסות ממכירת דירות	10ב	521,092	181,277	264,530
הכנסות מביצוע עבודות בניה	23א	177,215	148,665	113,681
סך הכל הכנסות		698,307	329,942	378,211
עלות המכירות וביצוע העבודות:				
עלות הדירות שנמכרו	10ב	(493,263)	(171,441)	(225,179)
עלות ביצוע עבודות בניה	23ב	(170,932)	(145,396)	(96,903)
סך הכל עלות המכירות		(664,195)	(316,837)	(322,082)
רווח גולמי		34,112	13,105	56,129
הוצאות מכירה ושיווק	23ג	(10,775)	(7,263)	(5,790)
הוצאות הנהלה וכלליות	23ד	(28,756)	(25,779)	(23,636)
הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו		72	175	(961)
רווח (הפסד) מפעולות רגילות		(5,347)	(19,762)	25,742
הוצאות מימון		(36,184)	(9,994)	(25,319)
הכנסות מימון		14,403	10,469	6,169
הכנסות (הוצאות) מימון, נטו	23ה	(21,781)	475	(19,150)
חלק החברה ברווח של השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו		375	2,181	67
רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה		(26,753)	(17,106)	6,659
מסים על הכנסה	14ה	5,755	4,476	(1,789)
סך הכל רווח (הפסד) נקי ורווח כולל לשנה		(20,998)	(12,630)	4,870

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

אדרת הנדסה אזרחית בע"מ

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

	הון מניות	פרמיה על מניות	יתרת רווח	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2023	1,000	60,265	148,665	209,930
רווח נקי לשנה	-	-	4,870	4,870
יתרה ליום 31 בדצמבר 2023	1,000	60,265	153,535	214,800
הפסד לשנה	-	-	(12,630)	(12,630)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	1,000	60,265	140,905	202,170
הפסד לשנה	-	-	(20,998)	(20,998)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	1,000	60,265	119,907	181,172

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת			
רווח (הפסד) לשנה	(20,998)	(12,630)	4,870
התאמות:			
הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים:			
פחת והפחתות	8,516	5,413	4,725
הפסד הון ואחרות	130	16	1,255
חלק החברה בתוצאות של חברות מוחזקות המטופלות לפי שווי מאזני	(375)	(2,181)	(67)
רווח מהתאמת שווי הוגן של הלוואות לחברות מוחזקות המטופלות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	(5,111)	(4,055)	(1,258)
שינויים בריבית שנצברה והפרשי התאמה בגין הלוואות לזמן ארוך וזמן קצר	(4,761)	(2,899)	(478)
הפחתת ניכיון אגרות חוב	1,786	827	326
שינוי במסים נדחים, נטו	(6,336)	(4,898)	(10,684)
	(6,151)	(7,777)	(6,181)
שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:			
ירידה (עליה) במלאי מקרקעין ובניינים למכירה, נטו	173,608	(129,657)	(2,916)
עליה בלקוחות ונכסים בגין חוזים	(70,729)	(81,087)	(2,360)
ירידה (עליה) בחייבים ויתרות חובה	(10,754)	(8,372)	11,966
עליה (ירידה) במקדמות מלקוחות ובהתחייבויות בגין חוזים עם לקוחות	(148,620)	199,104	1,211
עליה (ירידה) בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים, זכאים ויתרות זכות ובעלי קרקע	13,926	38,301	(38,976)
עליה (ירידה) בהתחייבויות בגין הטבות לעובדים לזמן ארוך, נטו	(252)	37	166
	(42,821)	18,326	(30,909)
מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת	(69,970)	(2,081)	(32,220)

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה			
מתן הלוואות לחברות כלולות, נטו	(34,880)	(22,402)	(22,595)
השקעה ברכוש קבוע	(2,548)	(893)	(732)
השקעה בנכסים בלתי מוחשיים	(797)	(458)	(1,110)
תמורה ממימוש רכוש קבוע ואחרות	-	314	385
פרעון הלוואות לצדדים קשורים, נטו	-	-	1,326
שינוי במזומנים ופקדונות משועבדים או בחשבונות בנקים המוגבלים בשימוש, נטו	40,743	(7,905)	51,267
השקעה בנכסי זכות שימוש	(187)	(359)	(271)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה	2,331	(31,703)	28,270
תזרימי מזומנים מפעילות מימון			
הנפקת אגרות חוב, נטו	111,258	70,565	71,153
פירעון אגרות חוב	(85,000)	-	-
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו	54,100	(44,664)	(65,812)
קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים	-	6,000	-
פרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים	(1,625)	(53,407)	(20,872)
פרעון התחייבויות בגין חכירה	(7,908)	(5,128)	(4,355)
קבלת הלוואה מחברה כלולה	-	24,000	-
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון	70,825	(2,634)	(19,886)
עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים	3,186	(36,418)	(23,836)
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	2,351	38,769	62,605
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	5,537	2,351	38,769

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

נספח ב' - פעולות מהותיות שלא במזומן:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסי זכויות שימוש כנגד התחייבויות בגין חכירה	9,337	5,203	3,947
רכישת רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים באשראי	275	265	127

נספח ג' - מידע נוסף:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
ריבית ששולמה	65,057	60,666	69,110
ריבית שהתקבלה	1,152	1,751	3,702
מסים ששולמו	10,839	15,348	14,336
מסים שהתקבלו	-	-	386

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 1 - כללי

א. הישות המדווחת:

רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ (להלן - "החברה") הינה חברה תושבת ישראל, אשר התאגדה בישראל.

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025, כוללים את אלה של החברה ושל החברה הבת שלה המוחזקת בשיעור של 100%, רם אדרת מגורים בע"מ (להלן ביחד - "הקבוצה"), וכן את זכויות הקבוצה בחברות מוחזקות ובפעילויות משותפות.

החברה החלה בפעילותה בשנת 2000 ועוסקת בייזום, איתור מקרקעין, קידום, תכנון, בניה והקמה וכן שיווק ומכירה של פרויקטים למגורים וכן בתחום ביצוע עבודות קבלנות בניה של הקמת מבנים עבור מזמיני עבודות, כגון מבני ציבור ותעשיה, מרכזים מסחריים ובנייני מגורים.

ב. הגדרות:

בדוחות כספיים אלה:

(1) החברה:

רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ.

(2) הקבוצה:

רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ והחברה המאוחדת שלה.

(3) חברות מאוחדות / חברות בנות:

חברות, לרבות שותפות, אשר לחברה שליטה בהן (כהגדרתה ב- IFRS) במישרין או בעקיפין אשר דוחותיהן הכספיים מאוחדים במישרין או בעקיפין עם דוחות החברה.

(4) חברות מוחזקות:

חברות מאוחדות וחברות, לרבות שותפות או עסקה משותפת, שהשקעת החברה בהן כלולה, במישרין או בעקיפין, בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.

(5) הסדרים משותפים:

הסדרים בהם לקבוצה שליטה משותפת אשר הושגה על ידי הסכם חוזי הדורש הסכמה פה אחד לגבי הפעילויות שמשפיעות באופן משמעותי על התשואות של ההסדר.

(6) צד קשור:

כמשמעותו בתקן חשבונאות בינלאומי (2009) 24 בדבר צדדים קשורים.

(7) בעל עניין:

כמשמעותו בפסקה (1) להגדרת "בעל ענין" בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

(8) בעל שליטה:

כהגדרתו בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

(9) מדד:

מדד המחירים לצרכן שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 1 - כללי (המשך)

ג. השפעות המצב הביטחוני:

ביום 7 באוקטובר 2023 בעקבות מתקפת פתע רצחנית מרצועת עזה על ישראל על-ידי ארגון ה"חמאס" (ובהמשך לכך גם לחימה בגבול הצפון מול ארגון הטרור "חיזבאללה"), הכריזה ממשלת ישראל על מלחמת "חרבות ברזל" ("המלחמה"). מפרוץ המלחמה נאסרה לתקופה ממושכת הכניסה לעובדי בניה פלשתינאים לתחום מדינת ישראל ועובדים זרים מהענף עזבו את המדינה. היעדרות העובדים הפלשתינאים וקיטון מצבת כח האדם של העובדים הזרים, משבשת את פעילות ענף הבניה והתשתית, עשויה לפגוע בלוחות הזמנים של פרויקטים והעלתה את מחירי שכר העבודה של העובדים שנותרו.

לאחר תום תקופת הדיווח, ביום 28 בפברואר 2026, החל מבצע "שאגת הארי" שהינו מבצע צבאי משולב של ארצות הברית וישראל לתקיפת איראן (**"המבצע"**). איראן הגיבה בשיגור מאות טילים בליסטיים וכטב"מים לעבר ישראל ומדינות המפרץ הפרסי. בתקיפות נהרגו ונפצעו אזרחים ישראלים ונגרם נזק נרחב לרכוש. בנוסף, ארגון הטרור חיזבאללה בלבנון הצטרף למתקפות נגד ישראל, וישראל החלה במבצע צבאי נגדו.

בעקבות המבצע, הוכרז על מצב מיוחד בעורף, אשר כלל סגירת המרחב האווירי של ישראל, איסור על התקהלויות, סגירה זמנית ו/או קיצור שעות הפעילות של בתי עסק שונים וכן גיוס מילואים מסיבי אשר הביאו לצמצום חלקי של הפעילות במשק. העבודה באתרי החברה בזמן המבצע מתנהלת בהיקף חלקי. להערכת החברה, נכון למועד פרסום הדוח המבצע לא יגרום לעיכובים מהותיים בלוחות הזמנים של הפרוייקטים אשר נמצאים בביצוע.

יובהר כי למועד הדוח קיימת אי ודאות ביחס להשלכותיו, למשכו של המבצע והשלכותיו הכלכליות והפיננסיות, הן בטווח הקצר והן בטווח הבינוני והארוך, אך ככלל, היתדרדרות המצב הביטחוני משפיעה ועלולה להמשיך להשפיע באופן שלילי על כלכלת ישראל בכלל, ובפרט על תחומי פעילות ענף הבניה. יחד עם זאת, למועד הדוח אין באפשרות החברה להעריך את היקף ההשפעה המלא של המבצע והשלכותיו על פעילות החברה, עסקיה ותוצאותיה בעתיד. החברה סבורה כי בהתחשב ביתרות המזומנים שלה, במסגרות האשראי הבלתי מנוצלות שלה במערכת הבנקאית ובנכסים חופשיים לא משועבדים הניתנים לשעבוד לצורך גיוס חוב או למימוש לצורך יצירת תזרים חופשי נוסף לחברה, תזמון ותקצוב פעילותה בתחומים השונים, היא ערוכה להתמודדות עם הסיכונים המפורטים.

לעניין שני פרוייקטים באריאל אשר בהם הייתה דחייה במועדי המסירה בעקבות מלחמת "חרבות ברזל", יצוין כי בתקופת הדוח התקבלו טפסי 4 בפרוייקטים האמורים. בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 הכירה החברה בהכנסות בסך כ-152 מיליון ש"ח בגין דירות שבעבר בוטלה ההכרה בהכנסה בגינן.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. דוחות כספיים מאוחדים:

הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים:

תקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) (להלן - "IFRS"):

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) תקנים ופרשנויות שאומצו על ידי הועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB) ותקני חשבונאות בינלאומיים (IAS) לרבות פרשנויות לתקנים אלה שנקבעו על ידי הוועדה לפרשנויות של דיווח כספי בינלאומי (IFRIC) או פרשנויות שנקבעו על ידי הוועדה המתמדת לפרשנויות (SIC) בהתאמה.
החברה הינה חברה תושבת ישראל אשר התאגדה בישראל.

יישום תקנות ניירות ערך:

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

ב. תקופת המחזור התפעולי:

לקבוצה שני מחזורים תפעוליים:

(1) תקופת המחזור התפעולי של פעילות היזמות לבניה למגורים ומכירת דירות בישראל עולה על שנה ומתמשכת על פני תקופה של עד ארבע שנים. לפיכך נכללו ברכוש השוטף ובהתחייבויות השוטפות פריטים המיוחסים לפעילות זו והמיועדים וצפויים להתממש בתוך תקופת המחזור התפעולי שלו.

(2) המחזור התפעולי של יתר הפעילויות (בעיקר ביצוע עבודות קבלניות של הקמת בניינים עבור מזמיני עבודות) הינו 4-3 שנים.

ג. מטבע פעילות ומטבע דיווח:

הדוחות הכספיים של החברה ושל כל אחת מהחברות המוחזקות שלה, ערוכים במטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלים אותה חברה או תאגיד (להלן - "מטבע הפעילות"). מטבע הפעילות של החברה ושל עיקר החברות והתאגידים המוחזקים על ידה, הינו ש"ח. הדוחות הכספיים של החברה מוצגים בש"ח (להלן - "מטבע הדיווח", או "מטבע ההצגה").

ד. מזומנים ונכסים פיננסים אחרים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי:

במסגרת הסכמי ליווי פרויקטים שנחתמו עם תאגידים בנקאיים וגורמים מממנים, נקבע כי תקבולים מרוכשי דירות יופקדו בחשבונות ליווי סגורים. הסכומים המופקדים בחשבונות הליווי מיועדים לשימוש לטובת הפרויקטים בלבד בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם הליווי.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ה. איחוד הדוחות הכספיים, חברות מוחזקות, חברות כלולות ופעילות משותפת:

(1) חברות מאוחדות:

חברות בנות הינן ישויות הנשלטות על ידי החברה. הדוחות הכספיים של חברות בנות נכללים בדוחות הכספיים המאוחדים מיום השגת השליטה ועד ליום איבוד השליטה. המדיניות החשבונאית של חברות בנות שונתה במידת הצורך על מנת להתאימה למדיניות החשבונאית שאומצה על ידי החברה.

(2) חברות כלולות:

חברות כלולות הינן ישויות בהן יש לקבוצה השפעה מהותית על המדיניות הכספית והתפעולית. חברות כלולות מטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני. הדוחות הכספיים כוללים את חלקה של הקבוצה ברווח והפסד של חברות כלולות, המטופלות לפי שיטת שווי המאזני, לאחר תיאומים הנדרשים כדי להתאים את המדיניות החשבונאית לזו של הקבוצה מהיום בו מתקיימת ההשפעה המהותית או השליטה המשותפת ועד ליום שבו לא מתקיימת עוד ההשפעה המהותית או השליטה המשותפת.

כאשר חלקה של הקבוצה בהפסדים עולה על ערך הזכויות של הקבוצה בחברה כלולה בהתאם לשיטת השווי המאזני, הערך בספרים של אותן זכויות (כולל כל השקעה לזמן ארוך) מופחת לאפס והקבוצה אינה מכירה בהפסדים נוספים, אלא אם לקבוצה יש מחויבות לתמיכה בחברה כלולה או אם שילמה הקבוצה סכומים בעבורה.

(3) פעילות משותפת:

"פעילות משותפת" היא הסדר משותף אשר לצדדים לו יש זכויות בנכסים, ומחויבויות בנוגע להתחייבויות, המיוחסים להסדר.

בהסדרים משותפים המהווים פעילות משותפת, הקבוצה מכירה בדוח על המצב הכספי של הקבוצה בחלקה היחסי בנכסי הפעילות המשותפת והתחייבויותיה, לרבות נכסים המוחזקים והתחייבויות שהתהוו באופן משותף. דוח רווח והפסד כולל את חלקה היחסי של הקבוצה בהכנסותיה והוצאותיה של הפעילות המשותפת, לרבות הכנסות שהופקו והוצאות שהתהוו באופן משותף. עסקאות בין חברות הקבוצה לפעילויות משותפות המוחזקות בידי החברה מוכרות רק בגובה חלקם של הצדדים האחרים בפעילות המשותפת.

(4) יתרות ועסקאות שבוטלו באיחוד:

יתרות הדדיות בקבוצה והכנסות והוצאות שטרם מומשו, הנובעות מעסקאות בין חברתיות, בוטלו במסגרת הכנת הדוחות הכספיים המאוחדים. רווחים שטרם מומשו הנובעים מעסקאות עם חברות כלולות, בוטלו כנגד ההשקעה לפי זכויות החברה בהשקעות אלו. הפסדים שטרם מומשו בוטלו באותו אופן לפיו בוטלו רווחים שטרם מומשו, כל עוד לא הייתה ראיה לירידת ערך.

ו. ירידת ערך השקעות המטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני:

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

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

במטרה לקבוע את סכום ההפסד הנוצר מירידת ערך, אם בכלל, מבוצעת אמידה של הסכום בר-השבה של ההשקעה. סכום בר השבה הינו הגבוה מבין שוויה ההוגן של ההשקעה בניכוי עלויות מכירה לבין שווי השימוש שלה. בקביעת שווי השימוש של ההשקעה הקבוצה אומדת את חלקה בערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהפעילות של החברה הכלולה ומימושה.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ז. עלויות אשראי:

עלויות אשראי ספציפי הניתנות לייחוס באופן ישיר לרכישה, הקמה או יצור של נכסים כשירים ועלויות אשראי שאינו ספציפי הוונו לנכסים כשירים במהלך התקופה הנדרשת להשלמה והקמתם עד למועד בו הם מוכנים לשימושם המיועד או למכירתם. עלויות אשראי שאינו ספציפי מהוונות באותו אופן לאותה השקעה בנכסים כשירים או לאותו חלק ממנה שלא ממומן באשראי ספציפי תוך שימוש בשיעור שהוא הממוצע המשוקלל של שיעורי העלות בגין אותם מקורות אשראי שעלותם לא הוונה באופן ספציפי. עלויות אשראי אחרות נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן.

בתחום הנדל"ן היזמי בישראל, מאחר ובחוזי המכר של החברה, השליטה על הדירות הנמכרות מועברות לאורך זמן, הקבוצה מפסיקה להוון עלויות אשראי במועד בו החלה הקמת הפרויקטים בפועל ומכירתם כך שהקרקע ועלויות הבנייה בגין דירות שטרם נמכרו אינן מהוות נכס כשיר. מועד זה הינו המועד בו הסתיימו באופן מהותי כל הפעילויות הנדרשות לצורך מכירתם.

עלות אשראי אשר מהוונות לנכסים כשירים מסווגות בדוח תזרים המזומנים במסגרת הפעילות השוטפת.

ח. מלאי מקרקעין ובניינים למכירה - נכסים שוטפים:

מלאי מקרקעין ודירות למגורים נמדד כנמוך מבין העלות וערך המימוש נטו. שווי מימוש נטו מייצג את אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן העלויות להשלמה, עלויות מימון ואשראי ספציפי ואומדן העלויות הדרושות לביצוע המכירה.

עלות המלאי כוללת את העלויות לרכישת המלאי (לרבות דמי חכירה ששולמו מראש, חומרים, הטבות לעובדים, עבודת קבלני משנה ועלויות אשראי שיש להוונן) ולהבאתו למקומו ולמצבו הקיימים. במקרה של מלאי בתהליך בנייה ומלאי בניינים גמורים, כוללת העלות את החלק המיוחס של תקורות הבנייה, לרבות היוון עלויות מימון.

בתקופות עוקבות עבור דירות שנמכרו, המלאי נזקף לעלות המכר בהתאם לשיעור ההתקדמות.

מלאי מקרקעין הנרכש על ידי החברה בעסקת קומבינציה בתמורה למתן שירותי בנייה למוכר המקרקעין, מוכר כנכס בדוח על המצב הכספי לפי שוויו ההוגן במועד ההתקשרות בהסכם, במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בנייה. במצבים בהם לא ניתן למדוד באופן מהימן את שווי הקרקע, אומדת החברה את השווי ההוגן של שירותי בנייה הניתנים לבעל הקרקע.

מלאי המקרקעין בעסקאות כאמור, אינו כולל את רכיב הקרקע שנשאר בבעלות בעל הקרקע.

בתקופות עוקבות, ההתחייבות כאמור מתואמת על מנת לשקף את רכיב המימון המשמעותי הגלום בעסקה. ההתחייבות למתן שירותי הבנייה ומלאי המקרקעין נזקפים להכנסות ועלות המכר בהתאמה, בהתאם לשיעור ההתקדמות של הבניין בכללותו.

אופן הקצאת עלויות למלאי דירות בתחום הנדל"ן היזמי - החברה מייחסת את העלויות לכל חוזה מכר בנפרד על מנת לשקף את תמחור עלויות החוזה מול הלקוח, כמתואר להלן:

עלויות קרקע (לרבות אגרות, היטלים ומימון בגין קרקע) וכן יתר עלויות הבניה המשותפות שלא ניתנות לזיהוי עם דירה ספציפית, מיוחסות לכל חוזה בהתאם למחיר המכירה הצפוי של הדירה ביחס לסך המכירות שינבעו מהבנין בכללותו במועד בו החלה הקמת הפרויקט.

ט. נכסים פיננסיים שאינם נגזרים:

נכסים פיננסיים - מדידה עוקבת ורווחים והפסדים:

נכסים פיננסים בשווי הוגן דרך רווח והפסד:

בתקופות עוקבות נכסים אלו נמדדים בשווי הוגן. רווחים והפסדים נטו, לרבות הכנסות ריבית או דיבידנדים, מוכרים ברווח והפסד.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

נכסים פיננסים בעלות מופחתת:

נכסים אלו נמדדים בתקופות עוקבות בעלות מופחתת, תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית ובניכוי הפסדים מירידת ערך. הכנסות ריבית, רווחים או הפסדים מהפרשי שער וירידת ערך מוכרים ברווח והפסד. רווח או הפסד כלשהו הנובע מגריעה, מוכר אף הוא ברווח והפסד.

הכנסות ריבית מוכרות תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית. ככלל, חישוב הכנסות הריבית מתבצע על-ידי יישום שיעור הריבית האפקטיבי לערך בספרים ברוטו של הנכס הפיננסי. עם זאת, עבור נכסים פיננסיים פגומים עקב סיכון אשראי שנרכשו או שנוצרו, או נכסים פיננסיים אשר לאחר מועד ההכרה לראשונה הפכו לפגומים עקב סיכון אשראי, הכנסות הריבית מחושבות תוך יישום שיעור הריבית האפקטיבי לעלות המופחתת של הנכס הפיננסי.

נכסים והתחייבויות צמודי מדד שאינם נמדדים לפי שווי הוגן:

ערכם של נכסים והתחייבויות פיננסיים צמודי מדד, שאינם נמדדים לפי שווי הוגן, משוערך בכל תקופה בהתאם לשיעור עליית / ירידת המדד בפועל.

קיזוז מכשירים פיננסיים:

נכס פיננסי והתחייבות פיננסית מקוזזים והסכומים מוצגים בנטו בדוח על המצב הכספי כאשר לקבוצה קיימת באופן מיידי (Currently) זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקזז את הסכומים שהוכרו וכן כוונה לסלק את הנכס וההתחייבות על בסיס נטו או לממש את הנכס ולסלק את ההתחייבות בו-זמנית.

י. הכרה בהכנסה:

החברה מכירה בהכנסות כאשר הלקוח משיג שליטה על הסחורה או השירות שהובטחו (בעיקר דירות למגורים וביצוע עבודות בניה).

ההכנסה נמדדת לפי סכום התמורה לו החברה מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח, מלבד סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים.

זיהוי חוזה:

החברה מטפלת בחוזה עם לקוח רק כאשר מתקיימים כל התנאים הבאים:

(1) הצדדים לחוזה אישרו את החוזה (בכתב, בעל פה או בהתאם לפרקטיקות עסקיות נהוגות אחרות) והם מחויבים לקיים את המחויבויות המיוחסות להם;

(2) החברה יכולה לזהות את הזכויות של כל צד לגבי המוצרים או השירותים אשר יועברו;

(3) החברה יכולה לזהות את תנאי התשלום עבור הסחורות או השירותים אשר יועברו;

(4) לחוזה יש מהות מסחרית (כלומר הסיכון, העיתוי והסכום של תזרימי המזומנים העתידיים של הישות חזויים להשתנות כתוצאה מהחוזה); וכן

(5) צפוי שהחברה תגבה את התמורה לה היא זכאית עבור הסחורות או השירותים אשר יועברו ללקוח.

לצורך העמידה בסעיף (5) החברה בוחנת, בין היתר, את אחוז המקדמות שהתקבלו ואופן פריסת התשלומים בחוזה, ומצבו וקיומם של בטחונות מספיקים.

כאשר חוזה עם לקוח אינו מקיים את הקריטריונים האמורים, תמורה שהתקבלה מהלקוח מוכרת כהתחייבות עד שהקריטריונים מתקיימים או כאשר מתרחש אחד האירועים הבאים: לקבוצה לא נותרו מחויבויות להעביר סחורות או שירותים ללקוח וכל התמורה שהובטחה על ידי הלקוח התקבלה והיא לא ניתנת להחזרה; או החוזה בוטל והתמורה שהתקבלה מהלקוח אינה ניתנת להחזרה.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י. הכרה בהכנסה: (המשך)

זיהוי מחויבויות ביצוע:

החברה מפרידה במועד ההתקשרות בחוזה או במסגרת ביצוע שינויים בחוזה את הסחורות או השירותים שהובטחו במסגרת חוזה עם לקוח ומזהה כמחויבות ביצוע נפרדת כל הבטחה להעביר ללקוח אחד מהשניים הבאים:

(1) סחורה או שירות (או חבילה של סחורות או שירותים) שהם נפרדים; או

(2) סדרה של סחורות או שירותים נפרדים שהם למעשה זהים ויש להם אותו דפוס העברה ללקוח.

החברה מזהה סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח כנפרדים כאשר הלקוח יכול להפיק תועלת מהסחורה או השירות בעצמם או ביחד עם משאבים אחרים הניתנים להשגה בנקל ללקוח וכן ההבטחה של החברה להעביר את הסחורה או השירות ללקוח ניתנת לזיהוי בנפרד מהבטחות אחרות בחוזה. על מנת לבחון האם הבטחה להעביר סחורה או שירות ניתנת לזיהוי בנפרד, החברה בוחנת האם מסופק שירות משמעותי של שילוב הסחורה או השירות עם סחורות או שירותים אחרים שהובטחו בחוזה לתוצר משולב עבורו הלקוח התקשר בחוזה.

כאשר סחורה או שירות שהובטחו בחוזה אינם נפרדים, החברה משלבת אותם עם שירותים או סחורות אחרים שהובטחו עד לזיהוי חבילה של שירותים או סחורות שהיא נפרדת.

בפרויקטים של ייזום נדל"ן למגורים בחינת מחויבויות הביצוע הקיימות במסגרת חוזים עם לקוחות למכירת דירות, זיהתה החברה מחויבות ביצוע אחת בכל חוזה.

קביעת מחיר העסקה:

מחיר העסקה הוא סכום התמורה לו החברה מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח, מלבד סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים. בעת קביעת מחיר העסקה החברה מביאה בחשבון את ההשפעות של כל הבאים: תמורה משתנה, קיומו של רכיב מימון משמעותי בחוזה, תמורה שלא במזומן ותמורה שיש לשלם ללקוח במישרין או בדרך של תשלום לצד בג'.

קיומו של רכיב מימון משמעותי:

לצורך מדידת מחיר העסקה, החברה מתאימה את סכום התמורה שהובטחה בגין השפעות של ערך הזמן של הכסף אם עיתוי התשלומים שהוסכם בין הצדדים מספק ללקוח או לקבוצה הטבה משמעותית של מימון. במקרים אלו החוזה מכיל רכיב מימון משמעותי. בהערכה אם חוזה מכיל רכיב מימון משמעותי, בוחנת החברה, בין היתר, את אורך הזמן החזוי בין המועד בו החברה מעבירה את הסחורות או השירותים שהובטחו ללקוח לבין המועד בו הלקוח משלם עבור סחורות או שירותים אלה, וכן ההפרש, אם קיים, בין הסכום של התמורה שהובטחה לבין מחיר המכירה במזומן של הסחורות או השירותים שהובטחו.

כאשר קיים רכיב מימון משמעותי בחוזה, החברה מכירה בסכום התמורה תוך שימוש בשיעור ההיוון שישתקף בעסקת מימון נפרדת בינה לבין הלקוח במועד ההתקשרות. רכיב המימון מוכר כהכנסות או כהוצאות ריבית במהלך התקופה המחושבות בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית.

במקרים בהם הפער בין מועד קבלת התשלום לבין מועד העברת הסחורה או השירות ללקוח הינו שנה או פחות, החברה מיישמת את ההקלה הפרקטית הקבועה בתקן ואינה מפרידה רכיב מימון משמעותי.

בתחום הנדל"ן היזמי, התמורה מהלקוחות מתקבלת בהתאם לאבני דרך כמקובל בענף. במקרים בהם לוח התשלומים החוזי אינו חופף לקצב התקדמות העבודה, כגון: בחוזים בהם משולמת מקדמה משמעותית או כאשר חלק משמעותי מהתמורה נדחה לתום הפרויקט, החברה בוחנת את קיומו של רכיב מימון משמעותי ומכירה בהוצאות/הכנסות מימון בהתאם. נכון למועד הדוח הופרד רכיב מימון משמעותי בגין חוזי מכר דירות של החברה בהם זוהה רכיב מימון משמעותי.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י. הכרה בהכנסה: (המשך)

תמורה שאינה במזומן:

תמורה שאינה במזומן נמדדת בשווי הוגן. כאשר לא ניתן לאמוד באופן סביר את השווי ההוגן של התמורה, החברה מודדת את התמורה בעקיפין בהתייחס למחיר המכירה הנפרד של הסחורות או השירותים שהובטחו ללקוח. בעסקאות קומבינציה בעין מלאי מקרקעין התקבל בתמורה למתן שירותי בניה על ידי החברה, מוכר לפי שווי ההוגן במועד קבלת הזכויות בקרקע.

קיום מחויבויות ביצוע והכרה בהכנסות:

הכנסות מוכרות כאשר החברה מקיימת מחויבות ביצוע על ידי העברה של סחורה או שירות שהובטחו ללקוח.

החברה מעבירה שליטה על סחורה או שירות לאורך זמן ולפיכך מקיימת מחויבות ביצוע ומכירה בהכנסות לאורך זמן, בהתקיים אחד מהקריטריונים הבאים:

(1) הלקוח מקבל וצורך בו זמנית את ההטבות המסופקות על ידי ביצועי החברה.

(2) ביצועי החברה יוצרים או משפרים נכס אשר נשלט על ידי הלקוח תוך כדי יצירתו או שיפורו, או.

(3) ביצועי החברה אינם יוצרים נכס עם שימוש אלטרנטיבי לקבוצה וכן לקבוצה יש זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד.

בכל מקרה אחר, החברה מעבירה שליטה על סחורה או שירות בנקודת זמן ולפיכך מקיימת מחויבות ביצוע ומכירה בהכנסה בנקודת זמן אחת.

בתחום הנדל"ן היזמי בישראל ההכנסות מוכרות לאורך זמן מאחר ולדעת הנהלת החברה ובהתאם לחוזים של החברה עם לקוחותיה והוראות הדין הרלוונטיות בישראל, קבעה החברה כי במסגרת החוזים למכירת דירות, יש לקבוצה זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד וכן לא נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לקבוצה.

מדידת התקדמות בקיום מחויבות ביצוע:

עבור כל מחויבות ביצוע המקוימת לאורך זמן, החברה מכירה בהכנסה לאורך זמן על ידי מדידת ההתקדמות לקראת קיום מלא של מחויבות הביצוע באופן שמשקף את ביצועי החברה בהעברת השליטה על הסחורות או השירותים שהובטחו ללקוח.

בתחום הנדל"ן היזמי וביצוע עבודות בניה והקמה, מיישמת החברה שיטה המבוססת על תשומות למדידת התקדמות הביצוע. בהתאם לשיטה זו, שיעור ההשלמה נקבע בהתבסס על אומדן סך העלויות הדרושות להשלמת מחויבות הביצוע. אומדן זה כולל את העלויות הישירות וכן עלויות עקיפות המתייחסות במישרין לקיום מחויבות הביצוע ומוקצות על בסיס מפתח העמסה סביר. החברה בדעה כי שימוש בשיטת התשומות מייצג בצורה הנאותה ביותר את אופן העברת השליטה ללקוח.

בפרויקטים של נדל"ן יזמי עבורם מכירה החברה בהכנסה על פני זמן, החברה קובעת את שיעור ההתקדמות בגין כל חוזה מכר בהתאם לשיעור ההתקדמות של הבניין בכללותו.

כאשר החברה משתמשת בגישה המבוססת על תשומות, היא אינה כוללת את ההשפעות של תשומות כלשהן אשר אינן מתארות את ביצועי החברה בהעברת השליטה על הסחורות או השירותים ללקוח. בהתאם לכך, בתחום הנדל"ן היזמי, עלויות כגון: עלות קרקע, אגרות והיטלים, ועלויות אשראי, אשר אינן תורמות במישרין להתקדמות בקיום מחויבות הביצוע, אינן נכללות במדידת שיעור ההשלמה.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י. הכרה בהכנסה: (המשך)

עלויות חוזה:

עלויות תוספתיות של השגת חוזה עם לקוח כגון עמלות מכירה לסוכנים ועלויות משפטיות, מוכרות כנכס כאשר צפוי כי החברה תשיב עלויות אלו. עלויות להשגת חוזה שהיו מתהוות ללא קשר אם החוזה הושג מוכרות כהוצאה בעת התהוותן, אלא אם ניתן לחייב את הלקוח בגין עלויות אלה.

עלויות שהתהוו לקיום חוזה עם לקוח אשר אינן בתחולה של תקן אחר, מוכרות כנכס כאשר הן: מתייחסות במישרין לחוזה שהחברה יכולה לזהות באופן ספציפי; הן מייצרות או משפרות את משאבי החברה שישמשו לקיום מחויבות ביצוע בעתיד; וכן צפוי שהעלויות יושבו.

עלויות שהוונו כנכס מופחתות לדוח רווח והפסד על בסיס שיטתי שהינו עקבי עם קצב ההכרה בהכנסה של הסחורות או השירותים אליהם מתייחס הנכס.

עלויות חוזה שלא הוכרו כנכס מוכרות כהוצאה בעת התהוותן.

אחריות:

לצורך ההערכה האם אחריות מספקת ללקוח שירות נפרד החברה בוחנת, בין היתר, את המאפיינים הבאים: האם ללקוח יש את האפשרות לרכוש אחריות בנפרד; האם האחריות נדרשת על פי חוק; אורכה של תקופת כיסוי האחריות והמהות של הפעולות שהחברה מבטיחה לבצע.

במסגרת חוזים, בתחום הנדל"ן היזמי ובתחום ביצוע עבודות בניה, החברה מספקת שירותי אחריות ללקוחות בהתאם לחוזה, הוראות החוק או לפי המקובל בענף. כאשר שירותי האחריות ניתנים על מנת להבטיח את טיב העבודה ועמידה במפרט שהוסכם בין הצדדים בלבד, הם אינם מהווים שירות נוסף שניתן ללקוח. לפיכך, במצבים אלו החברה לא מזהה את האחריות כמחויבות ביצוע נפרדת אלא מטפלת בה בהתאם להוראות IAS 37 ומכירה בהפרשה לאחריות לפי בסיס אומדן עלות השירותים האמורים.

נכס חוזה והתחייבות חוזה:

נכס חוזה (הכנסות לקבל) מוכר כאשר לקבוצה קיימת זכות לתמורה עבור סחורות או שירותים שהחברה העבירה ללקוח כאשר זכות זו מותנית בגורם אחר מאשר חלוף הזמן, לדוגמא בביצועים העתידיים של החברה. נכסי החוזה מסווגים לסעיף חייבים כאשר הזכויות בגינם הופכות להיות בלתי מותנות.

התחייבות בגין חוזה (מקדמות) מוכרת כאשר החברה מחויבת להעביר סחורות או שירותים ללקוח שבגינם היא קיבלה תמורה מהלקוח (או שחל מועד פירעונו של הסכום).

קיזוז נכס חוזה והתחייבות חוזה:

נכס והתחייבות בגין אותו חוזה מוצגים בנטו בדוח על המצב הכספי. אולם, נכס והתחייבות חוזה הנובעים מחוזים שונים מוצגים בברוטו בדוח על המצב הכספי.

הכרה בהכנסה בגין חוזים שנחתמו לאחר התקדמות בביצוע:

כאשר נחתם חוזה מחייב עם לקוח למכירת דירת מגורים לאחר שהקבוצה החלה בהקמת הפרויקט, בעת חתימה על החוזה, ההכנסות מוכרות על בסיס מצטבר ("Catch-Up"), בהתאם לשיעור ההשלמה של מחויבות הביצוע נכון למועד חתימת החוזה.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י. הכרה בהכנסה: (המשך)

עבודות על פי חוזה הקמה:

כאשר ניתן לאמוד באופן מהימן את התוצאה של עבודה על פי חוזה הקמה, ההכנסות והעלויות מוכרות בהתאם לשלב ההשלמה של העבודה, נכון לתום תקופת הדיווח.

כאשר לא ניתן למדוד באופן מהימן את התוצאה של עבודה על פי חוזה הקמה, ההכנסות מוכרות עד לגובה העלויות שנוצרו בגין ביצוע החוזה ואשר צפוי שיושבו. עלויות חוזה מוכרות כהוצאה בתקופה בה הן התהוו. כאשר צפוי שסך כל העלויות לביצוע החוזה יעלה על הכנסותיו, ההפסד הצפוי נזקף מיידית לרווח או הפסד.

הכנסות משרותים:

הכנסה נמדדת לפי השווי ההוגן של התמורה שהתקבלה ו/או התמורה שהחברה זכאית לקבל בגין הכנסה ממתן שירותים במהלך העסקים הרגיל. ההכנסה מוצגת לאחר ניכוי אומדנים להנחות וכדומה, ומוכרת לאורך זמן.

יא. חכירות:

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

הקבוצה כחוכר:

הקבוצה מעריכה האם חוזה הינו חכירה (או כולל חכירה) במועד ההתקשרות בחוזה, הקבוצה מכירה במועד התחילה בחכירה בנכס זכות שימוש כנגד התחייבות בגין חכירה וזאת למעט עסקאות חכירה לתקופה של עד 12 חודשים ועסקאות חכירה בהן נכס הבסיס בעל ערך נמוך, בהן בחרה החברה להכיר בתשלומי החכירה כהוצאה ברווח או הפסד בקו ישר על פני תקופת החכירה. במסגרת מדידת ההתחייבות בגין חכירת כלי רכב וציוד בניה בחרה החברה ליישם את ההקלה הניתנת בתקן ולא ביצעה הפרדה בין רכיבי חכירה לרכיבים שאינם חכירה כגון שירותי אחזקה ועוד, הכלולים באותה עסקה.

במועד התחילה התחייבות בגין חכירה כוללת את כל תשלומי החכירה שטרם שולמו מהוונים בשיעור הריבית הגלומה בחכירה כאשר היא ניתנת לקביעה בנקל או בשיעור הריבית התוספתי של החברה. לאחר מועד התחילה מודדת החברה את ההתחייבות בגין חכירה בשיטת הריבית האפקטיבית.

נכס זכות השימוש במועד התחילה מוכר בגובה ההתחייבות בגין חכירה בתוספת תשלומי חכירה ששולמו במועד התחילה או לפניו ובתוספת של עלויות עסקה שהתהוו.

נכס זכות השימוש נמדד במודל העלות ומופחת לאורך החיים השימושיים שלו, או תקופת החכירה לפי הקצר שבהם. כאשר מתקיימים סימנים לירידת ערך, בוחנת החברה ירידת ערך לנכס זכות השימוש בהתאם להוראות IAS 36.

תקופת החכירה שאינה ניתנת לביטול כוללת גם תקופות המכוסות על ידי אופציה להאריך את החכירה כאשר ודאי באופן סביר שהאופציה להארכה תמומש.

יב. הפרשות:

כללי:

הפרשה מוכרת כאשר לקבוצה יש מחוייבות נוכחית, משפטית או משתמעת, כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, הניתנת לאמידה באופן מהימן, וכאשר צפוי כי יידרש תזרים שלילי של הטבות כלכליות לסילוק המחויבות.

הסכום המוכר כהפרשה משקף את האומדן הטוב ביותר של ההנהלה לגבי הסכום שיידרש ליישוב המחויבות בהווה במועד הדוח על המצב הכספי תוך הבאה בחשבון של הסיכונים ואי הוודאויות הכרוכים במחויבות.

החברה מכירה בנכס שיפוי אם, ורק אם, וודאי למעשה (Virtually Certain) שהשיפוי יתקבל אם החברה תסלק את המחויבות. הסכום שמוכר בגין השיפוי אינו עולה על סכום ההפרשה.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יב. הפרשות: (המשך)

הפרשה להשלמת עבודות שהסתיימו:

הפרשה להשלמת עבודות הכוללת גם הפרשה לבדק אחריות וטיב והפרשה לחשבונות סופיים של קבלני הביצוע, מחושבת בהתאם להערכת מהנדסי החברה בהתחשב באופי הפרויקטים ובמידע שנצבר בגינם.

תביעות משפטיות:

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, יותר סביר מאשר לא (More Likely Than Not) כי החברה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר השפעת ערך הזמן מהותית, נמדדת ההפרשה בהתאם לערכה הנוכחי.

יג. מיסים על ההכנסה:

הוצאת (הכנסות) מסים על הכנסה כוללת את סך המסים השוטפים ואת השינויים ביתרות המסים הנדחים, למעט מסים נדחים הנובעים מעסקאות שנזקפו ישירות להון, ולעסקאות צירוף עסקים.

המס השוטף הינו סכום המס הצפוי להשתלם על ההכנסה החייבת במס לשנה, כשהוא מחושב לפי שיעורי המס וחוקי המס אשר נחקקו או חקיקתם הושלמה למעשה עד תאריך הדוח על המצב הכספי.

ההכרה במסים נדחים הינה בהתאם לשיטה המאזנית, בהתייחס להפרשים זמניים בין הערך בספרים של נכסים והתחייבויות לצורך דיווח כספי לבין ערכם לצרכי מסים.

בחישוב המסים הנדחים לא מובאים בחשבון המסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות, כל עוד שקרוב לוודאי שמכירת ההשקעות בחברות מוחזקות אינה צפויה בעתיד הנראה לעין.

כמו כן, לא הובאו בחשבון מסים נדחים בגין חלוקת רווחים על ידי חברות מוחזקות כדיבידנדים, מאחר שחלוקת הדיבידנד אינה כרוכה בחבות מס נוספת או בשל מדיניות הקבוצה שלא ליזום חלוקת דיבידנד הגוררת חבות מס נוספת.

המסים הנדחים נמדדים לפי שיעורי המס הצפויים לחול על ההפרשים הזמניים במועד בו ימומשו, בהתבסס על החוקים שנחקקו או שנחקקו למעשה לתאריך הדוח על המצב הכספי. הקבוצה מקזזת נכסי וההתחייבויות מסים נדחים במידה וקיימת זכות חוקית הניתנת לאכיפה לקיזוז נכסי והתחייבויות מסים שוטפים, והם מיוחסים לאותה הכנסה חייבת במס הממוסה על ידי אותה רשות מס באותה חברה נישומה, או בחברות שונות, אשר בכוונתן לסלק נכסי
והתחייבויות מסים שוטפים על בסיס נטו או שנכסי והתחייבויות המסים מיושבים סימולטנית.

נכס מס נדחה מוכר בספרים כאשר צפוי שבעתיד הנראה לעין תהיה הכנסה חייבת, שכנגדה ניתן יהיה לנצל את ההפרשים הזמניים. נכסי המסים הנדחים נבדקים בכל תאריך דוח על המצב הכספי, ובמידה ולא צפוי כי הטבות המס המתייחסות תתממשנה, הם מופחתים.

יד. הטבות לעובדים:

(1) הטבות לאחר סיום העסקה:

הטבות הקבוצה לאחר סיום העסקה כוללות התחייבות לפיצויי פיטורין. הטבות הקבוצה לאחר סיום העסקה הינן תוכניות להטבה מוגדרת.

(2) הטבות עובדים לטווח קצר:

הטבות עובדים לטווח קצר, הן הטבות אשר צפויות להיות מסולקות בתקופה שאינה עולה על 12 חודשים מתום התקופה בה סופק השירות המזכה בהטבה. הטבות עובדים לטווח קצר בחברה כוללות את התחייבות החברה בגין תשלומי מענקים ושכר, הטבות אלו נזקפות לדוח רווח והפסד, במועד היווצרותן. ההטבות נמדדות על בסיס לא מהוון. הפרש בין גובה ההטבות לזמן קצר להן זכאי העובד, לבין הסכום ששולם בגינן מוכר כנכס, או כהתחייבות.

טו. עסקאות עם בעלי שליטה:

נכסים והתחייבויות שלגביהם בוצעה עסקה עם בעל שליטה נמדדים לפי שווי הוגן במועד העסקה. בשל העובדה כי מדובר בעסקה במישור ההוני, זוקפת החברה את ההפרש בין השווי ההוגן לבין התמורה מהעסקה להון.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 3 - תקני דיווח כספי חדשים ופרשנויות שפורסמו

תקנים, פרשנויות ותיקונים לתקנים שפורסמו ואינם בתוקף, ולא אומצו באימוץ מוקדם בידי הקבוצה, אשר צפויה או עשויה להיות להם השפעה על תקופות עתידיות:

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

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

- מבנה דוח רווח או הפסד - הצגת סיכומי משנה מוגדרים וחלוקה לקטגוריות בדוח רווח או הפסד.
- דרישות בנוגע לשיפור הקיבוץ והפיצול של מידע בדוחות הכספיים ובביאורים.
- 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. אימוץ מוקדם אפשרי.

החברה בוחנת את השפעת IFRS 18, לרבות השפעת התיקונים לתקני IFRS נוספים כתוצאה מיישומו, על הדוחות הכספיים.

ביאור 4 - שיקול דעת ביישום מדיניות חשבונאית וגורמי מפתח לחוסר וודאות באומדן

כללי:

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם ל- IFRS, נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות החשבונאית בקשר לערכם בספרים של נכסים והתחייבויות הכנסות והוצאות שאינם בהכרח בנמצא ממקורות אחרים. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, נדרשה הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן.

האומדנים וההנחות שבבסיסם נבחנים בידי ההנהלה באופן שוטף. שינויים באומדנים החשבונאיים מוכרים רק בתקופה בה בוצע שינוי באומדן במידה והשינוי משפיע רק על אותה תקופה או מוכרים בתקופה האמורה ובתקופות עתידיות במקרים בהם השינוי משפיע הן על התקופה הנוכחית והן על התקופות העתידיות.

מידע בדבר הנחות שהניחה הקבוצה לגבי העתיד וגורמים עיקריים אחרים לחוסר ודאות בקשר לאומדנים שקיים סיכון משמעותי שתוצאתם תהייה תיאום מהותי לערכים בספרים של נכסים והתחייבויות במהלך השנה הכספית הבאה נכללים בביאורים הבאים:

(1) הפרשות להליכים משפטיים:

לצורך בחינת הנפקות המשפטית של התביעות המשפטיות, כמו גם לקביעת הסבירות כי הן תתממשנה לרעת הקבוצה, מסתמכת הנהלת הקבוצה על חוות דעת של יועצים משפטיים. לאחר שיועציה המשפטיים של הקבוצה מגבשים את עמדתם המשפטית ואת סיכויי הקבוצה באשר לנשוא התביעה, בין אם הקבוצה תצטרך לשאת בתוצאותיה או שיש ביכולתה לדחות אותה, אומדת הנהלת הקבוצה את הסכום אותו יש לרשום בדוחות הכספיים, אם בכלל. פרשנות שונה מזו של יועציה המשפטיים של הקבוצה למצב חוקי קיים, הבנה שונה של הנהלת הקבוצה לגבי חוזי התקשרות וכן שינויים שמקורם בפסיקה רלבנטית או בתוספת עובדות חדשות, יש בהם כדי להשפיע על ערכה של ההפרשה הכוללת בגין ההליכים המשפטיים העומדים כנגד הקבוצה, ובכך להשפיע על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה של הקבוצה.

(2) הערכת שווי מימוש נטו של יתרות מלאי מקרקעין, ומלאי בניינים למכירה:

לצורך קביעה האם יש להפחית לשווי מימוש נטו יתרות מלאי מקרקעין ומלאי בניינים למכירה, מבצעת ההנהלה אומדן של שווי המימוש נטו הצפוי ליתרות מלאי מקרקעין ומלאי הבניינים למכירה בהתאם למחירי ותנאי שוק קיימים לתום תקופת הדיווח המתבססים על עסקאות שבוצעו לאחרונה באזור הרלבנטי שבו מצוי המלאי או למחירי שוק לתקופת הדיווח למלאי דומה בשוק. שווי המימוש נטו בגין דירות למגורים מתבסס על אומדן ההכנסות והעלויות הצפויות בפרויקט.

(3) תקציב עלויות חזוי:

החברה מכירה בהכנסות ממכירת דירות, ושטחי מסחר ומביצוע עבודות קבלניות לאורך זמן, קרי, ככלל, באופן שוטף על פני תקופת הקמתם, בהתאם להתקדמות הביצוע ושיעור ההשלמה. החברה אומדת את התקדמות הביצוע של עבודות יזמיות ועבודות בביצוע, לצורך קביעת שיעור ההשלמה, בהתבסס על התשומות שהושקעו ואומדן סך העלויות הדרושות להשלמת מחוייבות הביצוע (להלן - אומדן עלויות לגמר). אומדן עלויות לגמר של עבודות יזמיות ועבודות בביצוע הינו אומדן קריטי, הכרוך באי ודאויות, 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 מהנדסי החברה וההנהלה, ניסיון העבר ומאפייניו הייחודיים של כל פרויקט, זאת בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר שיש ברשותם נכון למועד הדוחות הכספיים. אומדן העלויות לגמר הינו גם רכיב קריטי באמידת התקדמות הביצוע ושיעור ההשלמה, אשר משמש לקביעת ההכנסות מבניינים בהקמה ועבודות בביצוע ועלויות הקמתם, כפי שהם מוצגים בדוח הרווח או הפסד.

שינויים בהנחות האמורות ואחרים עשויים להביא לשינויים, לעיתים משמעותיים, בסכומי ההכנסות והעלויות הנזקפות בדוח הרווח או הפסד בגין מכירת דירות, מבנים ומהעבודות בביצוע, כמו גם על עיתוי רישומן ועל הרווח הגולמי הנובע מעבודות אלו, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ועל תוצאות פעולותיה.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 5 - מזומנים ושווי מזומנים

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מזומנים, יתרות ופקדונות בבנקים	5,537	2,351

ביאור 6 - מזומנים ופקדונות משועבדים או בחשבונות בנקים מוגבלים בשימוש

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מזומנים ושווי מזומנים בחשבונות בנקים מוגבלים בשימוש (1)	4,995	4,647
פקדונות לזמן קצר משועבדים (2)	15,872	56,963
	20,867	61,610

(1) חשבונות הבנקים משועבדים והיתרות זמינות לשימוש החברה בכפוף להתקדמות הבניה ואישור הגוף המממן למשיכות מחשבונות אלו.

(2) כולל פקדונות המשמשים כבטוחות כנגד ערבויות.

(3) הפקדונות בחשבונות הליווי והמשמשים כבטוחות נושאים ריבית בשיעורים 3.81%-3.55%.

ביאור 7 - חייבים ויתרות חובה

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הוצאות מראש	11,701	10,057
מוסדות	11,574	2,210
חברות מוחזקות	46	70
אחרים	116	346
	23,437	12,683

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 8 - לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות - חוזי הקמה לביצוע עבודות

א. לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות - חוזי הקמה לביצוע עבודות:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
לקוחות וחובות פתוחים	1,810	1,939
הכנסות לקבל - נכסים בגין חוזים עם לקוחות	65,266	33,962
	67,076	35,901
מתוכם חברות מוחזקות	39,652	18,892

ב. תנועה בלקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות - חוזי הקמה לביצוע עבודות:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה לתחילת השנה	35,901	19,825
התאמה מצטברת, נטו הנובעת בעיקר מההכנסות שהוכרו ומתקבולים שהתקבלו	31,175	16,076
יתרה לסוף השנה	67,076	35,901

ג. התחייבויות בגין חוזים ומקדמות מלקוחות:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מקדמות והתחייבויות בגין חוזים עם לקוחות - חוזי הקמה לביצוע עבודות	10,859	5,338

ד. תנועה בהתחייבויות בגין חוזים עם לקוחות - חוזי הקמה לביצוע עבודות (מוצגת במסגרת ההתחייבויות השוטפות):

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה לתחילת השנה	5,338	13,195
התאמה מצטברת, נטו הנובעת בעיקר מההכנסות שהוכרו ומתקבולים התקבלו	5,521	(7,857)
יתרה לסוף השנה	10,859	5,338

ביאור 9 - לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות - עסקאות בנייה וייזום

א. לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות - עסקאות בניה וייזום:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
לקוחות וחובות פתוחים	28,373	15,530
הכנסות לקבל - נכסים בגין חוזים עם לקוחות	126,125	99,414
	154,498	114,944

ב. תנועה בלקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות - עסקאות בניה וייזום:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה לתחילת השנה	114,944	49,933
התאמה מצטברת, נטו הנובעת בעיקר מההכנסות שהוכרו ומתקבולים שהתקבלו	39,554	65,011
יתרה לסוף השנה	154,498	114,944

בשנת 2025 ובשנת 2024 סך התקבולים מחוזים עם לקוחות הסתכמו בכ- 339 מיליון ש"ח בכל שנה.

ג. התחייבויות בגין חוזים ומקדמות מלקוחות - עסקאות בניה וייזום:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מקדמות והתחייבות בגין חוזים עם לקוחות	136,186	290,327

ד. תנועה בהתחייבויות בגין חוזים עם לקוחות - עסקאות בניה וייזום (מוצגת במסגרת ההתחייבויות השוטפות):

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה לתחילת השנה	290,327	83,366
התאמה מצטברת, נטו הנובעת בעיקר מההכנסות שהוכרו ומתקבולים שהתקבלו	(154,141)	206,961
יתרה לסוף השנה	136,186	290,327

ביאור 10 - מלאי מקרקעין ובניינים למכירה

א. ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עלויות פרויקטים בהקמה, נטו וקרקעות:		
פרויקט "רמת אדרת" באריאל מתחם צפוני (2)	994	51,924
פרויקט "רמת אדרת" באריאל מתחם דרומי (3)	47,620	130,892
פרויקט "אדרת בכוכב הצפון" באשקלון (5)	35,366	33,224
פרויקט "MY ADERET" בכרמי גת - שלב א' (6)	16,682	65,264
פרויקט "MY ADERET" בכרמי גת - שלב ב' (6)	34,948	53,865
פרויקט "אדרת ברובע הבינלאומי" בלוד - מגרש 309 (7)	241,750	255,151
פרויקט "אדרת ברובע הבינלאומי" בלוד - מגרש 305 (7)	241,196	238,017
פרויקט "אדרת בחבצלת" בנתניה (8)	257,269	221,427
מקרקעין "יהודה מכבי" בתל אביב	6,327	6,235
אחרים	510	271
סה"כ	882,662	1,056,270
הצגה בדוחות הכספיים:		
מוצג בנכסים שוטפים	876,335	1,050,032
מוצג בנכסים שאינם שוטפים	6,327	6,238
סה"כ	882,662	1,056,270

ביאור 10 - מלאי מקרקעין ובניינים למכירה (המשך)

ב. פרטים בדבר הכנסות ועלויות ממכירת בניינים:

סכום ההכנסות והעלויות שהוכרו:

	סכום ההכנסות שהוכרו	סכום העלויות שהוכרו
	אלפי ש"ח	**אלפי ש"ח**
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025:		
פרויקט " כרמי אדרת" בעיר היין באשקלון	-	243
פרויקט "רמת אדרת" באריאל במתחם הצפוני (*)	59,731	62,610
פרויקט "רמת אדרת" באריאל במתחם הדרומי (*)	125,220	137,009
פרויקט "MY ADERET" כרמי גת - שלב א'	126,526	111,546
פרויקט "MY ADERET" כרמי גת - שלב ב'	60,083	46,898
פרויקט "אדרת בכוכב הצפון" באשקלון	38,140	34,587
פרויקט "אדרת ברובע הבינלאומי" בלוד - מגרש 309	65,483	62,511
פרויקט "אדרת ברובע הבינלאומי" בלוד - מגרש 305	40,914	37,600
אחרים (**)	4,995	259
	521,092	493,263

(**) בעיקר הכנסות דמי ניהול מחברות כלולות.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024:		
פרויקט " כרמי אדרת" בעיר היין באשקלון	1,555	1,733
פרויקט "רמת אדרת" באריאל במתחם הצפוני (*)	(3,966)	4,284
פרויקט "רמת אדרת" באריאל במתחם הדרומי (*)	(38,555)	(18,069)
פרויקט "ליה פארק" בהרצליה (מגרש 106)	8,036	3,215
פרויקט "MY ADERET" כרמי גת - שלב א'	108,172	88,602
פרויקט "MY ADERET" כרמי גת - שלב ב'	61,975	50,609
פרויקט "אדרת בכוכב הצפון" באשקלון	26,492	25,259
פרויקט "אדרת ברובע הבינלאומי" בלוד - מגרש 309	16,798	15,526
אחרים	770	282
	181,277	171,441

(*) לפרטים בדבר הכרה בהכנסה שבוטלה בעבר בעקבות איחור צפוי במסירות של מעל חצי שנה, ראה ביאור 1ג'.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023:		
פרויקט " כרמי אדרת" בעיר היין באשקלון	45,175	35,851
פרויקט "רמת אדרת" באריאל במתחם הצפוני	50,854	50,277
פרויקט "רמת אדרת" באריאל במתחם הדרומי	51,112	49,279
פרויקט "המעיין 11" בגבעתיים	1,778	1,386
פרויקט "ליה פארק" בהרצליה (מגרש 106)	35,843	24,479
פרויקט "MY ADERET" כרמי גת - שלב א'	76,231	63,556
פרויקט "MY ADERET" כרמי גת - שלב ב'	944	783
פרויקט "אדרת בכוכב הצפון" באשקלון	2,650	2,436
אחרים	(57)	(2,868)
	264,530	225,179

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 10 - מלאי מקרקעין ובניינים למכירה (המשך)

ג. פרטים בדבר התקשרויות:

(1) זכיה של חברה בת במכרז לחכירת קרקע לבניה ב"עיר היין" באשקלון:

בחודש דצמבר 2018, פורסמו על ידי רמ"י תוצאות מכרז "מחיר למשתכן", לפיהן רם אדרת מגורים זכתה במכרז לחכירת מתחם אחד, הכולל שני מגרשים בשכונת "עיר היין" באשקלון, כאשר לפי התוכנית החלה על המגרשים ניתן להקים 144 יחידות (101 יח"ד מחיר למשתכן, 43 יח"ד שוק חופשי) דיור בבניה רוויה עפ"י התב"ע (להלן - "המתחם"). סה"כ התמורה עבור המגרשים מסתכמת ב-2.7 מיליון ש"ח, וכן הוצאות פיתוח בסך של כ- 17.6 מיליון ש"ח.

הקמת הפרויקט החלה בשנת 2021 והסתיימה בשנת 2023.

(2) זכיה של חברה בת במכרז לחכירת קרקע לבניה באריאל מתחם צפוני מס' 61649:

בחודש מרץ 2019, פורסמו על ידי רמ"י תוצאות מכרז "מחיר למשתכן", לפיהן רם אדרת מגורים זכתה במכרז לחכירת מתחם אחד (מתחם מס' 61649), הכולל 13 מגרשים באריאל, כאשר לפי התוכנית החלה על המגרשים ניתן להקים 117 יחידות דיור (91 יח"ד מחיר למשתכן, 25 יח"ד שוק חופשי, 1 יח"ד לטובת דיור ציבורי) בבניה רוויה וצמודת קרקע עפ"י התב"ע (להלן - "המתחם"). סה"כ התמורה עבור המתחם מסתכמת בכ- 5.4 מיליון ש"ח, וכן הוצאות פיתוח בסך של כ- 12.5 מיליון ש"ח.

רם אדרת מגורים שילמה את מלוא התמורה על חשבון רכישת הקרקע, התקשרה בהסכם לווי עם תאגיד בנקאי לצורך מימון הקמת הפרויקט. הקמת הפרויקט החלה בשנת 2021 והסתיימה בשנת 2025. לפרטים בדבר השפעת מלחמת חרבות ברזל על הפרויקט, ראה ביאור 1ג' לעיל.

(3) זכיה של חברת בת במכרז לחכירת קרקע לבניה באריאל מתחם דרומי מס' 55131:

בחודש מרץ 2019, פורסמו על ידי רמ"י תוצאות מכרז "מחיר למשתכן", לפיהן רם אדרת מגורים זכתה במכרז לחכירת מתחם אחד (מתחם מס' 55131), הכולל תשעה מגרשים באריאל, כאשר לפי התוכנית החלה על המגרשים ניתן להקים 175 יחידות דיור (139 יח"ד מחיר למשתכן, 35 יח"ד שוק חופשי, 1 יח"ד לטובת דיור ציבורי) בבניה רוויה וצמודת קרקע עפ"י התב"ע (להלן - "המתחם"). סה"כ התמורה עבור המתחם מסתכמת בכ- 8.3 מיליון ש"ח, וכן הוצאות פיתוח בסך של כ- 17.1 מיליון ש"ח.

רם אדרת מגורים שילמה את מלוא התמורה על חשבון רכישת הקרקע, וחתמה על הסכם ליווי עם גורם חוץ בנקאי לצורך מימון הקמת פרויקט. הקמת הפרויקט החלה בשנת 2022 והסתיימה בשנת 2025.
לפרטים בדבר השפעת מלחמת חרבות ברזל על הפרויקט, ראה ביאור 1ג' לעיל.

(4) פרויקט "ליה פארק" בהרצליה - מגרש 106:

החברה רכשה במהלך שנת 2018 כ-25% מזכויות הבעלות בקרקע (להלן - "הקרקע") המיועדת לבנייה למגורים בהרצליה. כמו כן, החברה התקשרה במהלך שנת 2018, בהסכם שותפות עם צד ג', אשר בבעלותו יתרת הזכויות בקרקע, לפיו הצדדים יבנו על הקרקע פרויקט מגורים של 87 יחידות דיור.

חלקה של החברה בפרויקט נקבע כשיעור זכויותיה בקרקע, דהיינו כ- 25%. עוד נקבע בין הצדדים כי החברה תהיה הקבלן המבצע של הקמת כלל הפרויקט.

הקמת הפרויקט החלה בשנת 2020 והסתיימה בשנת 2023. הפרויקט מוצג בדוחותיה של החברה כפעילות משותפת.

ביאור 10 - מלאי מקרקעין ובניינים למכירה (המשך)

ג. פרטים בדבר התקשרויות: (המשך)

(5) זכיה של חברה בת במכרז לחכירת קרקע לבניה בשכונת "כוכב הצפון" באשקלון:

בחודש יוני 2021, פורסמה על ידי רמ"י תוצאת מכרז "מחיר מופחת", לפיהן רם אדרת מגורים, זכתה במכרז לחכירת מתחם אחד, הכולל מגרש אחד בשכונת "כוכב הצפון" באשקלון. לפי התוכנית החלה על המגרש, ניתן להקים 109 יחידות דיור (75 יח"ד מחיר מופחת, 34 שוק חופשי) בבניה רוויה (להלן - "המתחם"). סה"כ התמורה עבור המגרש הסתכמה ב- 1.7 מיליון ש"ח, וכן הוצאות פיתוח בסך של כ- 15.6 מיליון ש"ח.

רם אדרת מגורים שילמה את מלוא התמורה על חשבון רכישת הקרקע, והתקשרה בהסכם ליווי עם תאגיד בנקאי לצורך מימון הקמת הפרויקט. הקמת הפרויקט החלה בשנת 2023 והשלמתו צפויה בשנת 2026.

(6) זכיה של חברה בת במכרז לחכירת קרקע לבניה בשכונת "כרמי גת" בקרית גת:

בחודש יוני 2021, פורסמו על ידי רמ"י תוצאות מכרז לפיהן רם אדרת מגורים, ביחד עם צד ג' (להלן - "השותף") (חלק החברה הבת 50%) זכו במכרז לחכירת מתחם, הכולל ארבעה מגרשים בשכונת "כרמי גת" בקריית גת, כאשר לפי התוכנית החלה על המגרשים ניתן להקים 285 יחידות דיור בבניה רוויה (להלן - "המתחם"). סה"כ התמורה עבור המתחם הסתכמה ב- 90.5 מיליון ש"ח, וכן הוצאות פיתוח בסך של כ- 39 מיליון ש"ח (חלק החברה בסה"כ כ- 65 מיליון ש"ח).

רם אדרת מגורים והשותף (להלן ביחד - "הפעילות המשותפת") שילמו את מלוא התמורה על חשבון רכישת הקרקע. לצורך רכישת הקרקע והוצאות הפיתוח, הפעילות המשותפת קיבלה מימון מתאגיד בנקאי בהיקף כולל של כ- 121.5 מיליון ש"ח (חלקה של רם אדרת מגורים היה כ- 60.8 מיליון ש"ח).

רכישת 50% נוספים בזכויות לחכירת קרקע לבניה ב"כרמי גת" בקרית גת:

בחודש אוגוסט 2022 התקשרה רם אדרת מגורים, בהסכם עם השותף לרכישת חלקו (50%) בזכויות לחכירת המתחם וזאת בתמורה לסך של כ- 91.3 מיליון ש"ח. רם אדרת מגורים שילמה את מלוא התמורה לשותף, והתקשרה בהסכם ליווי עם תאגיד בנקאי לצורך מימון הפרויקט בשני שלבים.

הקמת שלב א' בפרויקט החלה בשנת 2022 והסתיימה בשנת 2026.

הקמתו של שלב ב' בפרויקט החלה בשנת 2023 והשלמתו צפויה בשנת 2026.

(7) זכיה של חברה בת במכרז לחכירת קרקע לבניה בשכונת "הרובע הבינלאומי" בלוד:

בחודש אוקטובר 2021, פורסמו על ידי רמ"י תוצאות מכרז לפיהן רם אדרת מגורים זכתה במכרז לחכירת שני מתחמי קרקע, הכוללים שני מגרשים שמספרם 309 ו- 305 בשכונת "הרובע הבינלאומי" במערב העיר לוד. לפי התוכנית החלה על המגרשים, ניתן להקים 400 יחידות דיור בבניה רוויה וכ- 1,700 מ"ר שטחי מסחר (להלן - "המתחמים").

סה"כ התמורה עבור המתחמים הסתכמה בכ- 330.1 מיליון ש"ח, וכן הוצאות פיתוח בסך של כ- 59.5 מיליון ש"ח. יחידות הדיור ושטחי המסחר מיועדים להימכר לכלל הציבור בתנאי ומחירי שוק חופשי.

רם אדרת מגורים שילמה את מלוא התמורה בגין רכישת המתחמים. לצורך רכישת הקרקע ותשלום הוצאות הפיתוח רם אדרת מגורים קיבלה מימון מתאגיד בנקאי בהיקף כולל של 348 מיליון ש"ח, וכן התקשרה עם גוף חוץ בנקאי לקבלת השלמת הון בהיקף של כ- 30 מיליון ש"ח.

בחודש דצמבר 2023 התקבלו היתרי חפירה ודיפון לשני המתחמים. בחודש דצמבר 2024 התקבל היתר בנייה מלא למגרש 309, ובחודש יוני 2025 התקבל היתר בנייה מלא למגרש 305. הקמת שני הפרוייקטים צפויה להסתיים במהלך שנת 2028.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 10 - מלאי מקרקעין ובניינים למכירה (המשך)

ג. פרטים בדבר התקשרויות: (המשך)

(8) זכיה של חברה בת במכרז לחכירת קרקע לבניה בשכונת "חוף הזהב" ("חבצלת השרון") בנתניה:

בחודש מרץ 2022, פורסמו על ידי רמ"י תוצאות מכרז לפיהן רם אדרת מגורים זכתה במכרז לחכירת מתחם קרקע, הכולל מגרש בשכונת "חבצלת השרון" בצפון מערב העיר נתניה. לפי התוכנית החלה על המגרש במועד הזכייה, ניתן להקים 124 יחידות דיור בבניה רוויה וכ- 2,500 מ"ר שטחי תעסוקה ומסחר (להלן - "המתחם"). סה"כ התמורה עבור המתחם מסתכמת בכ- 149.5 מיליון ש"ח, וכן הוצאות פיתוח בסך של כ- 31.2 מיליון ש"ח. במכרז בו זכתה רם אדרת מגורים נפלה טעות סופר בתב"ע. בחודש אוקטובר 2023 אישרה הוועדה המקומית לתכנון ובניה נתניה תב"ע הכוללת תיקון טעות סופר שנכללה בהוראות תוכנית הבינוי בפרויקט וכן תוספת יח"ד וזכויות בניה עיקרי ושירות. לאחר אישור התב"ע כאמור ניתן להקים 192 יחידות דיור וכ- 2,500 מ"ר מסחר.

המכרז שפורסם הינו מכרז במסלול "מחיר מופחת", במסגרתו נקבעו תנאים לבנייתן ולשיווקן של יחידות הדיור לרבות שטח הדירה, מפרט בסיסי, מחיר מכירה מירבי (למ"ר) ואוכלוסיות הזכאים לרכישת הדירה.

במסגרת המכרז, רשאי הזוכה למכור 40% מסך יחידות הדיור במתחם שלא במסגרת מסלול "מחיר מופחת". דהיינו, יח"ד אלה יכולות להימכר לכלל הציבור בתנאי ומחירי שוק חופשי.

רם אדרת מגורים שילמה את מלוא התמורה בגין רכישת הקרקע, והתקשרה עם תאגיד פיננסי בהסכם למימון הפרויקט, בנוסף נטלה החברה השלמת הון מאותו תאגיד אשר יתרתו נכון ליום 31 בדצמבר 2025 כ-27 מיליון ש"ח. לפרטים בדבר הארכת תוקף הסכם מימון ראה באור 26ב' להלן.

בחודש יולי 2024 התקבל היתר חפירה ודיפון. רם אדרת מגורים פועלת לקידום הליכי התכנון של הפרויקט.

ביאור 11 - השקעות בחברות מוחזקות מהותיות

א. חברות מאוחדות:

שם החברה	תחום פעילות	מדינת התאגדות	שיעור זכויות הבעלות
רם אדרת מגורים בע"מ	ייזום נדל"ן	ישראל	100%

ביאור 11 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות מוחזקות מהותיות:

(1) הקבוצה מחזיקה ב-50% ממניות חברה מוחזקת, רם אדרת-סלעית בע"מ (להלן - "רם אדרת-סלעית") אשר התאגדה בישראל, ומוחזקת 50% על ידי חברת הבת רם אדרת מגורים בע"מ. רם אדרת-סלעית רכשה מקרקעין לפרויקט בניה למגורים.

זכיה של רם אדרת-סלעית, במכרז לחכירת קרקע לבניה בירושלים:

בחודש ינואר 2021 פורסמו על ידי רמ"י תוצאות מכרז "מחיר מופחת", לפיהן רם אדרת-סלעית זכתה במכרז לחכירת שלושה מתחמים (מתחמים מס' 67078, 68476 ו-68481), הכוללים שמונה מגרשים בשכונת "גבעת המטוס" בירושלים. לפי התוכנית החלה על שמונת המגרשים, ניתן להקים 342 יחידות דיור (136 יח"ד מחיר מופחת, 195 יח"ד שוק חופשי ו- 11 יח"ד לטובת דיור ציבורי) (בכללן 11 יחידות לטובת דיור ציבורי) בבניה רוויה וכ- 1,050 מ"ר שטחי מסחר. סה"כ התמורה עבור שלושת המתחמים כאמור הסתכמה לסך של 180.5 מיליון ש"ח, וכן הוצאות פיתוח בסך של כ- 74 מיליון ש"ח.

רם אדרת-סלעית שילמה את מלוא התמורה על חשבון רכישת הקרקע. לצורך רכישת הקרקע רם אדרת-סלעית קיבלה מימון משני תאגידים בנקאיים בהיקף כולל של כ- 242.2 מיליון ש"ח. החברה ורם אדרת מגורים ערבות, בערבות בלתי מוגבלת בסכום, לאשראי שהתקבל מהתאגידים הבנקאיים.

עוד נקבע בין החברה לבין רם אדרת-סלעית כי החברה תהיה הקבלן המבצע של הקמת כלל הפרויקט.

בחודש דצמבר 2023 התקבלו היתרי חפירה ודיפון לשלושת המתחמים ורם אדרת סלעית החלה בעבודות חפירה ודיפון בשלושת המתחמים וכן החלה בשיווקם. בחודש דצמבר 2024 התקבל היתר בנייה מלא למתחם 68476, בחודש יוני 2025 התקבל היתר בנייה למתחם 68481 ובחודש דצמבר 2025 התקבל היתר בנייה למתחם 67078.

השקעת הקבוצה ברם אדרת-סלעית מוצגת בדוחות הכספיים במסגרת סעיף השקעה בחברות כלולות ומטופלת לפי שיטת השווי המאזני.

מידע כספי תמציתי:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים שוטפים	373,701	363,369
נכסים לא שוטפים	1,972	161
התחייבויות שוטפות	(306,523)	(280,960)
התחייבויות לא שוטפות	(72,915)	(83,107)
סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות	(3,765)	(537)
חלק החברה בהון, נטו	(1,883)	(268)
הלוואות והתאמות	40,939	42,822
ערך בדוחות הכספיים של ההשקעה	39,056	42,554

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 11 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות מוחזקות מהותיות: (המשך)

(1) (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	**2024**	**2023**
	אלפי ש"ח	**אלפי ש"ח**	**אלפי ש"ח**
הכנסות	105,235	6,114	-
עלות המכירות	(89,140)	(5,006)	-
רווח גולמי	16,095	1,108	-
הוצאות מכירה ושיווק	(4,663)	(629)	(71)
הוצאות הנהלה וכלליות	(4,144)	(55)	(37)
רווח (הפסד) מפעולות רגילות	7,288	424	(108)
הוצאות מימון, נטו	(11,481)	(997)	(3)
הפסד לפני מיסים על ההכנסה	(4,193)	(573)	(111)
מיסים על ההכנסה	964	161	-
רווח (הפסד) נקי וכולל לשנה	(3,229)	(412)	(111)

(2) הקבוצה מחזיקה ב- 50% ממניות חברה מוחזקת, רם אדרת-סלעית גני איילון בע"מ (להלן - "גני איילון") אשר התאגדה בישראל, ומוחזקת 50% על ידי חברת הבת רם אדרת מגורים בע"מ. גני איילון רכשה מקרקעין לפרויקט בניה למגורים.

רכישת קרקע, בשכונת "אחיסמך" בלוד:

בחודש מאי 2021, גני איילון רכשה קרקע (21.5 מגרשים) המיועדת לבנייה למגורים בשכונת "אחיסמך" בלוד. עפ"י התב"ע, על הקרקע ניתן לבנות פרויקט מגורים של 86 יחידות דיור ב-21.5 מבנים בני 4 יח"ד כל אחד. סה"כ התמורה עבור 21.5 המגרשים כאמור הסתכמה בכ- 60 מיליון ש"ח.

גני איילון שילמה את מלוא התמורה בגין רכישת הקרקע, והתקשרה בהסכם ליווי עם תאגיד בנקאי לצורך מימון הקמת הפרויקט. החברה ורם אדרת מגורים ערבות, בערבות בלתי מוגבלת בסכום, לאשראי שהתקבל מהמוסד הבנקאי. עוד נקבע בין החברה לבין גני איילון כי החברה תהיה הקבלן המבצע של הקמת כלל הפרויקט.

בשנת 2023 התקשרה גני איילון בהסכם עם תאגיד פיננסי לנטילת מסגרת אשראי עד לסך של 48 מיליון ש"ח מימון חלק ההון העצמי שהשקיעו חברות האם ועודפים צפויים. לכל אחד מהצדדים המחזיקים בגני איילון הזכות לממש המסגרת על חשבון חלקו (50%) בפרויקט, קרי סך של 24 מיליון ש"ח לכל צד. נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי ניצלו החברה והשותף 24 מיליון ש"ח כל אחד ממסגרת האשראי (בגין חלקו בהון העצמי). בחודש ינואר 2026 נפרע סך של 15 מיליון ש"ח בהלוואה של כל צד (סה"כ כ-30 מיליון ש"ח). יתרת ההלוואות עומדת לפירעון בשנת 2026.

הקמת הפרויקט החלה בשנת 2023 והשלמתה צפויה בשנת 2026. השקעת הקבוצה בגני איילון מוצגת בדוחות הכספיים במסגרת סעיף השקעה בחברות כלולות ומטופלת לפי שיטת השווי המאזני.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 11 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות מוחזקות מהותיות: (המשך)

(2) (המשך)

מידע כספי תמציתי:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים שוטפים	250,471	158,522
התחייבויות שוטפות	(226,940)	(146,078)
התחייבויות לא שוטפות	(5,383)	(2,833)
סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות	18,148	9,611
חלק החברה בהון, נטו	9,074	4,806
הלוואות והתאמות	8,245	7,634
ערך בדוחות הכספיים של ההשקעה	17,319	12,440

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות	95,676	70,213	12,640
עלות המכירות	(72,349)	(52,499)	(9,493)
רווח גולמי	23,327	17,714	3,147
הוצאות מכירה ושיווק	(2,375)	(1,080)	(582)
הוצאות הנהלה וכלליות	(594)	(861)	(107)
רווח (הפסד) מפעולות רגילות	20,358	15,773	2,458
הוצאות מימון, נטו	(9,271)	(6,173)	(1,516)
רווח (הפסד) לפני מיסים על ההכנסה	11,087	9,600	942
מיסים על ההכנסה	(2,550)	(2,208)	(182)
רווח (הפסד) נקי וכולל לשנה	8,537	7,392	760
חלק החברה ברווח (הפסד) לפני התאמות	4,269	3,696	380
חלק החברה ברווח (הפסד) אחרי התאמות	3,696	3,341	380

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 11 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות מוחזקות מהותיות: (המשך)

(3) הקבוצה מחזיקה ב-50% ממניות חברה מוחזקת, רם אדרת רובי פרויקטים בע"מ (להלן - "רם אדרת רובי פרויקטים") אשר התאגדה בישראל, ומוחזקת 50% על ידי חברת הבת רם אדרת מגורים בע"מ.

זכיה של רם אדרת רובי פרויקטים בע"מ, במכרז לחכירת קרקע לבניה בפתח תקווה:

בחודש דצמבר 2022 פורסמו על ידי רמ"י תוצאות מכרז "מחיר מופחת", לפיהן רם אדרת רובי פרויקטים זכתה במכרז לחכירת מתחמים, הכולל מגרש בשכונת "סירקין" בפתח תקווה. לפי התוכנית החלה על המגרש, ניתן להקים בפרויקט 105 יחידות דיור בבניה רוויה. סה"כ התמורה עבור המתחם כאמור הסתכמה לסך של כ- 30 מיליון ש"ח, וכן הוצאות פיתוח בסך של כ- 11.5 מיליון ש"ח.

המכרז שפורסם הינו מכרז במסלול "מחיר מטרה", במסגרתו נקבעו תנאים לבנייתן ולשיווקן של יחידות הדיור לרבות שטח הדירה, מפרט בסיסי, מחיר מכירה מירבי (למ"ר) ואוכלוסיות הזכאים לרכישת הדירה.

במסגרת המכרז, רשאי הזוכה למכור 20% מסך יחידות הדיור במתחם שלא במסגרת מסלול "מחיר מופחת". דהיינו, יח"ד אלה יכולים להימכר לכלל הציבור בתנאי ומחירי שוק חופשי.

לפרטים בדבר עתירה שהוגשה על ידי רם אדרת רובי פרויקטים נגד רמ"י לאור מחלוקת בין הצדדים בנוגע לחבות בתשלום היטלי פיתוח לעירייה ולפרטים בדבר הסדר דיוני שנקבע במסגרת ההליך המשפטי ואשר קיבלת תוקף של פסק דין, ראה ביאור 20(א)(3) להלן. רם אדרת רובי פרויקטים פועלת לקבלת האישורים וההיתרים הנדרשים להקמת המתחם בהתאם לתכנית בנין עיר החלה על המקרקעין.

בחודש מרץ 2023 רם אדרת רובי פרויקטים שילמה את מלוא התמורה בגין רכישת הקרקע, והתקשרה עם תאגיד פיננסי בהסכם ליווי למימון הפרויקט בהיקף של כ- 32 מיליון ש"ח. החברה ערבה בערבות בלתי מוגבלת בסכום, לאשראי שהתקבל מהתאגיד הפיננסי.

עוד נקבע בין החברה לבין רם אדרת רובי פרויקטים כי החברה תהיה הקבלן המבצע של הקמת כלל הפרויקט בתנאים שנקבעו בהסכם. רם אדרת רובי פרויקטים תהא רשאית לבחון הצעות מקבילות שקיבלה מחברות מובילות בתחום לצורך בחינתן כקבלן הביצוע של הפרויקט. ככל שתתקבל בידה הצעה זולה מהצעת החברה ביותר מ-2% (להלן - "ההצעה הנוספת"), תהא לחברה זכות סירוב ראשון לשמש כקבלן הביצוע של הפרויקט, באופן שבו תהא רשאית להשוות את הצעתה להצעה הנוספת בניכוי 2%.

במסגרת הסכם בעלי המניות בחברת רם אדרת רובי פרויקטים הוסכם כי רם אדרת מגורים תעמיד 20% מההון העצמי הנדרש למימון הפרויקט והשותף יעמיד את יתרת הסכום, בכפוף למגבלות שנקבעו בהסכם.

השקעת הקבוצה ברם אדרת רובי פרויקטים מוצגת בדוחות הכספיים במסגרת סעיף השקעה בחברות כלולות ומטופלת לפי שיטת השווי המאזני.

מידע כספי תמציתי:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים שוטפים	803	772
נכסים לא שוטפים	59,061	54,142
התחייבויות שוטפות	(32,490)	(32,810)
התחייבויות לא שוטפות	(27,474)	(22,154)
סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות	(100)	(68)
חלק החברה בהון, נטו	(50)	(34)
הלוואות והתאמות	5,564	4,445
ערך בדוחות הכספיים של ההשקעה	5,514	4,411

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 11 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות מוחזקות מהותיות: (המשך)

(4) הקבוצה מחזיקה ב-90% ממניות חברה מוחזקת, רם אדרת ייזום ובינוי בע"מ (להלן - "רם אדרת ייזום ובינוי") אשר התאגדה בישראל, ומוחזקת בשיעור של 90% על ידי חברת הבת רם אדרת מגורים בע"מ.

א. התקשרות של חברה מוחזקת, רם אדרת יזום ובינוי בע"מ, בהסכם לרכישת מקרקעין בשכונת כרמי גת בקרית גת:

ביום 1 בפברואר 2024, התקשרה רם אדרת יזום ובינוי בע"מ, חברת בשליטה משותפת, המוחזקת בעקיפין (90%) על ידי החברה (ה- 10% הנוספים מוחזקים על ידי צד שלישי המשמש כיועץ ומתווך של החברה בעסקאות שונות ושאינו קשור לבעלי השליטה בחברה) בהסכם עם צד שלישי שאינו קשור לחברה או לבעלי השליטה בה (להלן - "המוכרת" או "הרוכשת", בהתאמה) לקבלת אופציה סחירה ובלתי חוזרת (להלן - "האופציה") לרכישת מלוא זכויות החכירה המהוונות של המוכרת במקרקעין בשטח כולל של כ- 13,806 מ"ר הידועים כמגרשים 222-221, 227-226 לפי תמל /1115, בגוש 1700 חלק מחלקה 30, כרמי גת, קרית גת בייעוד מגורים (בניה רוויה) (להלן - "המקרקעין"). רכישת הזכויות במקרקעין תעשה במצבן As-Is , בהתאם להסכם חכירה מהוון לתקופה של 98 שנים עם אופציה להארכת תקופת החכירה ב- 98 שנים נוספות שנחתם בין המוכרת לבין רשות מקרקעי ישראל (להלן - "רמ"י" ו- "הסכם החכירה", בהתאמה), מכח זכייתה של המוכרת במכרז שנערך על ידי רמ"י. בהתאם להסכם החכירה ניתן לבנות על המקרקעין 237 יחידות דיור (מתוכן 119 במסלול "מחיר מטרה" והיתר בשוק חופשי), כ- 22,000 מ"ר שטח עיקרי והכל, בכפוף לתנאי המכרז (להלן - "הפרויקט"). בחודש נובמבר 2025 התקבלו היתרי חפירה ודיפון בפרוייקט.

בתמורה לקבלת האופציה שילמה הרוכשת למוכרת סך של 1.5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ.

בחודש אוגוסט 2024 מימשה הרוכשת את האופציה ושילמה למוכרת סך של כ- 58.5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ (להלן - "התמורה") (לא כולל הוצאות עסקה). סך של כ- 45 מיליון ש"ח מתוך התמורה שולם למוכרת באמצעות הלוואה שנטלה הרוכשת מתאגיד בנקאי.

החברה ורם אדרת מגורים ערבות, בערבות בלתי מוגבלת בסכום, לאשראי שהתקבל מהתאגיד הבנקאי.

הסכם השותפים:

במסגרת הסכם בעלי המניות, הוסכם כי כל ההחלטות בחברה תתקבלנה פה אחד בהסכמת השותפים ברם אדרת יזום ובינוי בע"מ. השקעת הקבוצה ברם אדרת יזום ובינוי בע"מ מוצגת בדוחות הכספיים במסגרת סעיף השקעה בחברות כלולות ומטופלת לפי שיטת השווי המאזני. על פי הסכם השותפים, החברה תהיה קבלן הביצוע של הפרויקט בתמורה של cost+8%.

רם אדרת יזום ובינוי בע"מ פועלת לקידום הליכי התכנון של הפרויקט, עוד נקבע בין החברה לבין רם אדרת יזום ובינוי כי החברה תהיה הקבלן המבצע של הקמת כלל הפרויקט.

ביאור 11 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות מוחזקות מהותיות: (המשך)

(4) (המשך)

ב. זכיה של חברה מוחזקת, רם אדרת יזום ובינוי בע"מ, במכרז של רשות מקרקעי ישראל לרכישת זכויות חכירה לבניית 126 יחידות דיור במתחם בייעוד בניה רוויה למגורים ביבנה מזרח:

ביום 30 בדצמבר 2024 רם אדרת יזום ובינוי בע"מ, חברת בשליטה משותפת, המוחזקת בעקיפין (90%) על ידי החברה (ה- 10% הנוספים מוחזקים על ידי צד שלישי המשמש כיועץ ומתווך של החברה בעסקאות שונות ושאינו קשור לבעלי השליטה בחברה) זכתה במכרז לרכישת זכויות חכירה מהוונות (ללא הסכם פיתוח) של מקרקעין, בייעוד בניה רוויה למגורים בעיר יבנה, במצבן As Is, מידי רשות מקרקעי ישראל (להלן - "רמ"י") בקשר למתחם עליו ניתן להקים כ- 126 יחידות דיור (להלן - "המכרז" ו- "המתחם" ו- "הפרויקט", לפי העניין), בתמורה כוללת בסך של כ- 20 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין (להלן - "התמורה") ובתוספת הוצאות פיתוח בסך כולל של כ- 28.6 מיליון ש"ח (להלן - "הוצאות הפיתוח").

המתחם כולל את מגרש 158 גוש 3534 חלקה 58, הידוע כ"מתחם א'" במסגרת מכרז מר/96/2024 אשר פורסם על-ידי רמ"י, בפרויקט מזרח-שורק במזרח יבנה. המתחם הינו בשטח של 5,213 מ"ר ועליו ניתן לבנות 126 יחידות דיור (101 יחידות דיור במסלול "מחיר מטרה" ו- 25 יחידות דיור שוק חופשי).

ההתקשרות בחוזה החכירה ביחס למתחם הינה לתקופה של 98 שנים (עם אופציה להארכה ל-98 שנים נוספות), והוא ייחתם בין רמ"י לבין רם אדרת יזום ובינוי בכפוף לעמידה בתנאים אשר יתקיימו תוך 90 ימים ממועד הזכייה, אשר עיקרם תשלום מלוא התמורה והוצאות הפיתוח, מסירת חוזה בנייה והסכם פיתוח תשתיות חתום על-ידי רם אדרת יזום ובינוי וכן הסדרת כל ההתחייבויות מכוח חוברת המכרז, לרבות הפקדת ערבות ביצוע בסך של כ- 1 מיליון ש"ח וערבות נזקים בסך של כ- 770 אלפי ש"ח מול העירייה.

התמורה שולמה באופן שסך השווה לכ- 6.5 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ, שולמה בחודש ינואר 2025 בדרך של חילוט הערבות שהועמדה כחלק מתנאי המכרז אשר מומנה ממקורותיה העצמיים של החברה, ויתרת התמורה בסך של כ- 13.5 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כדין ובתוספת הוצאות הפיתוח שולמה 90 יום ממועד הזכייה כנגד חתימת רמ"י על חוזה חכירה. בהתאם לתנאי המכרז, מסירת החזקה במתחם תתבצע בתוך 18 חודשים ממועד הזכייה, בכפוף לתנאים שנקבעו במכרז (להלן - "מועד מסירת הקרקע"). סך של כ- 42 מיליון ש"ח מתוך התמורה שולם למוכרת באמצעות הלוואה שנטלה הרוכשת מתאגיד בנקאי.

החברה ורם אדרת מגורים ערבות, בערבות בלתי מוגבלת בסכום, לאשראי שהתקבל מהתאגיד הבנקאי.

במסגרת המכרז נקבעה תקופה של 43 חודשים לביצוע הפרויקט, שיתחילו להימנות ממועד מסירת הקרקע.

רם אדרת יזום ובינוי פועלת לקבלת האישורים וההיתרים הנדרשים להקמת המתחם בהתאם לתכנית בנין עיר החלה על המקרקעין.

השקעת הקבוצה ברם אדרת ייזום ובינוי מוצגת בדוחות הכספיים במסגרת סעיף השקעה בחברות כלולות ומטופלת לפי שיטת השווי המאזני.

(5) תנופה בעיר:

לצורך ביצוע פרוייקטים בתחום ההתחדשות העירונית, הקבוצה מחזיקה במספר חברות יחד עם שותף. חלק הקבוצה בחברות בדרך כלל הינו 50%. נכון למועד הדוח, לקבוצה 5 פרויקטי תמ"א 38/2 המצויים

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 11 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות מוחזקות מהותיות: (המשך)

בתל-אביב (1 בביצוע ו- 4 בתכנון מתקדם), ו-10 פרוייקטי פינוי בינוי המצויים בשלבי תכנון בפתח תקווה, הרצליה, גבעתיים, נתניה (4 פרויקטים), אור יהודה, קרית ביאליק ואשקלון.
בחודש נובמבר 2025 התקבל היתר בניה מלא לפרויקט התחדשות עירונית ברחוב עולי הגרדום 18-20 בתל אביב, הכולל 24 יח"ד מתוכן 14 המיועדות לשיווק.

(6) הקבוצה מחזיקה ב-50% ממניות חברה מוחזקת, רם אדרת נחשון בע"מ (להלן - "רם אדרת נחשון") אשר התאגדה בישראל, ומוחזקת 50% על ידי חברת הבת רם אדרת מגורים בע"מ, ועל ידי צד שלישי בלתי קשור (להלן - "השותף").
זכיה במכרז של רשות מקרקעי ישראל לרכישת זכויות חכירה לבניית 196 יחידות דיור במתחם בייעוד בניה רוויה למגורים ברעננה:

ביום 7 באפריל 2025 זכתה רם אדרת נחשון, במכרז לרכישת זכויות חכירה מהוונות (ללא הסכם פיתוח) של מקרקעין, בייעוד בניה רוויה למגורים ומסחר בעיר רעננה, במצבן As Is, מידי רשות מקרקעי ישראל (להלן - "רמ"י") בקשר למתחם בשטח של 4,562 מ"ר עליו ניתן להקים כ - 196 יחידות דיור (157 יחידות דיור במסלול "מחיר מטרה" ו-39 יחידות דיור שוק חופשי) וכ- 600 מ"ר מסחר (להלן - "המכרז" ו - "המתחם" ו - "הפרויקט", לפי העניין), בתמורה כוללת בסך של כ - 140.8 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין (להלן - "התמורה") ובתוספת הוצאות פיתוח בסך כולל של כ- 5 מיליון ש"ח (להלן - "הוצאות הפיתוח"). חלק החברה בתמורה כ- 70.4 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין ובתוספת הוצאות פיתוח בסך של כ- 2.5 מיליון ש"ח.

ההתקשרות בחוזה החכירה ביחס למתחם הינה לתקופה של 98 שנים (עם אופציה להארכה ל-98 שנים נוספות), והוא ייחתם בין רמ"י לבין רם אדרת נחשון בכפוף לעמידה בתנאים אשר יתקיימו תוך 90 ימים ממועד הזכייה, אשר עיקרם תשלום מלוא התמורה והוצאות הפיתוח, מסירת חוזה בנייה והסכם פיתוח תשתיות חתום על-ידי רם אדרת נחשון וכן הסדרת כל ההתחייבויות מכוח חוברת המכרז, לרבות הפקדת ערבות ביצוע בסך של כ- 1.5 מיליון ש"ח וערבות נזקים מול העירייה בסכום אשר טרם נקבע.

התמורה שולמה באופן שסך השווה לכ - 18.9 מיליון ש"ח, כולל מע"מ (חלק החברה: כ- 9.5 מיליון ש"ח), שולמו , למועד הדווח הכספי, בדרך של חילוט הערבות שהועמדה כחלק מתנאי המכרז אשר חלק החברה בו מומן ממקורותיה העצמיים של החברה, ויתרת התמורה בסך של כ - 124.8 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כדין (חלק החברה: כ- 62.4 מיליון ש"ח) ובתוספת הוצאות הפיתוח שולמה ברבעון השלישי של 2025 כנגד חתימת רמ"י על חוזה חכירה.

בחודש יולי 2025 רם אדרת נחשון התקשרה עם תאגיד פיננסי בהסכם למימון רכישת הקרקע בהיקף של כ-116.5 מיליון ש"ח. החברה ערבה בערבות בלתי מוגבלת בסכום, לאשראי שהתקבל מהתאגיד הפיננסי.

בהתאם לתנאי המכרז, מסירת החזקה במתחם תתבצע בתוך 36 חודשים ממועד הזכייה, בכפוף לתנאים שנקבעו במכרז (להלן - "מועד מסירת הקרקע").

במסגרת המכרז נקבעה תקופה של 43 חודשים לביצוע הפרויקט, שיתחילו להימנות ממועד מסירת הקרקע.

נכון למועד הדוח, טרם התקבלו האישורים וההיתרים הדרושים לבניית המתחם.

עוד נקבע בין החברה לבין השותף כי החברה תהיה הקבלן המבצע של הקמת כלל הפרויקט.

השקעת הקבוצה ברם אדרת נחשון מוצגת בדוחות הכספיים במסגרת סעיף השקעה בחברות כלולות ומטופלת לפי שיטת השווי המאזני.

ביאור 11 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ד. ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עלות המניות	4	3
השקעות הוניות	14,058	9,071
חלק החברה ברווחים שנצברו ממועד הרכישה	2,519	1,770
	16,581	10,844
הלוואות (*)	111,382	72,572
סה"כ	127,963	83,416

(*) הלוואות אינן צמודות ונושאות בשנת 2025 ריבית בשיעור של 5.02% (בשנת 2024 - 5.18%) בהתאם לסעיף 3י' לפקודת מס הכנסה. טרם נקבע מועד הפרעון. ההלוואות נמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

הלוואה בסך של 5,564 אלפי ש"ח נושאת ריבית בשיעור של פריים + 3.15%.

ה. ערבויות:

החברה ורם אדרת מגורים ערבות, בערבות בלתי מוגבלת בסכום, לאשראי שקיבלו החברות המוחזקות והכלולות מתאגידים בנקאיים ואחרים.

ביאור 12 - רכוש קבוע

ההרכב:

	ציוד בניה	שיפורים במושכר	כלי רכב	ציוד משרדי ותוכנות	סה"כ רכוש קבוע
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עלות:					
יתרה ליום 1 בינואר 2025	5,376	308	1,185	1,209	8,078
תוספות בשנת הדוח	-	1,479	417	444	2,340
גריעות בשנת הדוח	-	-	(463)	-	(463)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	5,376	1,787	1,139	1,653	9,955
פחת שנצבר:					
יתרה ליום 1 בינואר 2025	1,306	239	219	767	2,531
תוספות בשנת הדוח	276	85	192	178	728
גריעות בשנת הדוח	-	-	(158)	-	(158)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	1,579	324	253	945	3,101
עלות מופחתת:					
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	3,797	1,463	886	708	6,854

	ציוד בניה	שיפורים במושכר	כלי רכב	ציוד משרדי ותוכנות	סה"כ רכוש קבוע
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עלות:					
יתרה ליום 1 בינואר 2024	5,363	308	1,087	844	7,602
תוספות בשנת הדוח	13	-	535	365	913
גריעות בשנת הדוח	-	-	(437)	-	(437)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	5,376	308	1,185	1,209	8,078
פחת שנצבר:					
יתרה ליום 1 בינואר 2024	1,034	208	263	636	2,141
תוספות בשנת הדוח	272	31	168	131	602
גריעות בשנת הדוח	-	-	(212)	-	(212)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	1,306	239	219	767	2,531
עלות מופחתת:					
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	4,070	69	966	442	5,547

ביאור 13 - נכסים בלתי מוחשיים

הנכס בלתי מוחשי נובע מהיוון עלויות פיתוח תוכנת עזר לניהול פרויקטים בפן ההנדסי.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 14 - מסים על ההכנסה

א. שיעור מס חברות בשנים 2021-2024 הינו 23%.

ב. מיסוי קבלנים:

על פי הוראות סעיף 8א' לפקודת מס הכנסה, הכרה בהכנסה חייבת ממכירת דירות מכר לצרכי מס הינה במועד השלמת הבניה, ובהתקיים התנאים הקבועים בסעיף 8א' לפקודת מס הכנסה. על פי הוראות 18ד' לפקודת מס הכנסה, הוצאות מימון והוצאות הנהלה וכלליות מועמסות על עלות הפרויקטים במהלך תקופת הבניה, ומוכרות בניכוי לצרכי מס כחלק מעלות הפרויקט עם ההכרה ברווח לצרכי מס. הפסדים ממכירת דירות מוכרים על בסיס המימוש בפועל ובהתקיים התנאים המפורטים בסעיף 8א' לפקודת מס הכנסה.

ג. הרכב מסים נדחים ותנועה:

המסים הנדחים מחושבים לפי שיעור מס הצפוי לחול במועד ההיפוך כמפורט לעיל. נכסי והתחייבויות מיסים נדחים מיוחסים לפריטים הבאים:

	יתרה ליום 1 בינואר 2025	תנועות השנה שנזקפו לרווח והפסד	שינויים אחרים	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מלאי בניינים למכירה, קרקע וביצוע עבודות, נטו	11,754	(9,202)	-	2,552
רכוש קבוע	(832)	87	-	(745)
הפסדים להעברה	406	16,039	-	16,445
הפרשים בעיתוי הוצאות והכנסות	1,978	(1,083)	1,609	2,504
סה"כ נכסי מס נדחה	13,306	5,841	1,609	20,756

	יתרה ליום 1 בינואר 2024	תנועות השנה שנזקפו לרווח והפסד	שינויים אחרים	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מלאי בניינים למכירה, קרקע וביצוע עבודות, נטו	6,158	5,596	-	11,754
רכוש קבוע	(679)	(153)	-	(832)
הפסדים להעברה	-	406	-	406
הפרשים בעיתוי הוצאות והכנסות	1,975	(952)	955	1,978
סה"כ נכסי מס נדחה	7,454	4,897	955	13,306

ד. ההצגה בדוחות הכספיים:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסי מיסים נדחים	20,756	13,306

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 14 - מסים על ההכנסה (המשך)

ה. מידע נוסף:

(1) לחברות הקבוצה שומות מס הנחשבות לסופיות כמפורט להלן:

החברה - עד וכולל שנת המס 2020.

חברת רם אדרת מגורים בע"מ - עד וכולל שנת המס 2020.

(2) הפסד נצבר לצרכי מס:

ליום 31 בדצמבר 2025 לרם אדרת הנדסה ולרם אדרת מגורים הפסדים לצרכי מס (הנובעים בין השאר מיישום הוראות סעיפים 8א' ו-18ד' לפקודת מס הכנסה והפרשי עיתוי נוספים) המועברים לשנים הבאות בסך כ-71 מיליון ש"ח. החברה יצרה נכס מס נדחה על מלוא ההפסדים.

ו. מסים על ההכנסה:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	**2024**	**2023**
	אלפי ש"ח	**אלפי ש"ח**	**אלפי ש"ח**
הוצאות מסים שוטפים	-	389	12,648
מסים בגין שנים קודמות	86	32	(175)
שינוי במסים נדחים	(5,841)	(4,897)	(10,684)
	(5,755)	(4,476)	1,789

ז. התאמה בין המס התיאורטי על הרווח לפני מסים על הכנסה לבין הוצאות המסים:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	**2024**	**2023**
	אלפי ש"ח	**אלפי ש"ח**	**אלפי ש"ח**
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה ולפני חלק הקבוצה בתוצאות חברות מוחזקות	(27,128)	(19,287)	6,592
שיעור המס העיקרי של החברה	23%	23%	23%
מס מחושב לפי שיעור המס העיקרי של החברה	(6,239)	(4,436)	1,516
הוצאות לא מוכרות	172	115	281
הכנסות פטורות	-	-	(2)
מסים בגין שנים קודמות	86	32	(174)
הפרשים אחרים	226	(187)	168
	(5,755)	(4,476)	1,789

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 14 - מסים על ההכנסה (המשך)

ח. תיקון מספר 277 לפקודת מס הכנסה, התשכ"א-1961

ביום 31 בדצמבר 2024 פורסם ברשומות חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנת התקציב 2025) (מיסוי רווחים לא מחולקים), התשפ"ה-2024 במסגרתו נקבע תיקון מס' 277 לפקודת מס הכנסה, התשכ"א-1961 (להלן-"התיקון לחוק").

סעיפים 81א-81ו לפקודת מס הכנסה (להלן: "הפקודה"):

ככלל, התיקון לחוק קובע כי "חברת מעטים" תהיה חייבת בתשלום תוספת למס, לכל שנת מס, בשיעור של 2% מסכום ה"רווחים העודפים" כפי שיחושבו לפי סעיף 81ג לפקודה, לאחר שנוכה מהם סכום דיבידנד שחולק בשנת המס (להלן: "התוספת למס").

התיקון לחוק קובע כי ה"רווחים העודפים" יחושבו לכל שנת מס, בתום אותה שנה, כהפרש שבין סכום "הרווחים הנצברים החייבים", בתום שנת המס הקודמת, לבין הגבוה מבין אחד ממגיני המס שלהלן (תוך התחשבות בהוראות הספציפיות שנקבעו בסעיף 81ג לפקודה):

(1) 750 אלפי ש"ח;

(2) סכום ההוצאות המותרות בניכוי בשנת המס או ממוצע סכום ההוצאות המותרות בניכוי השנתיות בשנת המס ובשנתיים שקדמו לה, לפי הגבוה;

(3) עלות "נכסי החברה" בהפחתת עלות "נכסים מיוחדים", "הון עצמי" ויתרת הלוואה מ"צד קשור" ובתוספת עלות "חבר בני אדם מוחזק" (כהגדרת מונחים אלה בסעיף 81ג ובסעיף 103 לפקודה).

התיקון לחוק פוטר חברת מעטים מתשלום תוספת למס לשנת מס שבה התקיים אחד מאלה:

(1) סכום הפסדי חברת מעטים בשנת המס עולה על 10% מסכום "הרווחים הנצברים" בתום שנת המס הקודמת; או

(2) סכום הדיבידנדים ששולם מס בשל חלוקתם, שחברת מעטים חילקה לבעלי מניותיה, עולה על 50% מסכום "הרווחים העודפים" בתום שנת המס הקודמת; או

(3) סכום הדיבידנדים ששולם מס בשל חלוקתם, שחברת מעטים חילקה לבעלי מניותיה, הוא בשיעור של 6% או יותר מסכום "הרווחים הנצברים" בתום שנת המס הקודמת.

התיקון לחוק קובע כי סכומים ששולמו או שיש לשלמם כתוספת למס לא יותרו בניכוי בקביעת ההכנסה החייבת וכי דין התוספת למס כדין מס חברות, אלא אם כן נקבע במפורש אחרת.

מועד התחילה של התיקון לחוק הוא 1 בינואר 2025, ובהתאם להוראותיו התוספת למס תחול על רווחיה של חברת מעטים, לרבות רווחים שנצברו עד יום התחילה, תוך התחשבות בהוראות מעבר פרטניות שנקבעו במסגרת התיקון לחוק.
בהתאם להנחיה מקצועית 2025/1 שפורסמה בחודש מרץ 2025 על ידי הוועדה המקצועית של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות (להלן: "ההנחיה המקצועית"), התוספת למס על רווחים לא מחולקים של חברת מעטים הינה בתחולת תקן חשבונאות מספר 19 "מסים על ההכנסה", אשר מבוסס על IAS 12, ויש לכלול במסגרת המסים השוטפים את התוספת למס שהחבות בה נוצרה בשנת הדיווח.

כמו כן, בהנחיה המקצועית נקבע כי שיעור המס הצפוי לחול בשנה שבה ימומש הנכס או תסולק ההתחייבות (מועד היפוך ההפרש הזמני), הוא שיעור מס חברות באותה שנה, מבלי להביא בחשבון את התוספת למס שעשויה לחול בשנים העוקבות.

נכון לשנת המס 2025, לפי בדיקת החברה, אין לה חשיפת מס לתשלום בגין הוראות התיקון לחוק.

ביאור 15 - אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים

א. אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים:

	שיעורי ריבית ליום 31 בדצמבר	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2025	2024
	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים ללא הצמדה			
בריבית משתנה	פריים +5%-0.7%	462,791	387,535
חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך		141,614	163,162
		604,405	550,697

ליום 31 בדצמבר 2025 היתרה כוללת הלוואות למימון קרקעות בפרויקטים בתכנון בסך של כ- 140 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 – כ-162 מיליון ש"ח). לפרטים בדבר הארכת מועד פירעון ההלוואה, ראה ביאור 26ב'.

ב. הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים:

	שיעורי ריבית ליום 31 בדצמבר	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2025	2024
	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הלוואות מתאגידים בנקאיים ללא הצמדה בריבית			
משתנה	פריים +1.95%-0.95%	4,214	5,840
הלוואות ממוסדות פיננסיים ונותני אשראי אחרים ללא			
הצמדה בריבית משתנה	פריים +5%-1%	140,382	161,537
בניכוי - חלויות שוטפות		(141,614)	(163,162)
		2,982	4,215

פרטים נוספים בדבר מועדי הפרעון של ההתחייבויות:

	אשראי מתאגידים בנקאים ואחרים
	אלפי ש"ח
מועדי פירעון:	
2026	141,614
2027	1,321
2028	1,416
2029	245
סך התחייבויות	144,596

ביאור 15 - אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים (המשך)

ג. למידע בדבר הסכמי ליווי בנקאיים - ראה ביאור 20ג' להלן.

ה. לפרטים בדבר הארכת מועד פירעון של הלוואה בגין פרויקט "אדרת בחבצלת", ראה ביאור 26ב' להלן.

ו. אמות מידה פיננסיות:

החברה התחייבה כלפי שלושה תאגידים בנקאיים לשמירה על הון עצמי חשבונאי, כפי שמוצג בדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים שלה, שלא יפחת מסך של 185 מיליון ש"ח החל מיום 31 בדצמבר 2023, ואילך.

בנוסף, סכום ההון העצמי של החברה לא יפחת בכל עת שהיא מסכום השווה ל 17% מסך המאזן של החברה.
בחודשים פברואר, אוגוסט ונובמבר 2024 חתמה החברה על תיקון לכתב התחייבות לתאגיד בנקאי על פיו תוקנה הגדרת המאזן למאזן נטו. על פי התיקון:

"מאזן נטו" משמעו - סך המאזן בניכוי מזומנים ושווי מזומנים (כהגדרתם להלן), השקעות ופקדונות לזמן קצר ובניכוי מקדמות מרוכשי דירות ומלקוחות והתחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות ועסקאות קומבינציה.

"מזומנים" משמעם - יתרות זכות בחשבונותינו, השקעות ופקדונות לזמן קצר שהם חופשיים ונקיים משעבודים וזכויות אחרות של צדדים שלישיים כלשהם, ומהתחייבויות כלפי צדדים כלשהם לסף מינימלי.

בכל מקרה שהחברה תפר ו/או לא תקיים את ההתחייבויות האמורה לעיל, כי אז, בנוסף לכל סעד אחר שהתאגיד הבנקאי יהא זכאי לו על פי דין או על פי כל התחייבות אחרת כלפיו הכלולה או שתיכלל במסמך כלשהו, התאגיד הבנקאי יהא רשאי, אך לא חייב להעמיד לפירעון מיידי את האשראי שהועמד לחברה הכלולה או חלק ממנו בצרוף כל סכום לכיסוי הפסדי ו/או הוצאות הבנק עקב ההעמדה לפרעון מיידי.

בתקופת הדוח חתמה החברה על כתבי התחייבות מתוקנים ביחס להתחייבויותיה כלפי שניים מתוך שלושת הבנקים כאמור לעיל, לפיהם בוטלו אמות המידה האמורות.
לעניין ההתחייבות הנותרת כלפי התאגיד הבנקאי השלישי, החברה לא עומדת באמות המידה הפיננסיות כאמור. החברה קיבלה מהתאגיד הבנקאי כתב ויתור בקשר עם האמור לדוחות הכספיים לימים 31 בדצמבר 2025 ו-31 במרס 2026.

ביאור 16 - ספקים וקבלני משנה

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
חובות פתוחים	80,517	75,516
המחאות לפרעון	15,908	16,828
	96,425	92,344

ביאור 17 - זכאים ויתרות זכות

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הוצאות לשלם בגין פרויקטים ועבודות בביצוע	70,786	56,901
הלוואה מחברה כלולה (ראה ביאור 11 (ב)(2))	24,808	24,359
ריבית לשלם	720	2,644
עובדים והתחייבויות אחרות בשל שכר ומשכורות	7,054	6,251
הפרשה לבדק ואחריות	2,103	4,797
הפרשה לתביעות משפטיות - ראה ביאור 20א' להלן	1,450	1,350
צדדים קשורים - ראה ביאור 22 להלן	695	671
מוסדות	-	317
אחרות	199	618
מס הכנסה	146	239
	107,961	98,147

ביאור 18 - אגרות חוב

א. יתרת אגרות החוב:

			ליום 31 בדצמבר			
			2025		2024	
	צמוד/ לא צמוד	ריבית נקובה	ערך נקוב	ערך בדוחות	ערך נקוב	ערך בדוחות
			אלפי ש"ח			
אגרות חוב (סדרה א')	לא צמוד	9.10%	-	-	85,000	83,960
אגרות חוב (סדרה ב')	לא צמוד	7.44%	59,800	59,071	59,800	58,744
אגרות חוב (סדרה ג')	לא צמוד	6.42%	113,000	111,677	-	-
סה"כ (*)			172,800	170,748	144,800	142,704

(*) היתרה בספרים מוצגת לאחר הפחתת נכיון. הוצאות הנפקה הסתכמו לסך של 2,922 אלפי ש"ח.

ב. מועדי פירעון אגרות חוב לשנים שלאחר מועד הדוח על המצב הכספי:

	אגרות חוב
	אלפי ש"ח
מועדי פירעון:	
2026	5,980
2027	52,500
2028	114,320
נכיון והוצאות הנפקה נדחות, נטו	(2,052)
סך התחייבויות שאינן שוטפות בניכוי חלויות שוטפות	170,748

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 18 - אגרות חוב (המשך)

ג. פרטים נוספים בדבר התחייבויות בגין אגרות החוב:

סדרה א':

ביום 29 ביוני 2023, פרסמה החברה הודעה משלימה לתשקיף להשלמה שהינו גם תשקיף מדף, אשר פורסם ביום 30 במאי 2023 ותוקן ביום 26 ביוני 2023, להנפקת עד 89,875 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות (סדרה א') בדרך של הצעה אחידה בהתאם לתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור),התשס"ז-2007, במסגרתה החברה הנפיקה ביום 3 ביולי 2023 73,300 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב בתמורה לערכן הנקוב. ביום 11 ביולי 2023 הושלמו כלל התנאים המנויים בשטר הנאמנות להעברת תמורת ההנפקה בגין אגרות החוב מחשבון הנאמנות לידי החברה ובהתאם, הועברה תמורת ההנפקה לחברה. אגרות החוב אינן צמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 9.1% (ריבית אפקטיבית בשיעור של 10.57%).

אגרות החוב (סדרה א') תעמודנה לפירעון (קרן) ב-4 תשלומים לא שווים, אשר ישולמו בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 ו-2026, באופן שהתשלום הראשון, השני, השלישי והרביעי על חשבון הקרן יהוו 13%, 27%, 27% ו-33%, בהתאמה, מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה א').

הריבית על אגרות החוב (סדרה א') תשולם ביום 31 בדצמבר 2023 ובימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 עד 2026 (כולל).

להבטחת אגרות החוב (סדרה א'), החברה שיעבדה לטובת מחזיקי אגרות החוב את העודפים אשר ינבעו לחברה הבת מפרויקט כרמי גת ואת החשבון המשועבד (כהגדרתם בשטר הנאמנות) וכן התחייבה לאי יצירת שעבוד שוטף על כלל נכסי החברה (שעבוד שלילי).

ביום 26 בפברואר 2024 השלימה החברה הנפקת אגרות חוב באמצעות הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור, בהיקף של 11,700 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה א'), בתמורה לכ- 11.9 מיליון ש"ח ובריבית אפקטיבית של 8.94%.

סדרה ב':

ביום 31 ביולי, 2024 השלימה החברה הנפקת אגרות חוב (סדרה ב') בסך של 59,800 אלפי ש"ח ע.נ. בתמורה לערכן הנקוב. אגרות החוב אינן צמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 7.44% (ריבית אפקטיבית בשיעור של 8.29%). אגרות החוב (סדרה ב') תעמודנה לפירעון (קרן) ב-4 תשלומים לא שווים, אשר ישולמו בימים 31 בדצמבר 2026, 30 ביוני 2027, 31 בדצמבר 2027 ו-30 ביוני 2028, באופן שהתשלום הראשון, השני, השלישי והרביעי על חשבון הקרן יהוו 10%, 20%, 30% ו-40%, בהתאמה, מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב'). הריבית על אגרות החוב (סדרה ב') תשולם ביום 31 בדצמבר 2024 ובימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 עד יוני 2028 (כולל).

ביום 11 באוגוסט 2024, התקיימו התנאים שנקבעו בשטר הנאמנות בקשר עם העברת תמורת ההנפקה בגין אגרות החוב (סדרה ב') מחשבון הנאמנות לידי החברה ובהתאם, הועברה תמורת ההנפקה לחברה.

להבטחת אגרות החוב (סדרה ב'), החברה שיעבדה לטובת מחזיקי אגרות החוב את העודפים אשר ינבעו לחברת הפרויקט (המוחזקת בעקיפין בשיעור של 50% על ידי החברה) מפרויקט "גבעת המטוס" בירושלים ואת החשבון המשועבד (כהגדרתם בשטר הנאמנות) וכן התחייבה לאי יצירת שעבוד שוטף על כלל נכסי החברה (שעבוד שלילי).

ביאור 18 - אגרות חוב (המשך)

ג. פרטים נוספים בדבר התחייבויות בגין אגרות החוב: (המשך)

סדרה ב': (המשך)

במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה ב') החברה התחייבה לעמוד באמות מידה פיננסיות כדלקמן:

- יחס הון עצמי למאזן נטו לא יפחת משיעור של 12%.
- ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 130 מיליון ש"ח.

"**הון עצמי**" - סך כל ההון העצמי של החברה המיוחס לבעלי המניות של החברה כולל זכויות מיעוט, על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים (מבוקרים או סקורים, לפי העניין) האחרונים, כהגדרתו בכללי חשבונאות מקובלים ובתוספת שטרי הון, הלוואות הנחותות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב'), ולרבות הלוואות שמועד פרעונן הוא לאחר מועד הפירעון הסופי של אגרות החוב (סדרה ב').

"**מאזן נטו**" משמעותו - סך המאזן בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, השקעות ופיקדונות לזמן קצר ובניכוי מקדמות מרוכשי דירות ומלקוחות והתחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות ועסקאות קומבינציה, על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה (מבוקרים או סקורים, לפי העניין).

אי עמידה באמות מידה פיננסיות במשך תקופה של שני רבעונים רצופים, תהווה עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה ב') לפרעון מיידי.

בנוסף, החברה התחייבה לעמוד באמת מידה פיננסית:

- יחס חוב נטו לבטוחה מקסימאלי - לא יעלה על 80%.

"**יחס החוב לבטוחה**" - היחס שבין החוב נטו כהגדרתו להלן לבין סך העודפים המותאמים הצפויים מפרויקט "גבעת המטוס" בירושלים, על פי דוחות אפס כפי שהוגשו לבנק המלווה ו/או דוחות מעקב עדכניים שבידי החברה ובלבד שלא חלפו למעלה מ- 6 חודשים ממועד החתימה על דוחות האפס ו/או דוחות המעקב העדכניים האחרונים, לפי העניין.

"**החוב נטו**" - יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב') שבמחזור והריבית הצבורה, בניכוי כל הבאים להלן, ככל שרלוונטי -

מזומנים ושווי מזומנים שמופקדים בחשבון המשועבד;

הערך ההתחייבותי של אגרות החוב (סדרה ב') שיירכשו על ידי חברה בת בבעלות מלאה של החברה ושעדיין מוחזקות על ידי חברת הבת כאמור ושחברת הבת מסרה לנאמן הוראה בכתב כי היא מוותרת על כל תשלום מכח אגרות החוב;

בטוחות פיננסיות שיופקדו, ככל שיופקדו, בחשבון הנאמנות;

סכומן של הערבות/יות הבנקאית/יות האוטונומית/יות ככל שהופקדו (אם יופקדו) בידי הנאמן (כמפורט בשטר הנאמנות).

אם וככל שיחס החוב לבטוחה שיחושב כאמור יהיה גבוה מיחס החוב לבטוחה המקסימלי, תוקנה לחברה תקופת ריפוי אוטומטית של 90 ימי עסקים לתיקון יחס החוב לבטוחה, כך שישוב לעמוד, לכל הפחות, ביחס החוב לבטוחה המקסימלי ("תקופת הריפוי"). יובהר, כי אי עמידה ביחס החוב לבטוחה המקסימלי במהלך תקופת הריפוי, לא תהווה כשלעצמה עילה להעמדה לפירעון מיידי, אלא לאחר חלוף התקופה כאמור.

בשטר הנאמנות נקבעו בין היתר מגבלות על חלוקת דיבידנד, עילות נוספות להעמדה לפרעון מיידי (כמקובל בשטרי נאמנות של אגרות חוב) ומנגנון להתאמת שיעור הריבית כתוצאה מאי עמידה באמות מידה פיננסיות.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עמדה באמות המידה הפיננסיות. יחס ההון העצמי למאזן נטו (כהגדרתו בשטר הנאמנות) עמד על כ- 15.5%, ההון העצמי של החברה הסתכם לסך של כ- 181.2 מיליון ש"ח, יחס החוב לבטוחה הינו בשיעור של 62.9%.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 18 - אגרות חוב (המשך)

ג. פרטים נוספים בדבר התחייבויות בגין אגרות החוב: (המשך)

תוספת ריבית למחזיקי האג"ח (סדרה ב') בעקבות אי קבלת היתר בניה בפרויקט גבעת המטוס:

בהתאם להוראות שטר הנאמנות, מכיוון שלא התקבל היתר ביחס לשני מתחמים מתוך השלושה בפרויקט גבעת המטוס בתוך שישה חודשים ממועד שטר הנאמנות קרי עד ליום 28 בינואר 2025, החל מיום 29 לינואר 2025 עלה שיעור הריבית שנושאת יתרת הקרן הלא מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב') בשיעור של 0.5% (0.25% בגין כל מתחם אשר ביחס אליו לא התקבל היתר בניה). ביום 18 ביוני 2025 התקבל היתר בנייה למתחם 68481, ובהתאם לכך קטנה התוספת לשיעור הריבית המשולם על ידי החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') לשיעור של 0.25%. ביום 25 בדצמבר 2025 התקבל היתר בנייה למתחם 67078, ובהתאם לכך החל מיום 1 בינואר 2026, ועד לפירעון מלא של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב'), לא תחול עוד על החברה תוספת ריבית בגין אי קבלת היתרים בפרויקט.

סדרה ג':

ביום 26 לפברואר 2025 השלימה החברה הנפקת אגרות חוב (סדרה ג') בסך של 113,000 אלפי ש"ח ע.נ. בתמורה לערכן הנקוב. אגרות החוב אינן צמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 6.42% (ריבית אפקטיבית בשיעור של 7.04%). אגרות החוב (סדרה ג') עומדות לפירעון (קרן) ב-3 תשלומים לא שווים, אשר ישולמו כדלהלן:ביום 31 בדצמבר 2027 תפרע החברה 20% מהקרן, ביום 30 ביוני 2028 תפרע החברה 40% מהקרן וביום 31 בדצמבר 2028 תפרע החברה 40% מהקרן.

ביום 19 לפברואר 2025, התקיימו התנאים שנקבעו בשטר הנאמנות בקשר עם העברת תמורת ההנפקה בגין אגרות החוב (סדרה ג') מחשבון הנאמנות לידי החברה ובהתאם, הועברה תמורת ההנפקה לחברה.

להבטחת אגרות החוב (סדרה ג'), החברה שיעבדה לטובת מחזיקי אגרות החוב את העודפים אשר ינבעו לה מפרויקט "הרובע הבינלאומי" בלוד ואת החשבון המשועבד (כהגדרתם בשטר הנאמנות) וכן התחייבה לאי יצירת שעבוד שוטף על כלל נכסי החברה (שעבוד שלילי).

אמות מידה פיננסיות:

במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה ג') החברה התחייבה לעמוד באמות מידה פיננסיות כדלקמן:

- יחס הון עצמי למאזן נטו לא יפחת משיעור של 12%.
- ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 130 מיליון ש"ח.

"**הון עצמי**" - סך כל ההון העצמי של החברה המיוחס לבעלי המניות של החברה כולל זכויות מיעוט, על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים (מבוקרים או סקורים, לפי העניין) האחרונים, כהגדרתו בכללי חשבונאות מקובלים ובתוספת שטרי הון, הלוואות ה□חותות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג').

"**מאזן נטו**" משמעותו - סך המאזן בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, השקעות ופיקדונות לזמן קצר ובניכוי מקדמות מרוכשי דירות ומלקוחות והתחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות ועסקאות קומבינציה, על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה (מבוקרים או סקורים, לפי העניין).

אי עמידה באמות מידה פיננסיות במשך תקופה של שני רבעונים רצופים, תהווה עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה ב') לפרעון מיידי.

בנוסף, החברה התחייבה לעמוד באמת מידה פיננסית:

- יחס חוב נטו לבטוחה מקסימאלי - לא יעלה על 82.5%.

"**יחס החוב לבטוחה**" - היחס שבין החוב נטו כהגדרתו להלן לבין סך העודפים המותאמים הצפויים מפרויקט הרובע

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 18 - אגרות חוב (המשך)

ג. פרטים נוספים בדבר התחייבויות בגין אגרות החוב: (המשך)

הבינלאומי, על פי דוחות אפס כפי שהוגשו לבנק המלווה ו/או דוחות מעקב עדכניים שבידי החברה ובלבד, שלא חלפו למעלה מ-6 חודשים ממועד החתימה על דוחות האפס ו/או דוחות המעקב העדכניים האחרונים, לפי העניין.

"**החוב נטו**" - יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ג') שבמחזור והריבית הצבורה, בניכוי כל הבאים להלן, ככל שרלוונטי -

מזומנים ושווי מזומנים שמופקדים בחשבון המשועבד;

הערך ההתחייבותי של אגרות החוב (סדרה ג') שיירכשו על ידי חברה בת בבעלות מלאה של החברה ושעדיין מוחזקות על ידי חברת הבת כאמור ושחברת הבת מסרה לנאמן הוראה בכתב כי היא מוותרת על כל תשלום מכח אגרות החוב;

בטוחות פיננסיות שיופקדו, ככל שיופקדו, בחשבון הנאמנות;

סכומן של הערבות/יות הבנקאית/יות האוטונומית/יות ככל שהופקדו (אם יופקדו) בידי הנאמן (כמפורט בשטר הנאמנות).

אם וככל שיחס החוב לבטוחה שיחושב כאמור יהיה גבוה מיחס החוב לבטוחה המקסימלי, תוקנה לחברה תקופת ריפוי אוטומטית של 90 ימי עסקים לתיקון יחס החוב לבטוחה, כך שישוב לעמוד, לכל הפחות, ביחס החוב לבטוחה המקסימלי ("תקופת הריפוי"). יובהר, כי אי עמידה ביחס החוב לבטוחה המקסימלי במהלך תקופת הריפוי, לא תהווה כשלעצמה עילה להעמדה לפירעון מיידי, אלא לאחר חלוף התקופה כאמור.

בשטר הנאמנות נקבעו בין היתר מגבלות על חלוקת דיבידנד, עילות נוספות להעמדה לפרעון מיידי (כמקובל בשטרי נאמנות של אגרות חוב) ומנגנון להתאמת שיעור הריבית כתוצאה מאי עמידה באמות מידה פיננסיות.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עמדה באמות המידה הפיננסיות. יחס ההון העצמי למאזן נטו (כהגדרתו בשטר הנאמנות) עמד על כ- 15.5%, ההון העצמי של החברה הסתכם לסך של כ- 181.2 מיליון ש"ח, יחס החוב לבטוחה הינו בשיעור של 71.8%.

סדרה ד':

ביום 1 למרץ 2026 השלימה החברה הנפקת אגרות חוב (סדרה ד') בסך של 107,750 אלפי ש"ח ע.נ. בתמורה לערכן הנקוב. אגרות החוב אינן צמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 6.9% (ריבית אפקטיבית בשיעור של 7.51%). אגרות החוב (סדרה ד') עומדות לפירעון (קרן) ב-3 תשלומים לא שווים, אשר ישולמו כדלהלן: ביום 31 בדצמבר 2028 תפרע החברה 15% מהקרן, ביום 30 ביוני 2029 תפרע החברה 25% מהקרן וביום 31 בדצמבר 2029 תפרע החברה 60% מהקרן.

ביום 10 למרץ 2026, התקיימו התנאים שנקבעו בשטר הנאמנות בקשר עם העברת תמורת ההנפקה בגין אגרות החוב (סדרה ד') מחשבון הנאמנות לידי החברה ובהתאם, הועברה 50% מתמורת ההנפקה לחברה. בהתאם לתנאים שנקבעו שטר הנאמנות, יתרת התמורה תתקבל בידי החברה עם קבלת היתר בנייה מלא בפרויקט "חבצלת השרון".

להבטחת אגרות החוב (סדרה ד'), החברה שיעבדה לטובת מחזיקי אגרות החוב את העודפים אשר ינבעו לה מפרויקט "חבצלת השרון" ואת החשבון המשועבד (כהגדרתם בשטר הנאמנות) וכן התחייבה לאי יצירת שעבוד שוטף על כלל נכסי החברה (שעבוד שלילי).

אמות מידה פיננסיות:

במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה ד') החברה התחייבה לעמוד באמות מידה פיננסיות כדלקמן:

ביאור 18 - אגרות חוב (המשך)

ג. פרטים נוספים בדבר התחייבויות בגין אגרות החוב: (המשך)

- יחס הון עצמי למאזן נטו לא יפחת משיעור של 12%.

- ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 130 מיליון ש"ח.

"**הון עצמי**" - סך כל ההון העצמי של החברה המיוחס לבעלי המניות של החברה כולל זכויות מיעוט, על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים (מבוקרים או סקורים, לפי העניין) האחרונים, כהגדרתו בכללי חשבונאות מקובלים ובתוספת שטרי הון, הלוואות הנחותות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד').

"**מאזן נטו**" משמעותו - סך המאזן בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, השקעות ופיקדונות לזמן קצר ובניכוי מקדמות מרוכשי דירות ומלקוחות והתחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות ועסקאות קומבינציה, על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה (מבוקרים או סקורים, לפי העניין).

אי עמידה באמות מידה פיננסיות במשך תקופה של שני רבעונים רצופים, תהווה עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה ב') לפרעון מיידי.

בנוסף, החברה התחייבה לעמוד באמת מידה פיננסית:

- יחס חוב נטו לבטוחה מקסימאלי - לא יעלה על 82.5%.

"**יחס החוב לבטוחה**" - היחס שבין החוב נטו כהגדרתו להלן לבין סך העודפים המותאמים הצפויים מפרויקט הרובע הבינלאומי, על פי דוחות אפס כפי שהוגשו לבנק המלווה ו/או דוחות מעקב עדכניים שבידי החברה ובלבד, שלא חלפו למעלה מ-6 חודשים ממועד החתימה על דוחות האפס ו/או דוחות המעקב העדכניים האחרונים, לפי העניין.

"**החוב נטו**" - יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ד') שבמחזור והריבית הצבורה, בניכוי כל הבאים להלן, ככל שרלוונטי -

מזומנים ושווי מזומנים שמופקדים בחשבון המשועבד;

הערך ההתחייבותי של אגרות החוב (סדרה ד') שיירכשו על ידי חברה בת בבעלות מלאה של החברה ושעדיין מוחזקות על ידי חברת הבת כאמור ושחברת הבת מסרה לנאמן הוראה בכתב כי היא מוותרת על כל תשלום מכח אגרות החוב;

בטוחות פיננסיות שיופקדו, ככל שיופקדו, בחשבון הנאמנות;

סכומן של הערבות/יות הבנקאית/יות האוטונומית/יות ככל שהופקדו (אם יופקדו) בידי הנאמן (כמפורט בשטר הנאמנות).

אם וככל שיחס החוב לבטוחה שיחושב כאמור יהיה גבוה מיחס החוב לבטוחה המקסימלי, תוקנה לחברה תקופת ריפוי אוטומטית של 90 ימי עסקים לתיקון יחס החוב לבטוחה, כך שישוב לעמוד, לכל הפחות, ביחס החוב לבטוחה המקסימלי ("תקופת הריפוי"). יובהר, כי אי עמידה ביחס החוב לבטוחה המקסימלי במהלך תקופת הריפוי, לא תהווה כשלעצמה עילה להעמדה לפירעון מיידי, אלא לאחר חלוף התקופה כאמור.

בשטר הנאמנות נקבעו בין היתר מגבלות על חלוקת דיבידנד, עילות נוספות להעמדה לפרעון מיידי (כמקובל בשטרי נאמנות של אגרות חוב) ומנגנון להתאמת שיעור הריבית כתוצאה מאי עמידה באמות מידה פיננסיות.

כמו כן, נקבע בשטר הנאמנות כי ככל שלא יתקבל היתר בניה ביחס לפרויקט חבצלת השרון בתוך 6 חודשים ממועד שטר הנאמנות, יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ד') בשיעור של 0.125%, וזאת בגין התקופה שתתחיל החל מהמועד האחרון לקבלת היתר בניה ועד לפירעון המלא של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ד'), או עד למועד קבלת היתר הבניה, לפי המוקדם. בהתאם להוראות שטר הנאמנות, לאחר קבלת מחצית מתמורת ההנפקה בחודש מרץ 2026, פרעה החברה את יתרת ההלוואות משלימות הון בגין פרוייקט אדרת בחבצלת בנתניה.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 19 - התחייבויות בגין הטבות לעובדים לזמן ארוך, נטו

א. חוקי עבודה בישראל:

חוקי העבודה בישראל מחייבים תשלום פיצויי פיטורין לעובדים שפוטרו או פרשו (לרבות כאלה שעזבו בשל נסיבות ספציפיות אחרות). חישוב ההתחייבות לתשלום פיצויי פיטורין מבוצע בהתאם להסכמי העבודה שבתוקף, בהתבסס על מרכיבי השכר, אשר לדעת הנהלת הקבוצה יוצרים מחויבות לתשלום פיצויי פיטורין.

ב. ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
התחייבות לעובדים, ברוטו	4,702	4,852
הפקדות לקופות ופוליסות ביטוח	(3,093)	(2,991)
	1,609	1,861

ג. התחייבות החברה לתשלום פיצויי פרישה לעובדיה מכוסה כדלקמן:

(1) בחלקה על ידי הפקדות שוטפות על שם העובדים לקופת פנסיה, לחברות ביטוח ולקופת תגמולים. הסכומים שהופקדו כאמור אינם כלולים במאזן מאחר שהם אינם בשליטתה ובניהולה של החברה.

(2) בחלקה על ידי ההתחייבות לפיצויי פרישה אשר אינה מכוסה על ידי ההפקדות השוטפות שבסעיף (1) לעיל.

ד. לגבי חלק מתשלומי הפיצויים חל סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין, התשכ"ג-1963. בהתאם לסעיף זה הפקדות השוטפות של חברות בקבוצה בקופות פנסיה ו/או בפוליסות בחברות ביטוח, פוטרות אותן מכל התחייבות נוספת לעובדים.

ביאור 20 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים

א. תביעות משפטיות:

(1) נגד החברה תלויות ועומדות תביעות משפטיות הנובעות ממהלך העסקים הרגיל (בעיקר בגין מחלוקות עם קבלנים וליקויי בניה ואיחורים במסירת דירות בעקבות מלחמת חרבות ברזל) בסך כולל של כ- 8.1 מיליון ש"ח. בגין חלק מהתביעות הנ"ל, החברה הפרישה בדוחות הכספיים 1.4 מיליון ש"ח. לדעת הנהלת החברה, המסתמכת על חוות דעת של יועצים משפטיים, ההפרשות שנרשמו הינן הולמות ומשקפות את הערכת ההנהלה לגבי הפסדים אפשריים בנדון.

(2) ביום 6 באוגוסט 2023, התקבל בחברה כתב תביעה אשר הוגש לבית המשפט המחוזי מרכז בלוד על ידי לקוח שרכש 52 יחידות דיור בפרויקט "אדרת הפארק" ברמלה (להלן - "הפרויקט") בחודש נובמבר 2021 (להלן - "התובע"), כנגד חברת הבת, רם אדרת מגורים, המנכ"לים המשותפים בחברה וסמנכ"לית הכספים לשעבר של החברה (בהיותם נושאי משרה ברם אדרת מגורים), להחזר תשלומי מע"מ ששולמו על ידיו במסגרת התמורה עבור רכישת יחידות הדיור בפרויקט, בטענה כי חלק מהעסקה היה פטור מתשלום מע"מ (להלן - "כתב התביעה"). רם אדרת מגורים קיבלה את מלוא התמורה החוזית בגין הדירות ומסרה לרוכש את הדירות במהלך הרבעון השני בשנת 2023.

במסגרת כתב התביעה ביקש התובע מבית המשפט סעדים שונים, וביניהם סעד כספי בסך של כ- 30 מיליון ש"ח, הכולל השבת תשלומי המע"מ ששולמו על ידיו לרם אדרת מגורים במסגרת העסקה בסך של כ-14 מיליון ש"ח, וכן פיצויים בגין הפרה יסודית לכאורה של הסכם המכר בסך של כ- 16 מיליון ש"ח. לצד התביעה הוגשה גם בקשה למתן צווים זמניים נגד החברה. בחודש ספטמבר 2023 בדיון בבקשה לסעדים זמניים, מחק בית המשפט את הבקשה לסעדים זמניים בהסכמת הצדדים.

בחודש ינואר 2024 החברה הגישה את כתב ההגנה בהליך. במסגרת כתב ההגנה, עמדה החברה על הפרכת התביעה והביאה טעמים בעטיים יש לדחותה על סעדיה. בד בבד, עם הגשת כתב ההגנה, הגישה החברה בחודש ינואר 2024 כתב תביעה שכנגד במסגרתו עתרה לביטול והשבה של ההסכם שנחתם עם הנתבעת שכנגד (התובעת בהליך המתואר לעיל). בחודש מרץ 2024 הגישה הנתבעת שכנגד (התובעת בהליך העיקרי) את כתב הגנתה בתביעה שכנגד. במהלך שנת 2024 התקיימו מספר דיונים בתיק, לרבות ביחס לבקשות מקדמיות שהגישו הצדדים. בחודשים ינואר ופברואר 2025 הוגשו כתב תביעה שכנגד מתוקן וכתב הגנה שכנגד מתוקן. בחודש מרץ 2025 התקיים דיון קדם משפט במסגרתו נקבעו מועדים להגשת תצהירי עדות ראשית מטעם הצדדים. במהלך שנת 2025 התקיימו מספר דיונים בתיק. מועדי שמיעת ראיות בהליכים קבועים לחודש מאי 2026.

לדעת הנהלת החברה ובהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, העובדות והנסיבות שנמסרו להם, לחברה יש טענות הגנה טובות כדי לנסות ולהדוף את התביעה, ואולם בשלב זה, מוקדם להעריך את סיכויי ההליך והחשיפה בגינו.

(3) ביום 23 במאי 2024, הוגשה על ידי חברה מוחזקת (שאינה מאוחדת), רם אדרת רובי פרויקטים, ועותרות נוספות (כולן חברות נדל"ן) (להלן - העותרות) עתירה מנהלית נגד רשות מקרקעי ישראל (להלן - רמ"י) ועיריית פתח תקווה (להלן - העירייה), בקשר עם מכרז פומבי 309/2021 בו זכו העותרות (ראה ביאור 3ב' לעיל). העתירה הוגשה לאור מחלוקת בין הצדדים בנוגע לחבות בתשלום היטלי פיתוח לעירייה. העירייה ורמ"י סברו כי על הזוכות במכרז לשלם היטלי פיתוח (בנוסף להוצאות הפיתוח ששולמו במקור) ואילו העותרות סברו כי מסמכי המכרז פטרו אותן מתשלום היטלים.

ביום 18 בפברואר 2025, ניתן פסק דין בעתירה, בו נתקבלה עמדת העותרות לפיה לשון המכרז פוטרת אותן מתשלום היטלי פיתוח, ונקבע כי העותרות הסתמכו נכונה ובתום לב על פרשנות זו וכי הסתמכותן ראויה להגנה. בצד זאת, בית המשפט לא פסק לטובת העותרות את אחד מהסעדים שנתבקשו (אכיפת ההסכם בלא תשלום היטלים או לחלופין ביטול הזכייה במכרז), אלא קבע כי יש להחזיר את הדיון בנושא לוועדת המכרזים של רמ"י, כדי שהיא תשקול את היקף החיובים מכוח חוקי העזר שהעירייה צפויה לחייב את העותרות ואת ביצוע הקיזוז של סכומי הוצאות הפיתוח מחיובים אלה. כן הובהר כי וועדת המכרזים תהא מוסמכת להגיע לידי הסדרים סבירים עם הזוכים במכרז ולחילופין לבטל את זכייתם תוך השבה משוערכת של הסכומים ששילמו לרמ"י בגין המכרז.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 20 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים

א. תביעות משפטיות (המשך):

ביום 1 באפריל 2025 הוגש ערעור מטעם העותרות לבית המשפט העליון אשר פורט את הפגמים שנפלו בסעד שנפסק על ידי בית המשפט המחוזי. ביום 5 במאי 2025, בטרם קביעת דיון בערעור, נשלחה אל באי כוח של העותרות החלטת ועדת המכרזים של רמ"י מיום 30 באפריל 2025 לפיה יש להורות כי החוכרים לא יידרשו לשאת בתשלומים נוספים בגין היטלי פיתוח לעיר, מעבר להוצאות הפיתוח בהם התחייבו לשאת (ונשאו בהן) במסגרת תנאי המכרז, וכי רמ"י תסדיר את הסוגייה הכספית של הוצאות הפיתוח מול עירית פתח תקוה. העותרות דרשו מכלל הצדדים בערעור לחתום על הסכם דיוני שקבע במפורש שהעירייה לא תהא רשאית לדרוש בעתיד היטלי פיתוח מהעותרות ביחס לשטחי הקרקע וזכויות הבניה הכלולות בתכנית. ביום 9 ביולי 2025 בית המשפט העליון אישר את ההסדר ונתן לו תוקף של פסק דין.

ב. ערבויות:

(1) הקבוצה נתנה ערבויות בנקאיות ליום 31 בדצמבר 2025 בגין ביצוע עבודות, הבטחת עבודות פיתוח, ערבויות לבעלי קרקע, ערבויות טיב, נזקים וכד' בסך של כ-84 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 כ- 79 מיליון ש"ח), כולל ערבויות לבעלי קרקע בסך של כ- 28 אלפי ש"ח (חלק יחסי של החברה) בגין פרויקטים משותפים המתנהלים בהסדרים משותפים.

(2) הקבוצה נתנה ערבויות בנקאיות עפ"י חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה-1974 - שיתרתן ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת בסך של כ- 833 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 כ- 566 מיליון ש"ח).

(3) החברה ערבה בערבות מתמדת, בלתי מוגבלת בסכום, להבטחת פרעון מלוא חובותיה וקיום כל התחייבויותיה הקיימות והעתידיות כלפי תאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסים של החברה ושל רם אדרת מגורים בע"מ.

(4) החברה וחברת הבת, רם אדרת מגורים, ערבות, בערבות בלתי מוגבלת בסכום, לאשראי שקיבלו חברות מוחזקות (שאינן מאוחדות) מתאגידים הבנקאיים, המסתכם ליום 31 בדצמבר 2025 בסך של כ- 582 מיליון ש"ח, ולערבויות בנקאיות בסך של כ- 342 מיליון ש"ח.

ג. התקשרויות:

הסכמי ליווי לפרויקטי בניה של דירות מגורים למכירה:

חברות הקבוצה קשורות עם תאגידים בנקאים ו/או מוסדות פיננסיים (להלן בי–ד - "גורם מממן") בהסכמים לקבלת ליווי פיננסי להקמת פרויקטים של דירות מגורים למכירה, במסגרתם קיבלו החברות מסגרות אשראי למימון הבניה והקרקע ומסגרת לערבויות לפי חוק המכר לרוכשי דירות. החוזים מחייבים בין היתר את החברות לשעבד לגורם המממן את כל זכויותיהן בפרויקט הרלוונטי, את החוזים עם קבלני המשנה והספקים וחשבונות הבנק המתייחסים לפרויקט ולקבל את אישור הגורם המממן למשיכות מחשבונות אלו.

במסגרת הליווי הבנקאי לפרויקטים והסכמי קבלת אשראי אחרים נקבעו נסיבות המקנות לגורמים המממנים את הזכות להעמיד לפרעון מיידי את האשראי.

להלן נסיבות לדוגמא:

(1) פגיעה בבטחונות שניתנו לגורם המממן להבטחת האשראי.

(2) מינוי כונס נכסים או מפרק לחברה.

(3) אי עמידה בפרעונות.

(4) אי עמידה בהתחייבויות לגורם המממן.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 20 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים

ג. התקשרויות (המשך):

במסגרת הסכמי הליווי הבנקאי להקמת דירות המגורים למכירה מתחייבת החברה הלווה דלהלן:

(1) להשקיע ממקורותיה אחוז מסויים מההשקעות בפרויקט.

(2) לעמוד בתקציב הוצאות הפרויקט.

(3) לעמוד בתחזית מכירות ותקבולים של היחידות בפרויקט ובקצב בניה.

ד. שעבודים:

(1) במסגרת הסכמי הליווי והלוואות מימון קרקע התחייבויותיהן של חברות הקבוצה מובטחות בשעבודים ללא הגבלה בסכום על עיקר נכסי המקרקעין שלהן, על תקבולים ממכירת דירות, על תקבולים מפרויקטים מביצוע ועל רכושה הקבוע (ציוד הנדסי) כולל זכויות חוזיות וזכויות ביטוח ועל השקעה של החברה בניירות ערך.

השעבודים האמורים ניתנו להבטחת הלוואות מתאגידים בנקאים ומוסדות פיננסים המסתכמים לסך של 1,168 מיליון ש"ח וערבויות המסתכמות לסך של 1,195 מיליון ש"ח.

(2) החברה התחייבה כלפי שלושה תאגידים בנקאיים שלא ליצור שעבוד שוטף על נכסיה.

(3) באשר לשעבודים שניתנו בקשר עם אגרות החוב (סדרה א) (סדרה ב) (סדרה ג) ו-(סדרה ד) , ראה ביאור 18 לעיל.

ביאור 21 - הון המניות, קרנות הון ויתרת רווח

א. ההרכב:

	כמות המניות	
	ר ש ו ם	**מונפק ונפרע**
	ש " ח	**ש " ח**
ליום 31 בדצמבר 2025:		
מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א	10,000,000	1,000,000
ליום 31 בדצמבר 2024:		
מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א	10,000,000	1,000,000

ב. מדיניות חלוקת דיבידנדים:

בחודש ינואר 2018, החליטה האסיפה הכללית של בעלי המניות החלטה בדבר מדיניות חלוקת דיבידנד, לפיה החברה תשאף לחלק בכל שנה דיבידנד בסך של כ- 2,000 אלפי ש"ח, וזאת בכפוף למגבלות על-פי דין, לרבות מבחני החלוקה, ובהתאם לכללים חשבונאיים הדנים בחלוקת דיבידנד וכן לכל התחייבות של החברה כלפי כל גורם, לרבות התחייבויות למוסדות פיננסיים ושאינם פיננסיים, ולרבות בין היתר על-פי אמות מידה פיננסיות להם התחייבה החברה, יובהר כי חלוקה בפועל תבוצע רק לאחר קבלת החלטות של הגורמים המוסמכים לכך בחברה, ועל פי מסמכי ההתאגדות שלה ועל פי כל דין.

יובהר, כי כל החלטה על חלוקת דיבידנד על-ידי החברה תתקבל על ידי דירקטוריון החברה בכפוף להוראות הסכם בעלי המניות בדבר סדר התשלומים והחלוקות לבעלי המניות של החברה.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 21 - הון המניות, קרנות הון ויתרת רווח (המשך)

ג. מגבלות על חלוקת דיבידנד:

בהתאם להוראות לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרות ב', ג' ו-ד') של החברה, החברה התחייבה כי לא תבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) כלשהי ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד (בסעיף זה: "חלוקה"), אלא אם במועד החלטת הדירקטוריון על החלוקה סכום החלוקה לא יעלה על 50% מהרווח הנקי, לאחר מס, אשר הוכר בדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה שפורסמו לפני מועד החלוקה (הרבעוניים או השנתיים, לפי העניין) בנטרול רווחי/ הפסדי שערוך נטו (שטרם מומשו) ("רווחי / הפסדי שערוך" ויחדיו: "הרווחים הניתנים לחלוקה"). יובהר כי: (א) במקרה של מכירת נכס (מימוש) ששוערך, יתווספו / יופחתו (לפי העניין) לרווחים הניתנים לחלוקה רווחי/ הפסדי השערוך בגין אותו נכס, אשר הוכרו ו/או יוכרו בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה בגין תקופות קודמות; (ב) הרווחים הניתנים לחלוקה אשר בגינם לא בוצעה חלוקה ברבעון מסוים יצטברו לרבעונים הבאים.

מבלי לגרוע מהאמור לעיל, החברה התחייבה במסגרת שטר הנאמנות כי עד למועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרות ב'-ד'), שלא לבצע חלוקה (כהגדרת מונח זה בחוק החברות), באיזה מהמקרים המפורטים להלן, לרבות מצב שבו ככל שתתבצע חלוקה יתרחש אחד מהמקרים שלהלן כתוצאה מחלוקה כאמור:

אם ההון העצמי (כהגדרתו להלן) על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה (מבוקרים או סקורים, לפי העניין), תחת הנחת החלוקה, יפחת מסכום של 200 מיליון ש"ח בהתייחס לאגרות החוב (סדרה ד') ו-190 מיליון ש"ח בהתייחס לאגרות החוב (סדרות ב' ו-ג').

"הון עצמי" - סך כל ההון העצמי של החברה המיוחס לבעלי המניות של החברה כולל זכויות מיעוט, על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים (מבוקרים או סקורים, לפי העניין) האחרונים, כהגדרתו בכללי חשבונאות מקובלים ובתוספת שטרי הון, הלוואות נחותות למחזיקי אגרות החוב (סדרות ב'-ד'), ולרבות הלוואות שמועד פרעונן הוא לאחר מועד הפירעון הסופי של אגרות החוב (סדרה ב'-ד').

אם היחס בין ההון העצמי (כהגדרתו לעיל) לבין "מאזן נטו" (כהגדרתו להלן) ("יחס ההון למאזן"), מחושבים על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה (מבוקרים או סקורים, לפי העניין), יפחת מ – 19% בהתייחס לאגרות החוב (סדרה ד') ו-18% בהתייחס לאגרות החוב (סדרות ב' ו-ג');

"מאזן נטו" משמעותו - סך המאזן בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, השקעות ופיקדונות לזמן קצר ובניכוי מקדמות מרוכשי דירות ומלקוחות והתחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות ועסקאות קומבינציה.

כל הפרמטרים כאמור לעיל, יקבעו על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה (מבוקרים או סקורים, לפי העניין).

אם במועד החלטת הדירקטוריון על החלוקה מתקיימת עילה לפירעון מיידי ו/או למימוש הבטוחות כאמור בשטר הנאמנות;

במועד החלטת הדירקטוריון על חלוקת דיבידנד קיימים בחברה "סימני אזהרה" כהגדרתם בתקנה 10(ב)(14) לתקנות הדוחות, וזאת למעט אם קיים סימן אזהרה על פי סעיף (4) בהגדרה כאמור ודירקטוריון החברה קבע כי אין בכך כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה, בהתחשב בחלוקת הדיבידנד הצפויה;

ביאור 22 - עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין

א. יתרות עם צדדים קשורים:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
במסגרת סעיפי הנכסים השוטפים:		
לקוחות והכנסות לקבל מחברות מוחזקות בגין ביצוע עבודות בניה - ראה סעיף ז' להלן	39,652	18,892
חייבים ויתרות חובה - חברות מוחזקות	46	70
במסגרת סעיפי הנכסים שאינם שוטפים:		
הלוואות לחברות מוחזקות	111,382	72,572
במסגרת סעיפי ההתחייבויות השוטפות:		
זכאים ויתרות זכות - צדדים קשורים (1)	695	671
זכאים ויתרות זכות - חברות מוחזקות (2)	24,808	24,359

(1) כולל יתרת זכות בגין דמי ניהול לחודש דצמבר לבעלי השליטה.

(2) היתרה הינה בגין הלוואה מחברה מוחזקת (שאינה מאוחדת), גני איילון.

ב. הכנסות והוצאות מצדדים קשורים וחברות קשורות:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות מביצוע עבודות בניה לצדדים קשורים - ראה סעיף ו'	-	350	4,010
הכנסות מביצוע עבודות בניה לחברות מוחזקות - ראה סעיף ז'	120,960	64,915	31,966
הכנסות ריבית מצדדים קשורים	-	-	42
הכנסות ריבית מחברות מוחזקות	5,296	3,321	1,280
שכר עבודה ונלוות לצדדים קשורים (שאינם אנשי מפתח ניהוליים)	1,423	1,445	1,503
הוצאות ריבית לחברות מוחזקות	2,424	359	-

ביאור 22 - עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ג. הטבות לאנשי מפתח ניהוליים של הקבוצה (לרבות דירקטורים):

		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	מספר האנשים	2025	2024	2023
		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
דמי ניהול, ומענקים לאנשי מפתח ניהוליים (לרבות דירקטורים) המועסקים בקבוצה (1)	2	3,753	3,680	3,536
תשלומים לחברי דירקטוריון שאינם מועסקים בקבוצה	3	235	222	133

(1) כולל הוצאות החזקת רכב בשנת 2025 בסך של 113 אלפי ש"ח (בשנת 2024 - בסך של 106 אלפי ש"ח, בשנת 2023- בסך של 114 אלפי ש"ח).

ד. הסכמי ניהול:

בחודש מאי 2022, החברה התקשרה בהסכמים לקבלת שרותי ניהול מבעלי מניות, המכהנים כמנכ"לים משותפים של החברה, מר דורון ממרוד ומר רמי בסירטמן, על פיהם נקבעה זכאות כל אחד מהם לדמי ניהול בסך של 135 אלפי ש"ח לחודש, הצמודים למדד המחירים לצרכן הידוע לחודש מרץ שפורסם בחודש אפריל 2022, שישולמו לחברות בשליטתם, וכן תנאים נלווים והחזרי הוצאות.

בחודש מרץ 2023 אושרה על ידי דירקטוריון החברה תוספת להסכמי הניהול, אשר בתוקף מיום 1 ביולי 2022, לפיו כל מנכ"ל משותף יהיה זכאי למענק שנתי, בהתאם לתנאי הסכם. הזכאות למענק השנתי כפופה לעמידה ביעדי סף מצטברים, כמפורט להלן (להלן - "יעדי הסף"):

מבחן הרווח - הזכאות למענק שנתי, רק אם החברה תציג בדוחותיה הכספיים בשנת התגמול הרלבנטית, רווח נקי המיוחס לבעלי המניות של החברה, וזאת בהתאם לדוחות הכספיים המבוקרים של החברה בשנת התגמול הרלבנטית.

מבחן הפירעון - במהלך השנה הקלנדרית הקודמת, החברה עמדה באופן מלא בתנאי הפירעון של קרן, ריבית והפרשי הצמדה (ככל שרלוונטי), בגין אגרות החוב שהנפיקה החברה, והלוואות שהועמדו לה מתאגידים בנקאיים (ככל שהועמדו), למעט חוב המיוחס באופן ספציפי לפרויקטים חדשים ו/או קיימים.

ככל שיעדי הסף יתקיימו, הזכאות למענק השנתי תהא לפי שיעור מדורג מהרווח לפני מס (כהגדרתו להלן). החישוב ייעשה באופן פרוגרסיבי, אולם בכל מקרה המענק השנתי לא יעלה על סך כולל של 1.5 מיליון ש"ח, כמפורט להלן:

רווח לפני מס במאוחד (במיליוני ש"ח)	% מחלק הרווח שישולם כמענק שנתי	מענק מקסימלי למדרגה (במיליוני ש"ח)
מתחת ל - 20	אין זכאות למענק	-
20-40	4% (1)	0.8
מעל ל - 40	7% (2)	1.5

(1) המענק השנתי ישולם מתוך ההפרש שיתקבל בין סך הרווח בפועל לבין סך השווה ל - 20 מיליון ש"ח.
(2) המענק השנתי ישולם מתוך ההפרש שיתקבל בין סך הרווח בפועל לבין סך השווה ל - 40 מיליון ש"ח. מענק זה ישולם בנוסף למענק על-פי המדרגה הקודמת כאמור בס"ק (1) לעיל עד לסכום המקסימלי הקבוע לאותה מדרגה (קרי, 800 אלפי ש"ח), אך בכל מקרה סך המענק השנתי לו יהיה זכאי כל מנכ"ל משותף לא יעלה על 1.5 מיליון ש"ח.

בגין השנים 2023-25 המנכ"לים המשותפים אינם זכאים למענק שנתי עקב אי העמדת החברה ברף המעניק זכאות למענק.

ביאור 22 - עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ד. הסכמי ניהול (המשך)

לעניין חישוב הזכאות למענק השנתי:

"הדוחות הכספיים" - דוחות כספיים שנתיים מאוחדים ומבוקרים של החברה.

"רווח" - הרווח הנקי לפני מס, בהתאם לרווח המוצג בדוחות הכספיים (כהגדרתם לעיל), בשנה הקודמת למועד תשלום המענק השנתי, בנטרול: (א) השפעת המענקים השנתיים על הרווח לאותה שנה; (ב) רווחי או הפסדי שערוך נכסים (ככל שיהיו); (ג) בשנה בה ימומש נכס שנוטרלו בגינו רווחי או הפסדי שיערוך לצורך חישוב הבונוס, יתווספו בשנת המימוש אותם רווחים או הפסדים שנוטרלו בשנים הקודמות לרווח המתואם; (ד) בתוספת או בניכוי חלק יחסי בהוצאות המס של ישויות וחברות המוצגות בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.

בגין מתן שירותי הניהול בחלק משנה קלנדרית, ישולם מענק שנתי בסכום יחסי בהתאם לחלק השנה במהלכה ניתנו שירותי הניהול לחברה. במקרה שבו מועד סיום העמדת שירותי הניהול לחברה יחול בתום שנה קלנדרית, המענק השנתי יחושב וישולם, כך שהרווח יחושב לפי הדוח הכספי הרבעוני הסקור האחרון של החברה, לאחר תקנון לשנה מלאה, מוכפל ביחס בין מספר הימים בו העמידה חברת הניהול את שירותיה לחברה לבין 365 יום.

במקרה של שינוי במדיניות החשבונאית במסגרת הדוחות הכספיים של החברה (כהגדרת מונח זה לעיל), אשר בעקבותיו ייזקפו סכומים ישירות לסעיף העודפים בדוח הכספי ולא דרך דוח רווח והפסד ("הסכומים הנוספים"), סך הרווח (כהגדרתו לעיל) שעל בסיסו יחושב סכום הזכאות למענק השנתי כל שיכלול גם את הסכומים הנוספים, ככל שרלבנטי.

ה. ערבויות ובטחונות אישיים של בעלי השליטה בחברה:

בעלי השליטה בחברה ערבים, בערבות אישית (לרבות באמצעות חברות בשליטתם המלאה), לטובת אשראים כספיים וערבויות שהקבוצה קיבלה מגופים מממנים, אשר בחלקם ללא הגבלה בסכום, ובחלקם מוגבלים בסכום.

ו. הסכמים לביצוע עבודות בניה עם צדדים קשורים:

החברה התקשרה בהסכמים לביצוע עבודות בניה של הקמת בנייני מגורים עם חברות מוחזקות של בעלי השליטה בתמורה לחישוב עלות הביצוע בפועל (cost) + 12% רווח קבלני, אשר הסתיימו בשנת 2023.

ז. הסכמים לביצוע עבודות בניה עם חברות מוחזקות:

החברה התקשרה בהסכם לביצוע עבודות בניה של הקמת בנייני מגורים עם חברות כלולות, רם אדרת סלעית גני איילון בע"מ ורם אדרת-סלעית בע"מ בתמורה לחישוב עלות הביצוע בפועל (cost) + 5% רווח קבלני.

ח. פטור ושיפוי לבעלי עניין:

החברה העניקה כתבי פטור ושיפוי לכל חברי הדירקטוריון ולנושאי המשרה בחברה, לפיהם הם יהיו זכאים לפטור מאחריות בשל הפרת חובת הזהירות כלפי החברה, ולשיפוי בשל חבות או הוצאה, בעילות ובתנאים מסויימים וזאת בסכום מצטבר שלא יעלה על סכום השווה לגבוה מבין (א) 25% מההון העצמי של החברה או (ב) 50 מיליון ש"ח.

במסגרת תחום פעילות ייזום נדל"ן למגורים, נוהגת החברה, באמצעות חברות פרויקט המוחזקות על-ידיה ומשמשות כיזם הפרויקט (לעיתים יחד עם שותף), להתקשר בהסכם ליווי לצורך רכישת הקרקע ו/או מימון הפרויקט. כחלק מדרישות הגוף הממן, לעיתים מעמידים בעלי השליטה בחברה, לרבות באמצעות חברות בשליטתם המלאה, ערבויות פיננסיות (חלקן מוגבלות בסכום וחלקן אינן מוגבלות בסכום) ללא תמורה, לטובת הגופים המלווים להבטחת התחייבויותיהן של החברה והחברות המוחזקות על-ידיה במסגרת הפרויקט הרלבנטי.

בהתאם להסכם שיפוי מיום 28 במאי 2023, החברה התחייבה לשפות את בעלי השליטה ו/או הצדדים הקשורים אליהם בגין כל סכום אותו ידרשו לשלם מכוח הערבויות האישיות שניתנו על ידיהם לגופים המלווים כאמור לטובת החברה, ללא מגבלה בסכום, ככל ואיזו מערבויות אלו תמומשנה (להלן - "ההתחייבות לשיפוי"). יצוין כי ההתחייבות לשיפוי תהא נחותה לחובותיה של החברה (קיימים או עתידיים) כלפי תאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים אשר העמידו ו/או יעמידו אשראי לחברה.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 23 - פירוטים לדוחות רווח והפסד

א. הכנסות:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות ממכירת דירות	521,092	181,277	264,530
הכנסות מביצוע עבודות בנייה (3)	177,215	148,665	113,681
	698,307	329,942	378,211

הערות:

(1) להלן פרוט צבר ההכנסות מדירות שנמכרו על ידי החברה עד ליום 31 בדצמבר 2025, וטרם נזקפו לדוח רווח והפסד, ויוכרו בעתיד בחתך של שנים לאחר תאריך הדווח:

	אלפי ש"ח
2026	451,718
2027	359,116
2028 והלאה	80,748
	891,582

(2) להלן פרוט צבר ההכנסות מהתקשרויות לביצוע עבודות בניה על ידי החברה עד ליום 31 בדצמבר 2025, שטרם נזקפו לדוח רווח והפסד, ויוכרו בעתיד בחתך של שנים לאחר תאריך הדווח:

	אלפי ש"ח
2026	138,706
2027	87,254
2028 והלאה	18,258
	244,218

(3) כולל הכנסות מביצוע עבודות למזמיני עבודה עיקריים (ללא חברות כלולות) אשר ההכנסה מהן עולה על 10% מהכנסות החברה:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
לקוח א'	3%	22%	20%

ביאור 23 - פירוטים לדוחות רווח והפסד (המשך):

ב. עלות ההכנסות:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עלות הדירות שנמכרו	493,263	171,441	225,179
עלות ביצוע עבודות בנייה (*)	170,932	145,396	96,903
	664,195	316,837	322,082
(*) כולל הוצאות פחת והפחתות	6,375	3,692	3,170
(*) כולל הפרשה להפסד צפוי מפרויקטים של מכירת דירות	(5,073)	11,956	1,446

ג. הוצאות מכירה ושיווק בגין פרויקטים בבניה:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
פרסום	5,875	4,206	2,923
שכר ונלוות	1,001	1,056	1,106
עמלות משווקים ושכ"ט עו"ד	3,899	2,001	1,761
	10,775	7,263	5,790

ד. הוצאות הנהלה וכלליות:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
שכר ונלוות	14,474	12,564	12,069
דמי ניהול לבעלי שליטה - ראה ביאור 22 לעיל	3,640	3,574	3,401
אחזקת רכב	1,863	1,656	1,544
שכר דירה ואחזקת מבנים	1,247	1,168	1,113
ביטוחים	126	152	98
משרדיות ומחשוב	2,602	1,863	1,731
שרותים מקצועיים	2,503	3,092	2,177
תקשורת	162	132	143
פחת	503	330	269
מיסים עירוניים ואגרות	364	336	308
אחרות	1,272	912	783
	28,756	25,779	23,636

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 23 - פירוטים לדוחות רווח והפסד (המשך)

ה. הכנסות (הוצאות) מימון, נטו:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות ריבית מצדדים קשורים	5,296	3,321	1,322
הכנסות ריבית מפקדונות בבנקים	1,269	1,885	3,464
שינוי נטו בשווי הוגן מכשירים פיננסיים (הלוואות שנתנו לזמן ארוך)	5,111	4,055	1,259
הכנסות מרכיב מימון משמעותי בהתקשרויות למכירת דירות	2,721	1,208	111
הכנסות ריבית אחרות	6	-	13
סה"כ הכנסות מימון	14,403	10,469	6,169
ריבית בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים	41,133	45,115	52,764
עמלות ערבות ואחרות	4,000	5,133	3,762
הוצאות מימון בגין התחייבויות לבעלי הקרקע	-	-	124
הוצאות ריבית וניכיון בגין אגרות חוב (*)	21,308	10,270	3,637
הוצאות אחרות	696	455	963
בניכוי - עלויות מימון שהוונו לנכסים כשירים	(30,953)	(50,979)	(35,931)
סה"כ הוצאות מימון	36,184	9,994	25,319
הוצאות (הכנסות) מימון, נטו	(21,781)	(475)	19,150

(*) כולל תוספת ריבית בגין פירעון מוקדם מלא של אגרות החוב סדרה א' בסך כ-1.2 מיליון ש"ח.

ביאור 24 - ניהול סיכונים פיננסיים

כללי:

הקבוצה חשופה לסיכונים העיקרים הבאים הנובעים משימוש במכשירים פיננסיים:

- סיכון אשראי
- סיכון נזילות
- סיכון שוק

בביאור זה ניתן מידע בדבר החשיפה של הקבוצה לכל אחד מהסיכונים שלעיל, מטרות הקבוצה, מדיניות ותהליכים לגבי מדידה וניהול של הסיכון. גילוי כמותי נוסף נכלל לאורך כל דוחות כספיים מאוחדים אלה.

א. המסגרת לניהול הסיכונים:

האחריות המקיפה לבסס את מסגרת ניהול הסיכונים של הקבוצה ולפקח עליה מצויה בידי דירקטוריון החברה.

מדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה גובשה בכדי לזהות ולנתח את הסיכונים העומדים בפני הקבוצה, לקבוע הגבלות הולמות לסיכונים ובקרות ולפקח על הסיכונים והעמידה בהגבלות. המדיניות והשיטות לניהול הסיכונים נסקרות באופן שוטף בכדי לשקף שינויים בתנאי השוק ובפעילות הקבוצה. הקבוצה פועלת לפיתוח סביבת בקרה יעילה בה כל העובדים מבינים את תפקידם ומחויבותם.

דירקטוריון החברה מפקח על מעקב ההנהלה אחר הציות למדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה ונהליה והוא בוחן את ההתאמה של מסגרת ניהול הסיכונים ביחס לסיכונים העומדים בפני הקבוצה.

האחראי על ניהול סיכוני שוק בחברה ובחברות הבנות שלה הינו מנכ"ל החברה.

ההחלטות השוטפות בנוגע להשקעת כספים, לקבלת אשראי מתקבלות במסגרת ההנהלה הבכירה של החברה.

ב. סיכון אשראי:

סיכון אשראי הוא סיכון להפסד כספי שיגרם לקבוצה באם לקוח או צד שכנגד למכשיר פיננסי לא יעמוד בהתחייבויותיו החוזיות, והוא נובע בעיקר מחובות של לקוחות וחייבים אחרים מהלוואות שניתנו.

לקוחות וחייבים אחרים:

החשיפה של הקבוצה לסיכוני אשראי מושפעת בעיקר מהאפיון האישי של כל לקוח. היות שלגורמים אלה עשויה להיות השפעה על סיכון האשראי. רוב הכנסות הקבוצה, נובעות ממספר רב של לקוחות. החשיפה לסיכון אשראי בקשר ללקוחות אלה הינה מוגבלת, בדרך כלל, בשל המספר הגדול יחסית של לקוחות. בתחום הבנייה למגורים, מקבלת הקבוצה את רוב הכנסותיה מרוכשי דירות רבים והדירה נמסרת רק לאחר קבלת מלוא התמורה מהמכירה.

השקעות:

מדיניות הקבוצה הינה להשקיע את יתרותיה הנזילות בעיקר בפקדונות שקליים בבנקים בישראל.

ערבויות:

מדיניות החברה היא לתת ערבויות פיננסיות לחברות בנות בבעלות מלאה ולחברות כלולות. למידע נוסף בדבר ערבויות פיננסיות, ראה ביאור 20ב'.

ביאור 24 - ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

ג. סיכון נזילות:

סיכון נזילות הוא הסיכון שהקבוצה תתקשה לעמוד במחויבויות הקשורות בהתחייבויותיה הפיננסיות המסולקות על ידי מסירת מזומן או נכס פיננסי אחר. גישת הקבוצה לניהול סיכוני הנזילות שלה היא לשמר, ככל הניתן, רמת נזילות המספקת לעמידה בהתחייבויותיה במועד, בתנאים רגילים ובתרחישי לחץ מבלי שיגרמו לה הפסדים בלתי רצויים או פגיעה במוניטין.

הקבוצה מנהלת מעקב שוטף אחר תזרים המזומנים הנובע מפעילותה ביחס לשימושיו, וזאת בכדי למקסם את תשואת המזומנים מהשקעותיה. מדיניות הקבוצה הינה לשמור על אמצעים נזילים שיאפשרו עמידה בהתחייבויותיה האמור אינו מביא בחשבון את ההשפעה הפוטנציאלית של תרחישים קיצוניים שאין אפשרות סבירה לצפותם.

ד. סיכוני שוק:

סיכון שוק הוא הסיכון ששינויים במחירי שוק, כגון שערי חליפין של מטבע חוץ, מדד המחירים לצרכן, שיעורי ריבית, ישפיעו על הכנסות הקבוצה או על ערך החזקותיה במכשירים פיננסיים. מטרת ניהול סיכוני השוק הינה לנהל ולפקח על החשיפה לסיכוני שוק במסגרת פרמטרים מקובלים, תוך כדי מקסום התשואה.

בהתאם לאופי פעילותה חשופה החברה לסיכוני שוק הנובעים משינויים בגורמים חיצוניים כגון הפעילות בענף הנדל"ן במשק, שינויים במדד המחירים לצרכן, מדד התשומות לבניה והשינויים ברמת הריבית במשק.

בהתאם למידת החשיפה הנוכחית העריכה החברה כי אין מקום לשימוש במכשירים נגזרים לצורך הגנה על סיכוני השוק.

ה. סיכון מטבע:

הקבוצה מתמקדת בפעילות יזמית לבניה למגורים וביצוע עבודות בישראל בלבד.

ו. סיכון מדד מחירים לצרכן:

לקבוצה אין הלוואות מתאגידים פיננסיים אשר צמודות למדד המחירים לצרכן בישראל ועל כן אינה חשופות לסיכון בגין עלייה במדד זה.

ז. סיכון מדד תשומות הבניה:

החברה מתקשרת עם חלק מקבלניה וספקיה בהסכמי ביצוע הצמודים לעליית מדד תשומות הבניה. החברה פועלת לצמצום חשיפה זו בדרך של הצמדת התמורה ממזמיני עבודות הבניה למדד תשומות הבניה וכן הצמדת חוזי המכר של רוכשי דירות למדד תשומות הבניה. בחודש יולי 2022 נכנס לתוקף תיקון לחוק המכר (דירות) במסגרתו נקבע, בין היתר, כי בחוזי מכר שיחתמו מיום זה ואילך, ניתן לקבוע הצמדה של מחיר הדירה למדד תשומות הבנייה בלבד, כך שלכל היותר 50% מכל תשלום יוצמד למדד האמור, למעט תשלום 20% הראשונים ממחיר הדירה שכלל לא יוצמדו למדד. החברה נוהגת לעדכן את מחירי המכירה של המלאי בפרויקטים, בהתאם לתחזית החברה לעלייתו העתידית של מדד תשומות הבניה עד למועד אכלוס הפרויקט המוערך על ידיה בגין החלק שאינו צמוד למדד.

ח. סיכון שערי ריבית:

סיכון שיעור הריבית של הקבוצה נובע בעיקר מהתחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים שהונפקו בריבית משתנה. לקבוצה קיימת חשיפה לסיכון בגין השווי הוגן של המכשירים הפיננסיים הנ"ל כתוצאה משינוי בשערי הריבית במשק.

ביאור 24 - ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

ט. סיכון אשראי:

(1) חשיפה לסיכון אשראי:

הערך בספרים של הנכסים הפיננסיים מייצג את חשיפת האשראי המרבית. החשיפה המרבית לסיכון האשראי במועד הדוח על המצב הכספי, הייתה כדלקמן:

	הערך בספרים ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מזומנים ושווי מזומנים	5,537	2,351
מזומנים ופקדונות משועבדים או בחשבונות בנקים מוגבלים בשימוש	20,867	61,610
לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות - חוזי הקמה לביצוע עבודות	24,505	16,745
לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות - עסקאות בנייה וייזום	28,373	15,530
חייבים ויתרות חובה	11,620	2,280
הלוואות לחברות כלולות	111,382	72,572
	202,284	171,088

(2) גיול חובות והפסדים מירידת ערך:

להלן גיול חובות של לקוחות:

	ברוטו ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
אינם בפיגור	1,326	1,497
פיגור של 0-30 יום	6,576	1,144
פיגור של 31-120 יום	13,685	3,730
פיגור של מעל 120 יום (1)	8,596	11,098
	30,183	17,469

(1) יתרת הלקוחות בפיגור מעל 120 יום נובעת בעיקרה מלקוחות בתהליך של קבלת הלוואת קבלן.

ביאור 24 - ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

י. סיכון נזילות:

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, בדוחות הכספיים המאוחדים לחברה תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת בסך של כ- 69.9 מיליון ש"ח. בדוחות הכספיים הנפרדים (סולו) ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת בסך של כ- 53 מיליון ש"ח. בנוסף, בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה הון חוזר חיובי בסך של כ- 179 מיליון ש"ח באותו תאריך וגרעון בהון החוזר לתקופה של 12 חודשים בסך של כ- 71 מיליון ש"ח. בדוחות הכספיים הנפרדים (סולו) ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה הון חוזר חיובי לאותו תאריך בסך של כ- 7.6 מיליון ש"ח והון חוזר חיובי לתקופה של 12 חודשים בסך של כ- 7.3 מיליון ש"ח.

הגרעון בהון החוזר לתקופה של 12 חודשים נובע בעיקר מסווג הלוואות לרכישת קרקע להתחייבויות השוטפות בהתאם להסכמי המימון בין החברה לבנקים, בעוד שסווג מלאי המקרקעין תלוי בתהליך ההתקדמות בקבלת היתרים ובקצב הצפוי של התקדמות הפרויקט ומכירת הדירות.

תזרים המזומנים מפעילות שוטפת מושפע, בין היתר, מאופי הפעילות של החברה כחברה יזמית של נדל"ן למגורים, לפיו עלויות רכישת מלאי הקרקעות לבנייה למגורים מוצגות כחלק מהפעילות השוטפת של החברה, מהפרשי עיתוי של קבלת תמורות ממכירת דירות וביצוע עבודות ביחס לעיתוי ההשקעה בעלויות ההקמה ומהוצאות ריבית ששולמה, וכן מהוצאות שוטפות.

להערכת הנהלת החברה, אין בנתונים אלו כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה. זאת, בין היתר, לאור כך שקיימים בידי החברה מקורות מספיקים להמשך פעילותה ולעמידה בהתחייבויות הקיימות והצפויות שנטלה על עצמה, באמצעות, בין היתר: (א) יתרות מזומנים ושווי מזומנים בסך של כ- 5.5 מיליון ש"ח; (ב) הנפקת אגרות חוב (סדרה ד') בסך של כ-107.7 מליון ש"ח שהושלמה בחודש מרץ 2026 ואשר נכון למועד אישור הדוח מחצית מתמורתה התקבלה בידי החברה (ג) מסגרות אשראי בלתי מנוצלות נכון ליום 31 בדצמבר 2025 בסך של כ- 15 מיליון ש"ח; (ד) יכולת גיוס אשראי נוסף ממוסדות פיננסיים, ואגרות חוב ככל שיידרש ובכלל זה שעבוד עודפים עתידיים בפרויקטים; ו - (ה) בהתחשב ביתרות הקיימות של עודפים שצפויים להשתחרר מפרויקטים שבביצוע בסך כולל של כ- 649 מיליון ש"ח (מתוכם כ-415 מיליון ש"ח שועבדו לטובת אגרות החוב שהונפקו (כולל אגרות החוב (סדרה ד') שהונפקה לאחר מועד הדוח)). בנוסף לכך, יובהר כי החברה פועלת להארכת תוקפם של הסכמי המימון לרכישת קרקעות בהסכמת התאגידים הבנקאיים וזאת, עד למועד קבלת ההיתר הצפוי, ולאחריו החברה עתידה להתקשר בהסכמי ליווי בנקאי ביחס לפרויקטים להם הועמדו הלוואות מתאגידים בנקאיים לשם ביצוע הבנייה בפרויקטים אלו, כך שבמועד ההתקשרות בהסכמי הליווי תועמד מסגרת אשראי לחברה עד לסיום בניית הפרויקט הרלוונטי, בהתאם לתנאים המקובלים בהסכמי ליווי.

ביאור 24 - ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

י. סיכון נזילות (המשך):

להלן מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות הכוללים גם את תשלומי הריבית החוזיים הצפויים. בהעדר ודאות לגבי מועדי הפרעון של הלוואות מבנקים שהועמדו במסגרת הסכמי ליווי פרויקטים, מוצגות הלוואות אלו במסגרת ההתחייבויות העומדות לפרעון עד שנה.

	ליום 31 בדצמבר 2025				
	הערך בספרים	תזרים מזומנים חוזי	עד שנה	1-2 שנים	3-5 שנים
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
אגרות חוב	170,748	200,561	17,684	63,314	119,563
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	607,387	640,719	637,498	1,487	1,734
ספקים וקבלני משנה	96,425	96,425	96,425	-	-
זכאים ויתרות זכות	27,777	27,777	27,777	-	-
סך הכל	902,337	965,482	779,384	64,801	121,297

	ליום 31 בדצמבר 2024				
	הערך בספרים	תזרים מזומנים חוזי	עד שנה	1-2 שנים	3-5 שנים
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
אגרות חוב	142,704	166,572	43,547	65,026	58,269
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	554,912	581,933	577,225	1,487	3,221
ספקים וקבלני משנה	92,344	92,344	92,344	-	-
זכאים ויתרות זכות	32,770	32,770	32,770	-	-
סך הכל	822,730	873,799	745,796	66,513	61,490

ביאור 24 - ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

יא. סיכון שיעורי ריבית:

(1) סוג ריבית:

להלן פירוט בדבר סוג הריבית של המכשירים הפיננסיים נושאי הריבית של הקבוצה:

	הערך בספרים ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מכשירים בריבית קבועה:		
נכסים פיננסיים	-	-
התחייבויות פיננסיות	(170,748)	(142,704)
	(170,748)	(142,704)
מכשירים בריבית משתנה:		
נכסים פיננסיים	130,244	129,958
התחייבויות פיננסיות	(632,915)	(557,556)
	(502,671)	(427,598)

(2) ניתוח רגישות השווי ההוגן לגבי מכשירים בריבית קבועה:

נכסים והתחייבויות בריבית קבועה של הקבוצה אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. לכן, לשינוי בשעורי הריבית למועד הדוח על המצב הכספי, לא צפויה כל השפעה על הרווח או ההפסד.

(3) ניתוח רגישות תזרים מזומנים לגבי מכשירים בשיעורי ריבית משתנים:

שינוי של 1% ו 2% בשיעורי הריבית במועד הדוח על המצב הכספי, היה מגדיל (מקטין) את ההון העצמי ואת הרווח או ההפסד בסכומים המוצגים להלן (לאחר מס). ניתוח זה נעשה בהנחה שיתר המשתנים, ובמיוחד שערי מטבע חוץ, נשארו קבועים. הניתוח לגבי שנת 2024 נעשה בהתאם לאותו בסיס.

	ליום 31 בדצמבר 2025			
	רווח או הפסד		הון עצמי	
	גידול בריבית	קיטון בריבית	גידול בריבית	קיטון בריבית
מכשירים בריבית משתנה שינוי של 1%	(3,871)	3,871	(3,871)	3,871
שינוי של 2%	(7,741)	7,741	(7,741)	7,741

	ליום 31 בדצמבר 2024			
	רווח או הפסד		הון עצמי	
	גידול בריבית	קיטון בריבית	גידול בריבית	קיטון בריבית
מכשירים בריבית משתנה שינוי של 1%	(3,295)	3,295	(3,295)	3,295
שינוי של 2%	(6,591)	6,591	(6,591)	6,591

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 24 - ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

יב. שווי הוגן:

(1) שווי הוגן בהשוואה לערך בספרים:

הערך בספרים של נכסים והתחייבויות פיננסיים מסוימים לרבות מזומנים ושווי מזומנים, פקדונות, לקוחות, חייבים אחרים, הלוואות שנתנו, אשראי לזמן קצר והלוואות לזמן ארוך, ספקים וקבלני משנה, זכאים ויתרות זכות, תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם.

(2) היררכיית שווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן:

	רמה 3	
	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הלוואות לחברות כלולות	111,382	72,572

מכשיר פיננסי	טכניקות הערכה לקביעת השווי ההוגן	הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה	יחסי הגומלין בין הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה ומדידת השווי ההוגן
הלוואות לחברות כלולות	השווי ההוגן נמדד באמצעות טכניקת הערכה הכוללת את שיטת היוון תזרימי המזומנים.	• שיעור היוון של 10.75% (בשנת 2024: שיעור היוון של 11%) • עיתוי קבלת תזרימי המזומנים	לא קיימים יחסי גומלין פנימיים בין הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה.

(3) שווי הוגן של פריטים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן בדוח על המצב הכספי:

	ערך בספרים	שווי הוגן
	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2025
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
התחייבויות פיננסיות		
אגרות חוב סדרה ב' (כולל ריבית שנצברה)	59,072	61,247
אגרות חוב סדרה ג' (כולל ריבית שנצברה)	111,677	111,102

	ערך בספרים	שווי הוגן
	ליום 31 בדצמבר	
	2024	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
התחייבויות פיננסיות		
אגרות חוב סדרה א' (כולל ריבית שנצברה)	83,960	88,086
אגרות חוב סדרה ב' (כולל ריבית שנצברה)	58,744	61,038

יג. ערבויות פיננסיות:

למידע בגין ערבויות ראה ביאור 20ב' לעיל.

ביאור 24 - ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

יד. הון חוזר:

ההון החוזר של החברה מורכב, בצד הנכסים - מלקוחות מזמיני עבודות ומסעיפי נכסים שוטפים נוספים (כגון, מזומנים ושווי מזומנים, חייבים ויתרות חובה וכדומה); ובצד ההתחייבויות - מהפחתת התחייבויות שוטפות, שעיקרן, קבלני משנה, ספקים ונותני שירותים ומסעיפי התחייבויות שוטפות נוספים (כגון, זכאים ויתרות זכות וכדומה).

להלן הרכב ההון החוזר של החברה לתקופה של 12 חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025:

	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים	התאמות (לתקופה של שניים עשר חודשים)	סך הכל
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים שוטפים	1,147,750	(532,274)	615,476
התחייבויות שוטפות	968,853	(282,396)	686,457
עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות	178,897	(249,878)	(70,981)

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 25 - דווח מגזרי

מגזרים תפעוליים מזוהים על בסיס הדיווחים הפנימיים אודות מרכיבי הקבוצה, אשר נסקרים באופן סדיר על ידי מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה (מנהליה הכלליים של החברה) לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועי המגזרים התפעוליים. מערכת הדיווחים המועברת למקבל ההחלטות התפעולי הראשי של הקבוצה, לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועי המגזרים התפעוליים מתבססת על מוצרים ושירותים.

לפעילות הנמשכת של הקבוצה שני מגזרים ברי דיווח. מגזרים אלו זה כוללים פרויקטים אשר המידע לגביהם מנוהל בנפרד ונסקר על ידי מקבלי ההחלטות התפעוליות הראשיים של הקבוצה.

- ייזום נדלן למגורים - הכולל ייזום, תכנון, פיתוח, בניה, שיווק ומכירה של פרויקטים למגורים בישראל.
- ביצוע עבודות בניה - הכולל ביצוע עבודות קבלניות של הקמת מבנים עבור מזמיני עבודות, כגון מבני ציבור ותעשיה, מרכזים מסחריים ובנייני מגורים (ללא מרכיב הביצוע העצמי לפרויקטים בתחום ייזום הנדלן למגורים).

תוצאות המגזר נמדדות בהתבסס על הרווח הגולמי של המגזר והכנסות (הוצאות) אחרות, נטו הנובעות ממימוש נכסי המגזר. בתוצאות המגזר נכלל חלקה היחסי של החברה בנתונים הכספיים של חברות כלולות מסוימות (במגזר ייזום נדלן למגורים) המטופלות בדוחות הכספיים לפי שיטת השווי המאזני ומבוטלות בטור ההתאמות.

נכסי המגזר נמדדים בהתבסס על הנכסים כפי שנסקרים על ידי מקבל ההחלטות התפעולי הראשי של הקבוצה הכוללים במגזר ייזום נדלן למגורים בעיקר את מלאי הבנינים והקרקעות, חייבים ונכסי חוזה ופקדונות מוגבלים בשימוש.

התחייבויות המגזר נמדדות בהתבסס על ההתחייבויות כפי שנסקרות על ידי מקבל ההחלטות התפעולי הראשי של הקבוצה, וכוללים במגזר ייזום הנדלן למגורים בעיקר יתרות אשראי לפרויקטים ומקדמות שהתקבלו.

נתוני המגזרים כוללים גם את חלקה היחסי של החברה בנתונים הכספיים של חברות כלולות המטופלות בדוחות הכספיים לפי השווי המאזני, ומבוטלות בטור ההתאמות.

א. מידע אודות מגזר בר דיווח:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025			
	ייזום נדלן למגורים	ביצוע עבודות בניה	התאמות	סה"כ
	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
הכנסות המגזר	614,263	118,493	(34,449)	698,307
תוצאות המגזר	44,945	3,392	(14,225)	34,112
חלק החברה בתוצאות של חברות מוחזקות	(775)	-	1,150	375
התאמות בגין תוצאות לא מיוחסות				(61,240)
סה"כ רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה				(26,753)
נכסי המגזר	1,575,373	61,644	(373,718)	1,263,298
נכסים לא מיוחסים				58,278
סך הנכסים				1,321,576
התחייבויות המגזר	1,094,437	10,994	(388,930)	716,501
התחייבויות לא מיוחסות				451,923
סך ההתחייבויות				1,168,424
נכלל בתוצאות המגזר:				
פחת והפחתות	-	6,375	-	

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 25 - דווח מגזרי (המשך)

א. מידע אודות מגזר בר דיווח: (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024			
	ייזום נדלן למגורים באלפי ש"ח	ביצוע עבודות בניה באלפי ש"ח	התאמות באלפי ש"ח	סה"כ באלפי ש"ח
הכנסות המגזר	216,436	118,845	(5,339)	329,942
תוצאות המגזר	19,426	2,301	(8,622)	13,105
חלק החברה בתוצאות של חברות מוחזקות	(633)	-	2,814	2,181
התאמות בגין תוצאות לא מיוחסות				(32,392)
סה"כ רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה				(17,106)
נכסי המגזר	1,557,926	35,350	(230,205)	1,363,071
נכסים לא מיוחסים				32,239
סך הנכסים				1,395,310
התחייבויות המגזר	1,072,069	4,409	(244,268)	832,310
התחייבויות לא מיוחסות				360,930
סך ההתחייבויות				1,193,140
נכלל בתוצאות המגזר:				
פחת והפחתות	-	3,692	-	

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023			
	ייזום נדלן למגורים באלפי ש"ח	ביצוע עבודות בניה באלפי ש"ח	התאמות באלפי ש"ח	סה"כ באלפי ש"ח
הכנסות המגזר	270,110	107,339	762	378,211
תוצאות המגזר	40,980	16,614	(1,465)	56,129
חלק החברה בתוצאות של חברות מוחזקות	(110)	-	177	67
התאמות בגין תוצאות לא מיוחסות				(49,537)
סה"כ רווח לפני מסים על ההכנסה				6,659
נכסי המגזר	1,246,625	25,239	(166,860)	1,105,004
נכסים לא מיוחסים				61,452
סך הנכסים				1,166,456
התחייבויות המגזר	899,073	13,176	(169,837)	742,412
התחייבויות לא מיוחסות				209,244
סך ההתחייבויות				951,656
נכלל בתוצאות המגזר:				
פחת והפחתות	-	3,170	-	

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 25 - דווח מגזרי (המשך)

ב. מידע בדבר מוצרים ושירותים:

הכנסות הקבוצה בגין כל קבוצה של מוצרים ושירותים דומים הינן כדלקמן:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות מבניה למגורים	521,094	181,277	264,530
הכנסות משרותי בניה בעסקאות קומבינציות דירות	-	-	530
הכנסות מביצוע עבודות בניה	171,959	148,665	113,151
	693,053	329,942	378,211

ביאור 26 - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה

א. לפרטים בדבר הנפקת אגרות חוב (סדרה ד') לאחר מועד הדוח על המצב הכספי, ראה ביאור 18ג' לעיל.

ב. ביום 29 למרץ 2026, חתמה רם אדרת מגורים על הארכת תוקף מסגרת אשראי שהתקבלה מגוף מוסדי לצורך מימון רכישת קרקע בפרויקט אדרת בחבצלת, נתניה, כך שמועד הפירעון הסופי של האשראי שהועמד יידחה ליום 30 ביוני 2026.

ג. ביום 31 בדצמבר 2025 ("מועד הזכייה") נודע לחברה על זכייתה של רם אדרת מגורים, במכרז לרכישת זכויות חכירה מהוונות (ללא הסכם פיתוח) של מקרקעין, בייעוד בניה רוויה למגורים בעיר פתח תקווה, במצבן As Is, מידי רשות מקרקעי ישראל ("רמ"י") בקשר למתחם עליו ניתן להקים כ – 104 יחידות דיור ("המכרז" ו – "המתחם" ו – "הפרויקט", לפי העניין), בתמורה כוללת בסך של כ – 68.2 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין ("התמורה") ובתוספת הוצאות פיתוח בסך כולל של כ – 28.5 מיליון ש"ח ("הוצאות הפיתוח"). המתחם כולל את מגרש 216 בגוש 4265 חלקות 15 ו-119 וכן גוש 6323 חלקה 22, הידוע כ"מתחם ח'" במסגרת מכרז מר/ 382/2025 אשר פורסם על-ידי רמ"י, בפרויקט בעיר פתח תקווה. המתחם הינו בשטח של 6,143 מ"ר ועליו ניתן לבנות 104 יחידות דיור בשוק חופשי. ההתקשרות בחוזה החכירה ביחס למתחם הינה לתקופה של 98 שנים (עם אופציה להארכה ל-98 שנים נוספות), והוא ייחתם בין רמ"י לבין רם אדרת מגורים בכפוף לעמידה בתנאים אשר יתקיימו תוך 90 ימים ממועד הזכייה, אשר עיקרם תשלום מלוא התמורה והוצאות הפיתוח, מסירת הסכם חכירה חתום על-ידי רם אדרת מגורים לרמ"י, מסירת הסכם התשתיות חתום על-ידי חברת הפרויקט לחברה המפתחת וכן הסדרת כל ההתחייבויות מכוח חוברת המכרז, לרבות הפקדת ערבות נזקים מול העירייה בסך של כ-1 מיליון ש"ח. התמורה תשולם באופן שסך השווה לכ-9.1 מיליון ש"ח, כולל מע"מ, שולם בדרך של חילוט הערבות שהועמדה כחלק מתנאי המכרז אשר מומנה ממקורותיה העצמיים של החברה, ויתרת התמורה בסך של כ-59.1 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כדין ובתוספת הוצאות הפיתוח תשולם תוך 90 יום ממועד הזכייה כתנאי לחתימת רמ"י על חוזה חכירה. בהתאם לתנאי המכרז, מסירת החזקה במתחם תתבצע בתוך 24 חודשים ממועד הזכייה, בכפוף לתנאים שנקבעו במכרז ("מועד מסירת הקרקע").

רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

נספח - רשימת חברות הקבוצה

החברה המחזיקה	שעורי שליטה ע"י החברה המחזיקה למועד הדוח על המצב הכספי	שעור ברווחים ע"י החברה המחזיקה למועד הדוח על המצב הכספי
	%	%
רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ:		
רם אדרת מגורים בע"מ	100	100
תנופה בעיר התחדשות עירונית (המעגל 2) בע"מ	50	50
תנופה בעיר (הרוגי מלכות 14א-14ב) בע"מ	50	50
רם אדרת מגורים בע"מ:		
רם אדרת-סלעית בע"מ	50	50
רם אדרת סלעית גני איילון בע"מ	50	50
רם אדרת רובי פרויקטים בע"מ	50	50
תנופה בעיר (דורה) בע"מ	50	50
תנופה בעיר (סוקולוב הרצליה) בע"מ	50	50
תנופה בעיר (אוסישקין נתניה) בע"מ	50	50
תנופה בעיר (הרוגי מלכות 18-20) בע"מ	50	50
תנופה בעיר (עולי הגרדום 18-20) בע"מ	50	50
תנופה בעיר (עולי הגרדום 2-4) בע"מ	50	50
תנופה בעיר (לחובר 2-6) בע"מ	50	50
תנופה בעיר מקבוצת רם אדרת בע"מ	50	50
תנופה בעיר (סמילנסקי בן יהודה) בע"מ	25	25
רם אדרת יזום ובינוי בע"מ	50	90
מסא תנופה בעיר בע"מ	25	25
רם אדרת נחשון בע"מ	50	50

הערות:

(*) הרשימה אינה כוללת חברות מוחזקות שאינן פעילות.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ

נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים
המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר 2025

רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ

נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים
המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

	עמוד
דוח רואי החשבון המבקרים	2
נתונים על המצב הכספי	3-4
נתונים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר	5
נתונים על תזרימי המזומנים	6-7
מידע כספי נפרד נוסף	8-15

לכבוד
בעלי המניות של
רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ
ג.א.נ.,
הנדון: דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

חוות הדעת
ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 של רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ (להלן – "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן – "המידע הכספי הנפרד").

לא ביקרנו את המידע הכספי הנפרד מתוך הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות אשר ההשקעה בהן ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה לסך של כ- (1,756) אלפי ש"ח, והחלק בתוצאותיהן לשנה שהסתיימה באותו תאריך הסתכם להפסד בסך של כ- 752 אלפי ש"ח. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שהדוחות שלהם הומצא 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 אחרים, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

בסיס לחוות הדעת
ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו, לרבות דוח רואי החשבון המבקרים האחרים הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד
הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל – 1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.
בהכנת המידע הכספי הנפרד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, במידע הכספי הנפרד, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד
המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי המידע הכספי הנפרד אינו כולל הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס המידע הכספי הנפרד.
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 בדוח הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.

- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.

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

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

- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל – 1970.

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

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון
A Firm in the Deloitte Global Network
תל אביב
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 ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396

טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502

טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002

טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100

טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

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

רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ

נתונים על המצב הכספי

		ליום 31 בדצמבר	
	מידע נוסף	2025	2024
		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים שוטפים:			
מזומנים ושווי מזומנים		3,484	277
מזומנים ופקדונות משועבדים או בחשבונות בנקים מוגבלים בשימוש		8,085	7,875
לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות - חוזי הקמה לביצוע עבודות		200,040	162,692
חלויות שוטפות של הלוואות לחברות מוחזקות המטופלות בשיטת השווי המאזני		1,600	20,000
חייבים ויתרות חובה		26,383	18,929
סה"כ נכסים שוטפים		239,592	209,773
נכסים לא שוטפים:			
מלאי מקרקעין		6,324	6,235
רכוש קבוע, נטו		6,163	5,547
נכסי זכות שימוש, נטו		9,848	7,920
השקעות בחברות מוחזקות המטופלות בשיטת השווי המאזני		317,824	317,854
מיסים נדחים	4	2,850	490
נכסים בלתי מוחשיים		2,078	1,362
סה"כ נכסים לא שוטפים		345,087	339,408
סה"כ נכסים		584,679	549,181

הנתונים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו

	מידע נוסף	ליום 31 בדצמבר 2025 אלפי ש"ח	2024 אלפי ש"ח
התחייבויות שוטפות:			
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	3א	34,949	14,152
חלויות שוטפות של אגרות חוב		5,980	34,000
ספקים וקבלני משנה		92,263	89,822
זכאים ויתרות זכות		79,967	66,759
התחייבויות בגין חוזים עם לקוחות - חוזי הקמה לביצוע עבודות		11,760	19,991
התחייבויות לזמן קצר בגין חכירה		7,037	4,258
סה"כ התחייבויות שוטפות		231,956	228,982
התחייבויות לא שוטפות:			
אגרות חוב		164,768	108,704
הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים	3ב	2,982	4,215
התחייבויות בגין הטבות לעובדים, נטו		1,609	1,861
התחייבויות לזמן ארוך בגין חכירה		2,192	3,249
סה"כ התחייבויות לא שוטפות		171,551	118,029
סה"כ התחייבויות		403,507	347,011
הון עצמי:			
הון עצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה		181,172	202,170
סה"כ התחייבויות והון		584,679	549,181

30 במרץ, 2026

תאריך אישור הדוחות הכספיים	**רמי בסירטמן** **מנכ"ל משותף** **ויו"ר הדירקטוריון**	**דורון ממרוד** **מנכ"ל משותף ודירקטור**	**דניאל רוקח** **סמנכ"ל כספים**

הנתונים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו

רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ

נתונים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר

		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	מידע נוסף	2025	2024	2023
		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות:				
הכנסות מביצוע עבודות בניה		460,787	395,767	292,620
הכנסות ממכירת דירות		-	8,037	37,621
סך הכל הכנסות		460,787	403,804	330,241
עלות המכירות וביצוע העבודות:				
עלות ביצוע עבודות בניה		(445,814)	(385,002)	(268,057)
עלות הדירות שנמכרו		-	(4,075)	(26,038)
סך הכל עלות המכירות		(445,814)	(389,077)	(294,095)
רווח גולמי		14,973	14,727	36,146
הוצאות מכירה ושיווק		(122)	-	(1,234)
הוצאות הנהלה וכלליות, נטו		(18,350)	(14,641)	(13,221)
הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו		72	175	(961)
רווח (הפסד) מפעולות רגילות		(3,427)	261	20,730
הוצאות מימון		(23,316)	(11,705)	(5,974)
הכנסות מימון		14,797	12,441	6,217
הכנסות (הוצאות) מימון, נטו		(8,519)	736	243
חלק הקבוצה בהפסדי חברות מוחזקות המטופלת לפי שיטת השווי המאזני, נטו		(11,304)	(13,438)	(11,132)
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה		(23,250)	(12,441)	9,841
מסים על ההכנסה		2,252	(189)	(4,971)
סך הכל רווח (הפסד) נקי ורווח (הפסד) כולל לשנה		(20,998)	(12,630)	4,870

הנתונים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו

רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ

נתונים על תזרימי המזומנים

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת			
רווח (הפסד) לשנה	(20,998)	(12,630)	4,870
הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים:			
פחת והפחתות	8,463	5,413	4,725
חלק החברה בתוצאות של חברה מוחזקת המטופלת לפי שווי מאזני	11,304	13,438	11,132
הפסד (רווח) הון ואחרות	130	16	1,255
שינויים בריבית שנצברה והפרשי התאמה בגין הלוואות לזמן ארוך וזמן קצר	(13,637)	(10,950)	(3,660)
הפחתת ניכיון אגרות חוב	1,786	827	326
שינוי במסים נדחים, נטו	(2,360)	(264)	(3,482)
	5,686	8,480	10,296
שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:			
ירידה במלאי מקרקעין ובניינים למכירה, נטו	(89)	5,380	17,195
ירידה (עליה) בלקוחות ונכסים בגין חוזים	(37,348)	(86,425)	8,768
ירידה (עליה) בחייבים ויתרות חובה	(7,454)	(17,273)	13,427
עליה (ירידה) במקדמות מלקוחות ובהתחייבויות בגין חוזים עם לקוחות	(8,231)	734	(10,230)
עליה (ירידה) בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים, זכאים ויתרות זכות ובעלי קרקע	15,679	40,635	(20,375)
עליה (ירידה) בהתחייבויות בגין הטבות לעובדים לזמן ארוך, נטו	(252)	37	166
	(37,695)	(56,912)	8,951
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת	(53,007)	(61,062)	24,117
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה			
מתן הלוואות לחברות כלולות, נטו	21,298	(61,958)	(60,135)
השקעה ברכוש קבוע	(1,804)	(893)	(732)
השקעה בנכסים בלתי מוחשיים	(797)	(458)	(1,110)
תמורה ממימוש רכוש קבוע ואחרות	-	314	385
פרעון הלוואות לצדדים קשורים, נטו	-	-	1,326
שינוי במזומנים ופקדונות משועבדים או בחשבונות בנקים המוגבלים בשימוש, נטו	(210)	3,264	5,005
השקעה בנכסי זכות שימוש	(187)	(359)	(271)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה	18,300	(60,090)	(55,532)

הנתונים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו

רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ

נתונים על תזרימי המזומנים

(המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
תזרימי מזומנים מפעילות מימון			
הנפקת אגרות חוב, נטו	111,258	70,565	71,153
פירעון אגרות חוב	(85,000)	-	-
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו	21,189	12,528	(30,504)
קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים	-	6,000	-
פרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים	(1,625)	(1,292)	(20,872)
פרעון התחייבויות בגין חכירה	(7,908)	(5,128)	(4,355)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון	37,914	82,673	15,422
עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים	3,207	(38,479)	(15,993)
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	277	38,756	54,749
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	3,484	277	38,756
נספח א' - פעילות מהותית שלא במזומן:			
נכסי זכויות שימוש כנגד התחייבויות בגין חכירה	9,337	5,203	3,947
רכישת רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים באשראי	269	265	127
נספח ב' - מידע נוסף:			
ריבית ששולמה	21,325	10,779	5,214
ריבית שהתקבלה	530	963	2,350
מסים ששולמו	9,259	10,984	478
מיסים שהתקבלו	-	-	386

הנתונים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו

רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

1. כללי:

א. המידע הכספי הנפרד של החברה ערוך בהתאם להוראות תקנה 9ג' והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

ב. במידע כספי זה - חברות מוחזקות כהגדרתן בביאור 1ב' בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (להלן - "הדוחות הכספיים המאוחדים").

ג. הדוחות הכספיים הנפרדים נערכו בהתאם למדיניות החשבונאית המפורטת בביאורים 2 ו-3 לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות האופן בו סווגו הנתונים הכספיים במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים, בשינויים המתחייבים, למעט בגין חברות מוחזקות, כמפורט להלן:

(1) הנכסים וההתחייבויות מוצגים בגובה ערכם בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה, למעט השקעות בחברות מוחזקות.

(2) השקעות בחברות מוחזקות מוצגות כסכום נטו של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות המוצגים בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה מידע כספי בגין החברות המוחזקות.

(3) סכומי ההכנסות וההוצאות משקפים את ההכנסות וההוצאות הכלולות בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה, למעט סכומי הכנסות והוצאות בגין חברות מוחזקות.

(4) חלק החברה בתוצאות חברות מוחזקות מוצג כסכום נטו של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות, המציגים בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה תוצאות פעילות בגין חברות מוחזקות.

(5) סכומי תזרימי המזומנים משקפים את הסכומים הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה, למעט סכומי תזרימי המזומנים המיוחסים לחברות מוחזקות שיוצגו בנפרד.

2. מכשירים פיננסיים:

ניהול סיכון נזילות:

האחריות על ניהול סיכוני הנזילות חלה על הנהלת החברה, אשר מנהלת תוכנית ניהול סיכוני מימון ונזילות לטווח הקצר, הבינוני והארוך בהתאם לצרכי החברה. החברה מנהלת את סיכון הנזילות על ידי שמירה של עודפי מזומנים הולמים, ביצוע תחזיות כספיות שוטפות ובחינת התזרים הנגזר מההתחייבויות הפיננסיות.

הטבלאות להלן מציגות את התזרים של עיקר ההתחייבויות הפיננסיות (קרן וריבית חזויה) לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 אשר חשופות לסיכון שווי הוגן ו/או סיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית, בהתאם למועדי הפירעון החוזיים:

ליום 31 בדצמבר 2025

	עד שנה	שנה שניה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית	מעל 5 שנים	ס ה " כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
אגרות חוב	17,684	63,314	119,563	-	-	-	200,561
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	37,010	1,487	1,734	-	-	-	40,231
ספקים וקבלני משנה	92,263	-	-	-	-	-	92,263
זכאים ויתרות זכות	1,176	-	-	-	-	-	1,176
	148,133	64,801	121,297	=	-	-	334,231

ליום 31 בדצמבר 2024

	עד שנה	שנה שניה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית	מעל 5 שנים	ס ה " כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
אגרות חוב	43,547	65,026	58,269	-	-	-	166,842
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	15,437	1,487	3,221	-	-	-	20,145
ספקים וקבלני משנה	89,822	-	-	-	-	-	89,822
זכאים ויתרות זכות	1,248	-	-	-	-	-	1,248
	150,054	65,513	61,490	-	-	-	278,057

3. הרכב התחייבויות פיננסיות הכלולות בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסות לחבר עצמה כחברה אם:

א. הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים המוצגות בהתחייבויות שוטפות:

	שיעור ריבית שנתית	ליום 31 בדצמבר	
		2025	2024
	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים בריבית משתנה	פריים+0.7%-3.75%	33,716	12,527
חלויות שוטפות של הלוואת לזמן ארוך		1,233	1,625
		34,949	14,152

ב. הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים המוצגות בהתחייבויות לא שוטפות:

	שיעור ריבית שנתית	ליום 31 בדצמבר	
		2025	2024
	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הלוואות מתאגידים בנקאיים לא צמודות בריבית משתנה	פריים + 1.95%	4,215	5,840
בניכוי - חלויות שוטפות		(1,233)	(1,625)
		2,982	4,215

4. מיסים על הכנסה:

א. חוקי המס החלים על החברה:

באשר לפירוט בדבר אופן מדידת תוצאות החברה בישראל לצרכי מס הכנסה, בדבר שיעורי המס שחלים על החברה וכן שינויים שחלו בפקודת מס הכנסה, ראה ביאור 14 לדוחות הכספיים מאוחדים.

ב. הרכב מסים נדחים ותנועה:

מיסים נדחים בדוח חושבו בגין הפרשים זמניים בין הערך בספרים של נכסים והתחייבויות לצורך דיווח כספי לבין ערכם לצרכי מסים.

	יתרה ליום 1 בינואר 2025	תנועות השנה שנזקפו לרווח והפסד	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מלאי בניינים למכירה, קרקע וביצוע עבודות, נטו	722	311	1,033
הפסדים להעברה	-	1,870	1,870
רכוש קבוע	(832)	87	(745)
הפרשים בעיתוי הוצאות והכנסות	600	92	692
סה"כ נכסי (התחייבות) מס נדחה	490	2,360	2,850

	יתרה ליום 1 בינואר 2024	תנועות השנה שנזקפו לרווח והפסד	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מלאי בניינים למכירה, קרקע וביצוע עבודות, נטו	286	436	722
רכוש קבוע	(679)	(153)	(832)
הפרשים בעיתוי הוצאות והכנסות	619	(19)	600
סה"כ נכסי (התחייבות) מס נדחה	226	264	490

ג. שומות מס סופיות:

לחברה שומות מס הנחשבות לסופיות עד וכולל שנת 2020.

ד. הפסדים וניכויים לצרכי מס להעברה לשנים הבאות:

ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה הפסדים לצרכי מס המועברים לשנים הבאות בסך כ-8.1 מיליון ש"ח.

5. יתרות ועסקאות מהותיות בין החברה ובין חברות מוחזקות, חברות כלולות ופעילות משותפת:

א. מידע בדבר החברות המוחזקות על ידי החברה, ראה ביאור 11 לדוחות הכספיים המאוחדים.

ב. הלוואות ושטרי הון שהועמדו לחברות מוחזקות וחברות כלולות:

		ליום 31 בדצמבר	
		2025	2024
		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הלוואות	(1)	151,894	144,633
הלוואות	(2)	-	48,726
הלוואות	(3)	17,138	32,509
הלוואות	(4)	47,956	-
שטרי הון	(5)	80,000	80,000
סך הכל		296,988	305,868

(1) הלוואות:

הלוואות אינן צמודות ונושאות בשנת 2025 ריבית בשיעור של 5.02% (בשנת 2024 - 5.18%) בהתאם לסעיף 3' לפקודת מס הכנסה. טרם נקבע מועד הפרעון.

(2) הלוואות:

הלוואות אינן צמודות ונושאות ריבית בשיעור של 9.1%. ההלוואות נפרעו במלואן בשנת 2025 עם ביצוע הפירעון המוקדם המלא לאגרות החוב (סדרה א').

(3) הלוואות:

הלוואות אינן צמודות ונושאות ריבית בשיעור של 7.44%. ההלוואות תעמודנה לפרעון ב-4 תשלומים לא שווים, אשר ישולמו בימים 30 ביוני בשנים 2027 ו-2028 ו-31 בדצמבר בשנים 2026 ו-2027, באופן שהתשלום הראשון, השני, השלישי והרביעי על חשבון הקרן יהוו 10%, 20%, 30% ו-40%, בהתאמה.

(4) הלוואות:

הלוואות אינן צמודות ונושאות ריבית בשיעור של 6.42%. ההלוואות תעמודנה לפרעון ב-3 תשלומים לא שווים, אשר ישולמו בימים 30 ביוני בשנים 2028 ו-31 בדצמבר בשנים 2027 ו-2028, באופן שהתשלום הראשון, השני והשלישי על חשבון הקרן יהוו 20%, 40% ו-40%, בהתאמה.

(5) שטרי הון:

בחודש ינואר 2023 המירה החברה הלוואה לחברה מאוחדת בסך של 80 מיליון ש"ח ל-16 לשטרי הון. כל אחד על סך של 5 מיליון. שטרי הון אינם צמודים ואינם נושאים ריבית ואשר ייפרעו לא לפני תום חמש שנים מתאריך השטר.

5. יתרות ועסקאות מהותיות בין החברה ובין חברות מוחזקות, חברות כלולות ופעילות משותפת (המשך):

ג. עסקאות ויתרות עם חברות מוחזקות וצדדים קשורים אחרים:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות והוצאות מחברות מוחזקות וצדדים קשורים אחרים:		
הכנסות מביצוע עבודות בניה לחברות מוחזקות	404,533	311,336
הכנסות מביצוע עבודות בניה לצדדים קשורים אחרים	-	350
השתתפות חברה מאוחדת בעלויות הנהלה וכלליות	10,800	10,800
הכנסות ריבית מחברות מוחזקות	14,170	11,381
יתרות עם חברות מוחזקות וצדדים קשורים אחרים:		
לקוחות והכנסות לקבל מחברות מוחזקות בגין ביצוע עבודות בניה	172,754	145,622
התחייבויות בגין חוזים עם לקוחות לחברות מוחזקות בגין ביצוע עבודות בניה	897	18,422

ד. ביום 1 בינואר 2023, נחתם הסכם דמי ניהול בין החברה לבין רם אדרת מגורים. בהתאם להסכם נקבע כי החל מיום 1 בינואר 2023 תשא רם אדרת מגורים בהשתתפות בעלויות שירותי ייזום ופיתוח עסקי של החברה בתמורה שנתית של 10.8 מיליון ש"ח.

6. מידע נוסף:

א. לפרטים בדבר אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה, ראה ביאור 26 בדוחות הכספיים המאוחדים.

ב. לפרטים בדבר הענקת פטור ושיפוי לבעלי עניין, ראה ביאור 22ח' בדוחות הכספיים המאוחדים.

ג. לפרטים בדבר חתימה על אמות מידה פיננסיות לתאגידים בנקאיים, ראה ביאור 15ו' בדוחות הכספיים המאוחדים.

ד. לפרטים בדבר סיכון הנזילות ראה ביאור 24י' בדוחות הכספיים המאוחדים.

ה. לפרטים בדבר הנפקת אגרות חוב (סדרה ג'), ראה ביאור 18ג' בדוחות הכספיים המאוחדים.

ו. לפרטים בדבר הנפקת אגרות חוב (סדרה ד'), לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראה ביאור 18 ג' בדוחות הכספיים המאוחדים.

פרק ד'

פרטים נוספים על התאגיד

שם חברה:	רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ
מס חברה:	512947185
כתובת:	עמל 10, קומה ג', פארק אפק, ראש העין
טלפון:	03-9017710
פקסימיליה:	03-9015177
דואר אלקטרוני:	Kabala@ram-aderet.co.il
תאריך מאזן:	31 בדצמבר 2025
תאריך דו"ח:	30 במרץ 2026

<u>תקנה 9ד: דוח מצבת התחייבות לפי מועדי פירעון</u>

דוח בדבר מצבת ההתחייבויות לפי מועדי פירעון, מצורף בדרך של הפנייה לדיווח אלקטרוני (טופס ת-126), המוגש בסמוך לאחר פרסום דוח זה.

<u>תקנה 10א: תמצית דוחות על הרווח הכולל הרבעוניים</u>

לתמצית דוחות על הרווח הכולל של החברה לכל אחד מן הרבעונים בשנת 2025 ראו סעיף 4 לחלק ב', דו"ח הדירקטוריון.

<u>תקנה 10ג': שימוש בתמורת ניירות ערך</u>

1. ביום 31 ביולי 2024 הנפיקה החברה לציבור 59,800,000 ש"ח אגרות חוב (סדרה ב') של החברה, אשר הוצעו לציבור על פי דוח הצעת מדף מיום 29 ביולי 2024[1] (בס"ק זה: "**דוח הצעת המדף**"), בתמורה לסך של 59,800,000 ש"ח. בדוח הצעת המדף צוין כי בכוונת החברה להשתמש בתמורה אשר תנבע מהנפקת אגרות החוב (סדרה ב') לפעילותה העסקית השוטפת, בהתאם להחלטות הנהלת החברה, כפי שתתקבלנה מעת לעת, ובנוסף שבכוונת החברה להשתמש בסך של כ-15 מיליון ש"ח מתמורת ההנפקה למימוש האופציה בקשר עם רכישת מקרקעין בקריית גת, כמפורט בדיווחי החברה מהימים 1 בפברואר 2024 ו-16 ביולי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-012663 ו-2024-01-073143, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה ("**האופציה**"). ביום 20 באוגוסט 2024 מימשה החברה את האופציה.
2. ביום 10 בפברואר 2025 הנפיקה החברה לציבור 113,000,000 ש"ח אגרות חוב (סדרה ג') של החברה, אשר הוצעו לציבור על פי דוח הצעת מדף מיום 6 בפברואר 2025[2] (בס"ק זה: "**דוח הצעת המדף**"), בתמורה לסך של 113,000,000 ש"ח. בדוח הצעת המדף צוין כי בכוונת החברה להשתמש בתמורה אשר תנבע מהנפקת אגרות החוב (סדרה ג') בין היתר, לפעילותה העסקית השוטפת, בהתאם להחלטות הנהלת החברה כפי שתתקבלנה מעת לעת. נכון למועד פרסום הדוח החברה עשתה שימוש בסך של כ – 30.7 מיליון ש"ח מתמורת ההנפקה (ברוטו) לפירעון של המזנין אשר הועמד לחברה על-ידי הגוף הממן בפרויקט הרובע הבינלאומי (מגרשים 305 ו – 309)[3] וכן לפעילות השוטפת של החברה בהתאם להחלטות הנהלת החברה.
3. ביום 26 בפברואר 2026 הנפיקה החברה לציבור 107,750,000 ש"ח אגרות חוב (סדרה ד') של החברה, אשר הוצעו לציבור על פי דוח הצעת מדף מיום 25 בפברואר 2026[4] (בס"ק זה: "**דוח הצעת המדף**"), בתמורה לסך של 107,750,000 ש"ח. בדוח הצעת המדף צוין כי בכוונת החברה להשתמש בתמורה אשר תנבע מהנפקת אגרות החוב (סדרה ד') בין היתר, לפעילותה העסקית השוטפת, בהתאם להחלטות הנהלת החברה כפי שתתקבלנה מעת לעת, וכן לפירעון הלוואת המזנין אשר הועמדה לחברה על-ידי הפניקס. ביום 10 במרץ 2026 עשתה החברה שימוש בסך של כ-29.5 מיליון ש"ח מתמורת ההנפקה לפירעון מלוא הלוואת המזנין אשר הועמדה לחברה על-ידי הפניקס.

---

[1] אסמכתא: 2024-01-077502.
[2] אסמכתא: 2025-01-009298.
[3] לפרטים נוספים ראו סעיפים 2(ז) ו – 3(ז) וסעיפים 2(ט) ו – 3(ט) לנספח ג' לדוח הצעת המדף.
[4] אסמכתא: 2026-01-017851.

תקנה 11: רשימת השקעות בחברות בנות ובחברות כלולות

להלן רשימת ההשקעות של החברה בחברות הבנות ובחברות הכלולות המהותיות שלה[5]:

שם החברה	סוג המניות	כמות המניות	סה"כ ע.נ. (בש"ח)	ערכם בדוח הכספי הנפרד של החברה ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	שיעור ההחזקה בהון המונפק, בכח ההצבעה ובסמכות למנות דירקטורים	יתרת הלוואות לחברות בת ולחברות כלולות ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח) ועיקר תנאיהן	מחזיקים אחרים המחזיקים ביותר מ- 25% ממניות חברות הבת והחברות הקשורות ושיעור אחזקותיהם
רם אדרת מגורים בע"מ	רגילות	12,000	12,000 מניות 1 ש"ח ע.נ.	316,838	100%	שטר הון – 80,000 אלפי ש"ח. הלוואה - 216,988 אלפי ש"ח.[6] סך של כ- 151,894 אלפי ש"ח נושא ריבית בשיעור של 5.18% ,סך של 17,138 בשיעור של 7.44% וסך של 47,956 בשיעור של 6.42%.	-
חברות בנות (במישרין) של רם אדרת מגורים בע"מ							
רם אדרת-סלעית בע"מ	רגילות	100	100 מניות 1 ש"ח ע.נ.	39,056	50%	הלוואה - 35,529 אלפי ש"ח, נושאת ריבית בשיעור של 5.02%.	סלעית א.י.ש בע"מ (50%)
רם אדרת סלעית גני איילון בע"מ	רגילות	100	100 מניות 1 ש"ח ע.נ.	12,440	50%	הלוואה - 9,122 אלפי ש"ח, נושאת ריבית בשיעור של 5.02%.	סלעית א.י.ש נדל"ן בע"מ (50%)
רם אדרת רובי פרויקטים בע"מ	רגילות	100	100 מניות 1 ש"ח ע.נ.	5,411	50%	הלוואה- 5,564 אלפי ש"ח, נושאת ריבית בשיעור של פריים + 3.15%.	רובי קפיטל קרן השקעות, שותפות מוגבלת (50%)
רם אדרת יזום ובינוי בע"מ	רגילות	900	900 מניות 1 ש"ח ע.נ.	38,046	90%	הלוואה – 34,912 אלפי ש"ח, נושאת ריבית בשיעור של 5.02%.	ישי ויואב יעוץ והשקעות בע"מ (10%)
רם אדרת נחשון בע"מ	רגילות	500	500 מניות 1 ש"ח ע.נ.	17,723	50%	הלוואה – 14,124 אלפי ש"ח, נושאת ריבית בשיעור של 5.02%.	שי נחשון החזקות וניהול בע"מ (50%)
תנופה בעיר בע"מ	רגילות	100	100 מניות 1 ש"ח ע.נ.	6,298	50%	הלוואה – 7,817 אלפי ש"ח, נושאת ריבית בשיעור של 5.02%.	דורמסקין השקעות בע"מ (50%)

[5] לא כולל חברות שלמועד הדוח אינן פעילות או חברות פרויקט בתחום ההתחדשות העירונית שטרם התקבל היתר לפרויקט.

[6] ההלוואות ושטרי ההון מוצגים כחלק מהשקעה בחברות מוחזקות בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

<u>תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות בת מהותיות ובחברות כלולות מהותיות בשנת הדיווח (באלפי ש"ח)</u>

בתקופת הדוח השקיעה החברה סך של כ- 18.2 מיליון ש"ח ברם אדרת ייזום ובינוי, סך של כ- 18.1 מיליון ש"ח ברם אדרת נחשון וסך של כ-3.2 מיליון ש"ח בתנופה בעיר. בתקופת הדוח נפרעו הלוואות בסך כ-5.4 מיליון ש"ח מרם אדרת סלעית. לתנאי ההלוואות, ראו תקנה 11 לעיל.

<u>תקנה 13: רווחי חברות בת מהותיות וחברות כלולות מהותיות והכנסות החברה מהן</u>[7]

שם החברה	רווח (הפסד) לפני מס [8]	רווח (הפסד) אחרי מס	למועד הדוח הכספי			לאחר מועד הדוח הכספי		
			דיבידנד שהתקבל	ריבית	דמי ניהול	דיבידנד שהתקבל	ריבית	דמי ניהול
רם אדרת מגורים בע"מ	(21,442)	(16,281)	-	14,129	10,800	-	-	-
חברות בנות (במישרין) של רם אדרת מגורים בע"מ								
רם אדרת - סלעית בע"מ	(4,193)	(3,229)	-	2,003	3,929	-	-	-
רם אדרת סלעית גני איילון בע"מ	11,087	8,537	-	443	576	-	-	-
רם אדרת רובי פרויקטים בע"מ	(32)	(32)	-	434	-	-	-	-
רם אדרת יזום ובינוי בע"מ	(200)	(155)	-	1,507	-	-	-	-
רם אדרת נחשון בע"מ	(477)	(477)	-	537	478	-	-	-
תנופה בעיר בע"מ	(1,371)	(1,371)	-	309	-	-	-	-

<u>תקנה 20: מסחר בבורסה - ני"ע שנרשמו למסחר</u>

לפרטים אודות הנפקת אגרות חוב (סדרה ג') ואגרות חוב (סדרה ד') של החברה לציבור ורישומם למסחר במהלך שנת 2025, ראו תקנה 10ג' לעיל.

בשנת הדוח לא חלו הפסקות מסחר בניירות הערך של החברה.

<u>תקנה 21: תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה</u>

להלן פירוט התגמולים שניתנו לבעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה בשנת 2025 (באלפי ש"ח, במונחי עלות שנתית לחברה), לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה (בכללם לפחות 3 נושאי משרה בכירה בחברה עצמה), אשר התגמולים ניתנו לו בקשר עם כהונתו בחברה.

שם	תפקיד	פרטי מקבל התגמולים		תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש"ח)[9]							תגמולים אחרים (באלפי ש"ח)			סה"כ (באלפי ש"ח)
		היקף משרה	שיעור החזקות בהון החברה לסוף התקופה	שכר	מענק	תשלום מבוסס מניות	דמי ניהול	דמי ייעוץ	עמלה	אחר[10]	ריבית	דמי שכירות	אחר	
רמי בסירטמן	מנכ"ל משותף	100%	40%	-	-	-	1,820	-	-	42	-	-	-	1,862
דורון ממרוד	מנכ"ל משותף	100%	40%	-	-	-	1,820	-	-	71	-	-	-	1,891

[7] חלק החברה ברווח (הפסד). לא כולל חברות שלמועד הדוח אינן פעילות או חברות שאינן מהותיות.

[8] הרווח כפי שמוצג בדוחות הכספיים של החברות, ולא כולל פעולות התאמה נוספות.

[9] במונחי עלות.

[10] מייצג סכומים בגין החזקת רכב ולא כולל החזר הוצאות בגין ארוחות.

שם	תפקיד	היקף משרה	פרטי מקבל התגמולים שיעור החזקות בהון החברה לסוף התקופה	תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש"ח)[9] שכר	מענק	תשלום מבוסס מניות	דמי ניהול	דמי ייעוץ	עמלה	אחר[10]	תגמולים אחרים (באלפי ש"ח) ריבית	דמי שכירות	אחר	סה"כ (באלפי ש"ח)
מורן פליקס	סמנכ"ל הנדסה	100%	-	1,024	134[11]	-	-	-	-	116	-	-	-	1,274
דניאל אלכסנדר רוקח	סמנכ"ל כספים	100%	-	859	165[12]	-	-	-	-	74	-	-	-	1,098
איתי אביקסיס	סמנכ"ל מכרזים ובקרה תקציבית	100%	-	694	45[13]	-	-	-	-	78	-	-	-	817

[11] ביום 29 במרץ 2026 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה הענקת מענק בשיקול דעת למר פליקס של שתי משכורות בגין שנת 2025.

[12] ביום 29 במרץ 2026 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה הענקת מענק בשיקול דעת למר רוקח של שלוש משכורות בגין שנת 2025.

[13] ביום 29 במרץ 2026 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה הענקת מענק בשיקול דעת למר אביקסיס של משכורת אחת בגין שנת 2025.

<u>תיאור הסכמי העסקה של נושאי המשרה המפורטים לעיל:</u>

(א) <u>מר רמי בסירטמן, מנכ"ל משותף של חברה</u>

מר רמי בסירטמן מכהן כמנכ"ל משותף בחברה עם מר דורון ממרוד החל מיום היווסדה של החברה וכיו"ר דירקטוריון החברה. ה"ה רמי בסירטמן ודורון ממרוד הינם בעלי השליטה בחברה באמצעות חברות פרטיות בשליטתם המלאה (100%) - אדרת עבודות הנדסה בנאיות בע"מ[14] ("**אדרת עבודות הנדסה**") ודורון נמרוד הנדסה בע"מ[15] ("**נמרוד הנדסה**"), בהתאמה, המחזיקות, כל אחת, ב – 40% מהונה המונפק והנפרע של החברה (לרבות בדילול מלא).

ביום 10 במאי 2022 נחתם ונכנס לתוקפו הסכם ניהול בין החברה לבין אדרת עבודות הנדסה (בס"ק זה: "**חברת הניהול**" ו – "**הסכם הניהול**", בהתאמה). בהתאם להסכם הניהול, מעמידה חברת הניהול שירותי ניהול כללי ומנכ"ל משותף לחברה באופן אישי ובלעדי על-ידי מר בסירטמן, בהיקף משרה כפי שיידרש מעת לעת על-פי צרכי החברה, ולא פחות מ – 42 שעות שבועיות (בס"ק זה: "**שירותי ניהול**").

תפקידיו של מר בסירטמן כמנכ"ל משותף של החברה כוללים, בין היתר, את תפקידי וסמכויות מנכ"ל חברה על-פי הדין, ניהול שוטף של ענייני החברה והחברות הבנות ביחד עם המנכ"ל המשותף מר דורון ממרוד, ככל שתהיינה מעת לעת, כנדרש מתוקף תפקידו.

בתמורה לשירותי הניהול, חברת הניהול זכאית לקבלת דמי ניהול חודשיים בסך של 135,000 ש"ח בתוספת מע"מ כדין[16] (בס"ק זה: "**דמי הניהול**"). על-פי הסכם הניהול, דמי הניהול ישולמו מדי חודש לחברת הניהול על-ידי החברה, לא יאוחר מחמישה עשר (15) ימים לאחר תום כל חודש, בתוספת מע"מ בשיעור שיחול באותה עת וכנגד המצאת חשבונית מס כדין. דמי הניהול צמודים לעליה במדד המחירים לצרכן שפורסם בחודש אפריל 2022.

בנוסף לדמי הניהול, החברה מעמידה לרשות מר בסירטמן רכב וטלפון לצורך מילוי תפקידו, וכן נושאת בכל ההוצאות הסבירות שייעשו לצורכי מתן השירותים, לרבות בדרך של החזר הוצאות בגין ארוחות עסקיות, בהתאם למדיניות החברה מעת לעת.

ההתקשרות בהסכם הניהול תעמוד בתוקפה ללא הגבלה בזמן, בכפוף לזכותו של כל אחד מהצדדים לו לסיים את ההתקשרות, מכל סיבה שהיא, בהודעה בכתב לפחות 3 חודשים מראש (בס"ק זה: "**תקופת ההודעה המוקדמת**").

במקרה שבו החברה תבחר לעשות שימוש בזכותה להביא את הסכם הניהול לידי סיום, אזי דירקטוריון החברה יהיה רשאי להחליט האם חברת הניהול תמשיך להעמיד את שירותיה במהלך תקופת ההודעה המוקדמת או חלקה, ואולם בכל מקרה תהא זכאית חברת הניהול לקבל את התמורה הקבועה בהסכם הניהול, וזאת עד לתום תקופת ההודעה המוקדמת.

חרף האמור לעיל, החברה תהיה רשאית להביא את הסכם הניהול לידי סיום לאלתר, ללא הודעה מוקדמת, בקרות אחד מהמקרים הבאים: (1) חברת הניהול או מר בסירטמן הורשעו בעבירת מעילה, תרמית או שוחד וכדו' אשר בוצע על-ידיו בקשר עם תפקידו בחברה; (2) הפרת הוראה יסודית מהוראות הסכם הניהול של מר בסירטמן כלפי החברה; (3) ייבצר מחברת הניהול, מכל סיבה שהיא,

[14] למיטב ידיעת החברה, אדרת עבודות הנדסה הינה חברה פרטית בבעלות מלאה (100%) של מר בסירטמן.
[15] למיטב ידיעת החברה, נמרוד הנדסה הינה חברה פרטית בבעלות מלאה (100%) של מר ממרוד.
[16] עד לחודש מאי 2022 עמדו דמי הניהול על סך של 130 אלפי ש"ח.

להעמיד את שירותי הניהול במשך תקופה רצופה העולה על 90 יום ; וכן (4) בפתיחה של הליכי חדל"פ נגד חברת הניהול, והכל כמפורט בהסכם הניהול.

מר בסירטמן מבוטח במסגרת פוליסות ביטוח נושאי משרה ודירקטורים, בהן תתקשר החברה מעת לעת בקשר עם ביטוחם של נושאי המשרה והדירקטורים בחברה ובתנאים זהים להם. כמו כן, מר בסירטמן זכאי לכתבי שיפוי ופטור כפי שיוענקו, מעת לעת, לנושאי המשרה והדירקטורים בחברה.

<u>מענק שנתי</u>

בהתאם לתנאי הסכם הניהול,[17] חברת הניהול זכאית למענק שנתי (בס"ק זה: "**המענק השנתי**") בהתאם לעמידה ביעדי סף מצטברים, כמפורט להלן (בס"ק זה: "**יעדי הסף**"):

- מבחן הרווח - חברת הניהול תהא זכאית למענק שנתי, רק אם החברה תציג בדוחותיה הכספיים בשנת התגמול הרלבנטית, רווח נקי המיוחס לבעלי המניות של החברה, וזאת בהתאם לדוחות הכספיים המבוקרים של החברה בשנת התגמול הרלבנטית.

- מבחן הפירעון - במהלך השנה הקלנדרית הקודמת, החברה עמדה באופן מלא בתנאי הפירעון של קרן, ריבית והפרשי הצמדה (ככל שרלוונטי), בגין אגרות החוב שהנפיקה החברה, והלוואות שהועמדו לה מתאגידים בנקאיים (ככל שהועמדו), למעט חוב המיוחס באופן ספציפי לפרויקטים חדשים ו/או קיימים.

ככל שיעדי הסף יתקיימו, תהיה זכאית חברת הניהול לשיעור מדורג מהרווח לפני מס (כהגדרתו להלן). החישוב ייעשה באופן פרוגרסיבי, אולם בכל מקרה המענק השנתי לא יעלה על סך כולל של 1.5 מיליון ש"ח, כמפורט להלן:[18]

רווח לפני מס במאוחד (במיליוני ש"ח)	% מחלק הרווח שישולם כמענק שנתי	מענק מקסימלי למדרגה (במיליוני ש"ח)
מתחת ל – 20	אין זכאות למענק	-
20-40	4% (1)	0.8
מעל ל – 40	7% (2)	1.5

(1) המענק השנתי ישולם מתוך ההפרש שיתקבל בין סך הרווח בפועל לבין סך השווה ל - 20 מיליון ש"ח.

(2) המענק השנתי ישולם מתוך ההפרש שיתקבל בין סך הרווח בפועל לבין סך השווה ל - 40 מיליון ש"ח. מענק זה ישולם בנוסף למענק על-פי המדרגה הקודמת כאמור בס"ק (1) לעיל עד לסכום המקסימלי הקבוע לאותה מדרגה (קרי, 800 אלפי ש"ח), אך בכל מקרה סך המענק השנתי לו תהיה זכאית חברת הניהול לא יעלה על 1.5 מיליון ש"ח.

לעניין חישוב הזכאות למענק השנתי:

- "הדוחות הכספיים" - דוחות כספיים שנתיים מאוחדים ומבוקרים של החברה.

- "רווח" - הרווח הנקי לפני מס, בהתאם לרווח המוצג בדוחות הכספיים (כהגדרתם לעיל), בשנה הקודמת למועד תשלום המענק השנתי, בנטרול: (א) השפעת המענקים השנתיים על הרווח לאותה שנה ; (ב) רווחי או הפסדי שערוך נכסים (ככל שיהיו) ; (ג) בשנה בה ימומש נכס שנוטרלו בגינו רווחי או הפסדי שיערוך לצורך חישוב הבונוס, יתווספו בשנת המימוש אותם

[17] במסגרת תוספת להסכם הניהול בתוקף מיום 1 ביולי 2022, כפי שאושרה ביום 8 במרץ 2023.

[18] יובהר, כי חישוב המענק השנתי יתבצע בכל שנה בנפרד, מבלי להביא בחישוב רווח או הפסד שהיו בשנים קודמות.

רווחים או הפסדים שנוטרלו בשנים הקודמות לרווח המתואם; (ד) בתוספת או בניכוי חלק יחסי בהוצאות המס של ישויות וחברות המוצגות בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.

יצוין כי ביחס לשנת 2025, חברת הניהול אינה זכאית למענק שנתי, בשל אי עמידה ביעדי הסף לקבלת מענק שנתי המפורטים לעיל.

בגין מתן שירותי הניהול בחלק משנה קלנדרית, ישולם לחברת הניהול מענק שנתי בסכום יחסי בהתאם לחלק השנה במהלכה ניתנו שירותי הניהול לחברה. במקרה שבו מועד סיום העמדת שירותי הניהול לחברה על-ידי חברת הניהול לא יחול בתום שנה קלנדרית, המענק השנתי יחושב וישולם לחברת הניהול, כך שהרווח יחושב לפי הדוח הכספי הרבעוני הסקור האחרון של החברה, לאחר תקנון לשנה מלאה, מוכפל ביחס בין מספר הימים בו העמידה חברת הניהול את שירותיה לחברה לבין 365 יום.

במקרה של שינוי במדיניות החשבונאית במסגרת הדוחות הכספיים של החברה (כהגדרת מונח זה לעיל), אשר בעקבותיו ייזקפו סכומים ישירות לסעיף העודפים בדוח הכספי ולא דרך דוח רווח והפסד ("**הסכומים הנוספים**"), סך הרווח (כהגדרתו לעיל) שעל בסיסו יחושב סכום המענק השנתי לו תהא זכאית חברת הניהול יכלול גם את הסכומים הנוספים, ככל שרלבנטי.

יצוין, כי המענק השנתי ישולם לחברת הניהול בתוך 30 ימים ממועד אישור הדוחות הכספיים לשנה הרלוונטית, בכפוף לכך שסכום המענק השנתי (ככל שחברת הניהול תהא זכאית לו) וכן חישוב גובה המענק השנתי יובאו לאישור האורגנים המוסמכים של החברה בהתאם להוראות הדין. כמו כן, מענקים שנתיים ו/או אחרים אשר יוענקו לחברת הניהול (אם וככל שיוענקו), יוענקו בהתאם למדיניות התגמול של החברה (כפי שתאושר) ובכפוף להוראות הדין.

(ב) <u>מר דורון ממרוד, מנכ"ל משותף של החברה</u>

מר דורון ממרוד מכהן כדירקטור וכמנכ"ל משותף בחברה עם מר רמי בסירטמן החל מיום היווסדה. ביום 10 במאי 2022 נחתם ונכנס לתוקפו הסכם ניהול[19] בין החברה לבין נמרוד הנדסה, אשר כאמור לעיל הינה חברה בשליטה מלאה של מר דורון ממרוד, כמפורט בסעיף (א) לעיל (בס"ק זה: "**חברת הניהול**" ו – "**הסכם הניהול**", בהתאמה). בהתאם להסכם הניהול, מעמידה חברת הניהול שירותי ניהול כללי ומנכ"ל משותף לחברה באופן אישי ובלעדי על-ידי מר ממרוד, בהיקף משרה כפי שיידרש מעת לעת על-פי צרכי החברה, ולא פחות מ – 42 שעות שבועיות (בס"ק זה: "**שירותי ניהול**").

תפקידיו של מר ממרוד כמנכ"ל משותף של החברה כוללים, בין היתר, את תפקידי וסמכויות מנכ"ל חברה על-פי הדין, ניהול שוטף של ענייני החברה והחברות הבנות ביחד עם המנכ"ל המשותף מר רמי בסירטמן, ככל שתהיינה מעת לעת, כנדרש מתוקף תפקידו.

בתמורה לשירותי הניהול, חברת הניהול זכאית לקבלת דמי ניהול חודשיים בסך של 135,000 ש"ח בתוספת מע"מ כדין[20] (בס"ק זה: "**דמי הניהול**"). על-פי הסכם הניהול, דמי הניהול ישולמו מדי חודש לחברת הניהול על-ידי החברה, לא יאוחר מחמישה עשר (15) ימים לאחר תום כל חודש, בתוספת מע"מ בשיעור שיחול באותה עת וכנגד המצאת חשבונית מס כדין. דמי הניהול צמודים לעליה במדד המחירים לצרכן שפורסם בחודש אפריל 2022.

[19] במסגרת תוספת להסכם הניהול בתוקף מיום 1 ביולי 2022, כפי שאושרה ביום 8 במרץ 2023.

[20] עד לחודש מאי 2022 עמדו דמי הניהול על סך של 130 אלפי ש"ח.

בנוסף לדמי הניהול, החברה מעמידה לרשות מר ממרוד רכב וטלפון לצורך מילוי תפקידו, וכן נושאת בכל ההוצאות הסבירות שייעשו לצורכי מתן השירותים, לרבות בדרך של החזר הוצאות בגין ארוחות עסקיות, בהתאם למדיניות החברה מעת לעת.

ההתקשרות בהסכם הניהול תעמוד בתוקפה ללא הגבלה בזמן, בכפוף לזכותו של כל אחד מהצדדים לו לסיים את ההתקשרות, מכל סיבה שהיא, בהודעה בכתב לפחות 3 חודשים מראש (בס"ק זה: "**תקופת ההודעה המוקדמת**").

במקרה שבו החברה תבחר לעשות שימוש בזכותה להביא את הסכם הניהול לידי סיום, אזי דירקטוריון החברה יהיה רשאי להחליט האם חברת הניהול תמשיך להעמיד את שירותיה במהלך תקופת ההודעה המוקדמת או חלקה, ואולם בכל מקרה תהא זכאית חברת הניהול לקבל את התמורה הקבועה בהסכם הניהול, וזאת עד לתום תקופת ההודעה המוקדמת.

חרף האמור לעיל, החברה תהיה רשאית להביא את הסכם הניהול לידי סיום לאלתר, ללא הודעה מוקדמת, בקרות אחד מהמקרים הבאים: (1) חברת הניהול או מר ממרוד הורשעו בעבירת מעילה, תרמית או שוחד וכדו' אשר בוצע על-ידיו בקשר עם תפקידו בחברה; (2) הפרת הוראה יסודית מהוראות הסכם הניהול של מר ממרוד כלפי החברה; (3) ייבצר מחברת הניהול, מכל סיבה שהיא, להעמיד את שירותי הניהול במשך תקופה רצופה העולה על 90 יום; וכן (4) בפתיחה של הליכי חדל"פ נגד חברת הניהול, והכל כמפורט בהסכם הניהול.

מר ממרוד מבוטח במסגרת פוליסות ביטוח נושאי משרה ודירקטורים, בהן תתקשר החברה מעת לעת בקשר עם ביטוחם של נושאי המשרה והדירקטורים בחברה ובתנאים זהים להם. כמו כן, מר ממרוד זכאי לכתבי שיפוי ופטור כפי שיועניקו, מעת לעת, לנושאי המשרה והדירקטורים בחברה.

<u>מענק שנתי</u>

בהתאם לתנאי הסכם הניהול,[21] חברת הניהול זכאית למענק שנתי (בס"ק זה: "**המענק השנתי**") בהתאם לעמידה ביעדי סף מצטברים, כמפורט להלן (בס"ק זה: "**יעדי הסף**"):

- מבחן הרווח – חברת הניהול תהא זכאית למענק שנתי, רק אם החברה תציג בדוחותיה הכספיים בשנת התגמול הרלבנטית, רווח נקי המיוחס לבעלי המניות של החברה, וזאת בהתאם לדוחות הכספיים המבוקרים של החברה בשנת התגמול הרלבנטית.

- מבחן הפירעון – במהלך השנה הקלנדרית הקודמת, החברה עמדה באופן מלא בתנאי הפירעון של קרן, ריבית והפרשי הצמדה (ככל שרלוונטי), בגין אגרות החוב שהנפיקה החברה, והלוואות שהועמדו לה מתאגידים בנקאיים (ככל שהועמדו), למעט חוב המיוחס באופן ספציפי לפרויקטים חדשים ו/או קיימים.

ככל שיעדי הסף יתקיימו, תהיה זכאית חברת הניהול לשיעור מדורג מהרווח לפני מס (כהגדרתו להלן). החישוב ייעשה באופן פרוגרסיבי, אולם בכל מקרה המענק השנתי לא יעלה על סך כולל של 1.5 מיליון ש"ח, כמפורט להלן[22]:

רווח לפני מס במאוחד (במיליוני ש"ח)	% מחלק הרווח שישולם כמענק שנתי	מענק מקסימלי למדרגה (במיליוני ש"ח)
מתחת ל – 20	אין זכאות למענק	-
20-40	(1) 4%	0.8
מעל ל – 40	(2) 7%	1.5

[21] במסגרת תוספת להסכם הניהול בתוקף מיום 1 ביולי 2022, כפי שאושרה ביום 8 במרץ 2023.

[22] יובהר, כי חישוב המענק השנתי יתבצע בכל שנה בנפרד, מבלי להביא בחישוב רווח או הפסד שהיו בשנים קודמות.

(1) המענק השנתי ישולם מתוך ההפרש שיתקבל בין סך הרווח בפועל לבין סך השווה ל – 20 מיליון ש"ח.

(2) המענק השנתי ישולם מתוך ההפרש שיתקבל בין סך הרווח בפועל לבין סך השווה ל – 40 מיליון ש"ח. מענק זה ישולם בנוסף למענק על-פי המדרגה הקודמת כאמור בס"ק (1) לעיל עד לסכום המקסימלי הקבוע לאותה מדרגה (קרי, 800 אלפי ש"ח), אך בכל מקרה סך המענק השנתי לו תהיה זכאית חברת הניהול לא יעלה על 1.5 מיליון ש"ח.

לעניין חישוב הזכאות למענק השנתי:

- "הדוחות הכספיים" - דוחות כספיים שנתיים מאוחדים ומבוקרים של החברה.
- "רווח" – הרווח הנקי לפני מס, בהתאם לרווח המוצג בדוחות הכספיים (כהגדרתם לעיל), בשנה הקודמת למועד תשלום המענק השנתי, בנטרול: (א) השפעת המענקים השנתיים על הרווח לאותה שנה; (ב) רווחי או הפסדי שערוך נכסים (ככל שיהיו); (ג) בשנה בה ימומש נכס שנוטרולו בגינו רווחי או הפסדי שיערוך לצורך חישוב הבונוס, יתווספו בשנת המימוש אותם רווחים או הפסדים שנוטרולו בשנים הקודמות לרווח המתואם; (ד) בתוספת או בניכוי חלק יחסי בהוצאות המס של ישויות וחברות המוצגות בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.

יצוין כי ביחס לשנת 2025, חברת הניהול אינה זכאית למענק שנתי, בשל אי עמידה ביעדי הסף לקבלת המענק, המפורטים לעיל.

בגין מתן שירותי הניהול בחלק משנה קלנדרית, ישולם לחברת הניהול מענק שנתי בסכום יחסי בהתאם לחלק השנה במהלכה ניתנו שירותי הניהול לחברה. במקרה שבו מועד סיום העמדת שירותי הניהול לחברה על-ידי חברת הניהול לא יחול בתום שנה קלנדרית, המענק השנתי יחושב וישולם לחברת הניהול, כך שהרווח יחושב לפי הדוח הכספי הרבעוני הסקור האחרון של החברה, לאחר תקנון לשנה מלאה, מוכפל ביחס בין מספר הימים בו העמידה חברת הניהול את שירותיה לחברה לבין 365 יום.

במקרה של שינוי במדיניות החשבונאית במסגרת הדוחות הכספיים של החברה (כהגדרת מונח זה לעיל), אשר בעקבותיו ייזקפו סכומים ישירות לסעיף העודפים בדוח הכספי ולא דרך דוח רווח והפסד ("**הסכומים הנוספים**"), סך הרווח (כהגדרתו לעיל) שעל בסיסו יחושב סכום המענק השנתי לו תהא זכאית חברת הניהול יכלול גם את הסכומים הנוספים, ככל שרלבנטי.

יצוין, כי המענק השנתי ישולם לחברת הניהול בתוך 30 ימים ממועד אישור הדוחות הכספיים לשנה הרלוונטית, בכפוף לכך שסכום המענק השנתי (ככל שחברת הניהול תהא זכאית לו) וכן חישוב גובה המענק השנתי יובאו לאישור האורגנים המוסמכים של החברה בהתאם להוראות הדין. כמו כן, מענקים שנתיים ו/או אחרים אשר יוענקו לחברת הניהול (אם וככל שיוענקו), יוענקו בהתאם למדיניות התגמול של החברה (כפי שתאושר) ובכפוף להוראות הדין.

(ג) <u>מר מורן פליקס, סמנכ"ל ביצוע</u>

ביום 1 באוגוסט 2019 התקשרה החברה עם מר מורן פליקס בהסכם העסקה החל מיום 1 בספטמבר 2019, לפיו כיהן מר פליקס בתפקיד רכז פרויקטים של החברה במשרה מלאה (100%). ביום 22 ביוני 2022 מונה מר פליקס לסמנכ"ל תכנון ורישוי בחברה. ביום 9 במאי 2024 מונה מר פליקס לתפקיד סמנכ"ל ביצוע בחברה, בתוקף החל מחודש אפריל 2024.

בתמורה להעסקתו בחברה זכאי מר פליקס לשכר חודשי בסך של 67,000 ש"ח (ברוטו). בנוסף לשכר החודשי, זכאי מר פליקס לתנאים המפורטים להלן: רכב צמוד, אחזקת טלפון נייד, חופשה שנתית

בת 24 ימים, דמי מחלה, דמי הבראה והפרשות סוציאליות כמקובל על-פי דין, הפרשות לפנסיה וביטוח מנהלים וקרן השתלמות ומענק שנתי בשיקול דעת בגובה שתי משכורות חודשיות (ברוטו). כל צד להסכם ההעסקה כאמור רשאי להביא לסיומו בכל עת, ללא כל סיבה שהיא, בכפוף להוראות הדין. בנוסף, הסכם ההתקשרות כאמור עם מר פליקס כולל תנאים מקובלים בדבר שמירת סודיות ואי תחרות.

(ד) <u>מר איתי אבקסיס, סמנכ"ל מכרזים ובקרה תקציבית</u>

מר איתי אבקסיס מכהן כסמנכ"ל מכרזים ובקרה תקציבית בחברה במשרה מלאה (100%) החל מיום 20 באפריל 2020. בתמורה להעסקתו בחברה, זכאי מר אבקסיס לשכר חודשי בסך של 45,000 ש"ח (ברוטו). בנוסף לשכר החודשי, זכאי מר אבקסיס לתנאים המפורטים להלן: משכורת 13, רכב צמוד, אחזקת טלפון נייד, חופשה שנתית בת 20 ימים, דמי מחלה, דמי הבראה והפרשות סוציאליות כמקובל על-פי דין, הפרשות לפנסיה וביטוח מנהלים וקרן השתלמות. כל צד להסכם ההעסקה כאמור רשאי להביא לסיומו בכל עת, ללא כל סיבה שהיא, בכפוף להוראות הדין. בנוסף, הסכם העסקתו של מר אבקסיס כולל תנאים מקובלים בדבר שמירת סודיות ואי תחרות.

(ה) <u>מר דניאל רוקח , סמנכ"ל כספים</u>

מר רוקח מכהן כסמנכ"ל הכספים בחברה החל מיום 21 ביולי 2024. ביום 9 במאי 2024 התקשרה החברה עם מר אלכסנדר רוקח בהסכם העסקה לפיו יכהן מר רוקח בתפקיד סמנכ"ל הכספים בחברה במשרה מלאה (100%). בתמורה להעסקתו בחברה זכאי מר רוקח לשכר חודשי בסך של 55,000 ש"ח (ברוטו). בנוסף לשכר החודשי, זכאי מר רוקח לתנאים המפורטים להלן: בונוס שנתי על בסיס יעדים מדידים ובכפוף למדיניות התגמול בגובה 3 משכורות, רכב צמוד, טלפון נייד, חופשה שנתית בת 20 ימים, דמי מחלה, דמי הבראה והפרשות סוציאליות כמקובל על-פי דין, הפרשות לפנסיה וקרן השתלמות. כל צד להסכם ההעסקה כאמור רשאי להביא לסיומו בכל עת, ללא כל סיבה שהיא, בכפוף להוראות הדין. בנוסף, הסכם ההתקשרות כאמור עם מר רוקח כולל תנאים מקובלים בדבר שמירת סודיות ואי תחרות.

<u>מתן גמול לדירקטורים</u>

החל מיום 3 ביולי 2023, מועד הפיכת החברה לתאגיד מדווח, כהגדרת מונח זה בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("**חוק החברות**") הדירקטורים בחברה, למעט דירקטורים המכהנים בתפקיד נוסף בהנהלת החברה[23] זכאים לגמול שנתי וגמול השתתפות בהתאם לסכום הקבוע בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 ("**תקנות הגמול**") או בהתאם להוראת דין אחרת אשר תוסיף ו/או תחליף תקנות אלו, ובהתאם לדרגת ההון של החברה (כהגדרתה בתקנות הגמול), כפי שתהיה מעת לעת. דירקטורים כאמור יהיו זכאים להחזר מלא של הוצאות סבירות שהוציאו בגין השתתפות בישיבות הדירקטוריון וועדותיו או במסגרת תפקידם כדירקטורים. סך הגמול ששולם לדירקטורים בשנת 2025 הינו בסך של 230 אלפי ש"ח.

[23] קרי, מר רמי בסירטמן ומר דורון ממרוד.

<u>תקנה 21א: השליטה בתאגיד</u>

נכון למועד הדוח, בעלי השליטה בחברה (בשרשור סופי) הינם ה"ה מר רמי בסירטמן ומר דורון ממרוד ("**בעלי השליטה**"), המחזיקים כל אחד, באמצעות אדרת עבודות הנדסה[24] ונמרוד הנדסה[25] בהתאמה, ב- 40% מהונה המונפק והנפרע של החברה (לרבות בדילול מלא). יצוין כי מר בסירטמן מכהן כמנכ"ל משותף וכיו"ר דירקטוריון החברה ומר ממרוד מכהן כמנכ"ל משותף וכדירקטור בחברה.

לפרטים אודות הסכם בעלי המניות בין החברה, אדרת עבודות הנדסה, נמרוד הנדסה ומנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ, מנורה מבטחים ביטוח בע"מ ומנורה נכסים והשקעות בע"מ ("**המשקיעים**"), המסדיר, בין היתר, מינוי דירקטורים לדירקטוריון החברה, הצבעה בדירקטוריון ובאסיפה הכללית, העברת מניות בחברה ומגבלות על ההעברה והעברת השליטה בחברה, ראו סעיף 18.3 לתיאור עסקי התאגיד, חלק א' לדוח תקופתי זה.

<u>תקנה 22: עסקאות עם בעלי שליטה</u>

למיטב ידיעת החברה, למעט כמתואר בסעיף זה להלן, אין כל עסקה של החברה עם מי מבעלי השליטה בחברה (כהגדרתם בתקנה 21א לעיל - "**בעלי השליטה**"), במישרין או בעקיפין, או שלבעלי השליטה יש עניין אישי באישורה, אשר החברה התקשרה בה בשנת הדיווח, או במועד מאוחר לסוף שנת הדיווח ועד למועד הגשת הדוח, או שהיא עדיין בתוקף במועד הדוח:

<u>עסקאות המנויות בסעיף 270(4א) לחוק החברות:</u>

	<u>האורגנים שאישרו</u>	<u>תיאור העסקה</u>	<u>העניין האישי של בעלי השליטה</u>	<u>פרטים נוספים</u>
<u>1.</u>	קודם לרישום למסחר של אג"ח (סדרה א')	**הסכמי שירותי ניהול עם ה"ה רמי בסירטמן ודורון ממרוד (באמצעות חברות בשליטתם המלאה) כמנכ"לים משותפים של החברה.**	בעלי השליטה הינם צד להתקשרות.	לפרטים נוספים ראו סעיפים (א) ו- (ב) לתקנה 21 לעיל, בהתאמה.
<u>2.</u>	קודם לרישום למסחר של אג"ח (סדרה א') של החברה	**במסגרת תחום פעילות ייזום נדל"ן למגורים, נוהגת החברה, באמצעות חברות פרויקט המוחזקות על-ידיה ומשמשות כיזם הפרויקט (לעיתים יחד עם שותף), להתקשר בהסכם ליווי לצורך רכישת הקרקע ו/או מימון הפרויקט. כחלק מדרישות הגוף הממן, לעיתים מעמידים בעלי השליטה בחברה, לרבות באמצעות חברות בשליטתם המלאה, ערבויות פיננסיות (חלקן מוגבלות בסכום וחלקן אינן מוגבלות בסכום) ללא תמורה, לטובת הגופים המלווים להבטחת התחייבויותיהן של החברה והחברות המוחזקות על-ידיה במסגרת הפרויקט הרלבנטי.**	בעלי השליטה הינם צד להתקשרות.	לפרטים נוספים אודות ערבויות כאמור ראו סעיף 14.8.2 לחלק א' לדוח תקופתי זה, תיאור עסקי התאגיד.

[24] למיטב ידיעת החברה, אדרת עבודות הנדסה בנאיות בע"מ ("**אדרת עבודות הנדסה**"), הינה חברה פרטית בבעלות מלאה (100%) של מר בסירטמן.

[25] למיטב ידיעת החברה, דורון נמרוד הנדסה בע"מ ("**נמרוד הנדסה**") הינה חברה פרטית בבעלות מלאה (100%) של מר ממרוד.

	האורגנים שאישרו	תיאור העסקה	העניין האישי של בעלי השליטה	פרטים נוספים
		נכון למועד הדוח התקופתי, יתרת הסכומים הנערבים כאמור (לרבות ערבויות חוק מכר וביצוע לפרויקטים), מסתכם לסך של כ – 1,203 מיליון ש"ח לחברה ולחברות מאוחדות ולסך של כ – 479 מיליון ש"ח לחברות כלולות. **יצוין, כי החברה התחייבה לשפות את בעלי השליטה ו/או הצדדים הקשורים אליהם בגין כל סכום אותו ידרשו לשלם מכוח הערבויות האישיות שניתנו על ידיהם לגופים המלווים כאמור לטובת החברה, ללא מגבלה בסכום, ככל ואיזו מערבויות אלו תמומשנה (בס"ק זה: "ההתחייבות לשיפוי"). יצוין כי ההתחייבות לשיפוי תהא נחותה לחובותיה של החברה (קיימים או עתידיים) כלפי תאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים אשר העמידו ו/או יעמידו אשראי לחברה וכן, תהא טעונה את אישור המשקיעים במקרה שבו לחברה לא יהא תזרים פנוי מספיק לקיום ההתחייבות לשיפוי.**		
3.	קודם לרישום למסחר של אג"ח (סדרה א') של החברה	**נכון למועד הדוח, קיימות התחייבויות של החברה כלפי צדדים קשורים מכח תקופות בדק ואחריות והתחייבויות דומות נוספות (לפי הסכמים אשר ביצוע העבודות מכוחם הסתיים טרם שנת הדוח). נכון למועד הדוח, למיטב ידיעת החברה היא אינה נדרשת לביצוע תיקונים והתאמות מכח ההסכמים כאמור בהיקפים מהותיים לחברה.**	השירותים ניתנים לחברות פרטיות אשר בעלי השליטה בחברה הינם בעלי מניות בהן.	לפרטים נוספים ראו סעיף 8.3.3 בתשקיף.
4.	קודם לרישום למסחר של אג"ח (סדרה א') של החברה	**מתן שירותי הנהלת חשבונות על ידי החברה ללא תמורה בהיקף שעות זניח לחברות בבעלות בעלי השליטה בחברה: תנופה בעיר התחדשות עירונית (עולי הגרדום 24-22) בע"מ, תנופה בעיר (הרוגי מלכות 12-10) בע"מ, תנופה בעיר התחדשות עירונית (גדעון 1-3) בע"מ ותנופה בעיר התחדשות עירונית בע"מ.**	השירותים ניתנים לחברות פרטיות אשר בעלי השליטה בחברה הינם בעלי מניות בהן.	לפרטים נוספים ראו סעיף 8.3.5 בתשקיף.
5.	קודם לרישום למסחר של אג"ח (סדרה א') של החברה	**עיקרי תנאי כהונתו והעסקתו בחברה של מר אורי עגני, המועסק כמנהל חוזים והתקשרויות בחברה החל מיום 18.6.2017 בהיקף משרה של 100%, כוללים: שכר חודשי (ברוטו) בסך של 20,515 ש"ח, רכב, אחזקת טלפון נייד, חופשה שנתית, דמי מחלה, דמי הבראה, הפרשות סוציאליות, הפרשות לפנסיה וביטוח מנהלים כמקובל בחברה.**	קרוב משפחתו של בעל השליטה מר דורון ממרוד	לפרטים נוספים ראו סעיף 8.3.7 בתשקיף.

	האורגנים שאישרו	תיאור העסקה	העניין האישי של בעלי השליטה	פרטים נוספים
6.	- ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה מיום 7 בנובמבר 2023 - ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה מיום 20 במאי 2024	**- העמדת ערבויות על ידי בעלי השליטה במסגרת התקשרות רם אדרת סלעית גני איילון בע"מ, חברה בת של החברה, בהסכם הלוואה לפרויקט "אדרת בגני איילון", ללא תמורה ובמהלך העסקים הרגיל, כעסקה מזכה.** **- העמדת ערבויות על ידי בעלי השליטה במסגרת התקשרות החברה בהסכם ליווי לפרויקט "הרובע הבינלאומי" בלוד (מגרש 309), ללא תמורה ובמהלך העסקים הרגיל, כעסקה מזכה.**	בעלי השליטה העמידו את הערבויות להבטחת התחייבויות החברה.	לפרטים נוספים ראו סעיף 14.8.2 לפרק א' לדוח תקופתי זה, תיאור עסקי התאגיד.
7.	ביום 8 ביולי 2024 אישרה ועדת הביקורת של החברה (כפי שאושרר ביום 8 באוקטובר 2024) וביום 10 ביולי 2024 אישר דירקטוריון החברה	**העמדת ערבויות אישיות על-ידי בעלי השליטה בחברה רמי בסירטמן ודורון ממרוד, לרבות באמצעות חברות בשליטתם המלאה, ללא תמורה, להבטחת התחייבויותיהן של החברה ו/או חברות מוחזקות על-ידי החברה מעת לעת, בהתאם לצורך ובמהלך העסקים הרגיל כלפי גופים מממנים, כאמור בסעיף זה לעיל, כעסקה מזכה, וזאת בהתקיים התנאים הבאים:** **הערבות ניתנת להבטחת התחייבויות החברה ו/או חברה מוחזקת על-ידי החברה עם גוף מממן בהסכם מימון של פרויקט בתחום פעילות יזום הנדל"ן למגורים.** **העמדת הערבות הינה במהלך העסקים הרגיל של החברה.** **העמדת הערבות הינה ללא תמורה.** **הערבות ניתנת להבטחת חלקה של החברה בלבד בפרויקט (במישרין ו/או בעקיפין).** **מדי שנה, בסמוך ככל הניתן לפני פרסום הדוח התקופתי של החברה, הוועדה תעודכן על-ידי הנהלת החברה לגבי הערבויות שהועמדו על-ידי בעלי השליטה במהלך השנה הקלנדארית החולפת.**	בעלי השליטה הינם צד להתקשרות.	לפרטים נוספים אודות ערבויות כאמור ראו סעיף 14.8.2 לחלק א' לדוח תקופתי זה, תיאור עסקי התאגיד.

<u>הסדר תיחום פעילות</u>

ביום 28 במאי 2023, חתמו החברה ובעלי השליטה על הסכם תיחום פעילות (בס"ק זה: "**ההסכם**") המגדיר את מערכת היחסים המשפטיים בין הצדדים בכל הקשור לתיחום הפעילות ביניהם. במסגרת ההסכם, התחייב כל אחד מבין בעלי השליטה כי לא יפעל בין במישרין ובין בעקיפין באיזה מבין תחומי הפעילות הבאים: (א) ביצוע עבודות קבלניות עבור החברה ו/או צדדים שלישיים, לרבות עבודות הקמת בניינים ובתי מגורים וכן מבנים ציבוריים ובכלל זאת בתי חולים, מרפאות, מבני תעשייה, מרכזים לוגיסטיים וכדומה; (ב) ייזום, פיתוח, הקמה ושיווק של פרויקטים בתחום המגורים, מסחר ומשרדים ו/או עירוב שימושים; (ג) ייזום, פיתוח, הקמה ושיווק של פרויקטים מניבים; ו – (ד) ייזום, פיתוח, הקמה ושיווק של פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית; והכל בישראל בלבד (יחד: "**תחומי הפעילות**") שלא באמצעות החברה, אלא לאחר שניתנה לה זכות סירוב ראשון, כמפורט להלן, וזו לא הופעלה על-ידי החברה על פי תנאיה:

(1) כל אחד מבין בעלי השליטה התחייב כי בכל מקרה בו תוצע למי מהם עסקה חדשה הקשורה בתחומי הפעילות ("**העסקה החדשה**"), הוא יפנה לחברה בהצעה כי החברה תתקשר בעסקה החדשה, לפי העניין ("**ההצעה**").

(2) ההצעה תופנה ראשית לדירקטוריון, אשר יידרש לתת את החלטתו ביחס להצעה בתוך 5 ימי עסקים ממועד קבלת מלוא החומר והמידע הנדרש לדירקטוריון סביר בבואו לקבל החלטת השקעה בקשר עם ההצעה ("**פרטי ההצעה הנדרשים**").

(3) ההחלטה בדבר קבלת ההצעה תתקבל בדירקטוריון החברה בלבד. לא אישר הדירקטוריון את קבלת ההצעה, תובא ההחלטה בדבר דחיית ההצעה לאישור בוועדת הביקורת, אשר תידרש לתת את החלטתה ביחס להצעה בתוך 5 ימי עסקים ממועד דחיית הצעה על ידי דירקטוריון החברה, כאשר החלטתה על דחיית ההצעה תהיה סופית. היה ולא אישרה ועדת הביקורת את דחיית ההצעה על-ידי החברה, לא יהיו רשאים בעלי השליטה לקבל את ההצעה, וההצעה תועבר לדיון נוסף של הדירקטוריון, אשר יהיה רשאי לאשר את קבלת ההצעה.

(4) בכל מקרה של העדר הענות מצד דירקטוריון החברה להצעה בתוך 5 ימי עסקים ממועד קבלת פרטי ההצעה הנדרשים, תחשב ההצעה כאילו נדחתה על ידיו. במקרה של דחיית ההצעה (על ידי ועדת הביקורת) או העדר היענות של ועדת הביקורת בתוך 5 ימי עסקים מיום שהופנתה אליה ההצעה, יהיו רשאים בעלי השליטה (או מי מהם), בין במישרין ובין בעקיפין, לקבל את ההצעה.

(5) בנוסף, גם במקרה בו על אף היענות החברה להצעה, היא לא תשתכלל (מסיבות שאינן תלויות בבעלי השליטה) לכדי הסכם השקעה על-ידי החברה, תוך חודשיים ממועד היענות החברה להצעה, יהיו רשאים בעלי השליטה (או מי מהם), בין במישרין ובין בעקיפין, לבצע את העסקה החדשה כאמור.

(6) החברה ובעלי השליטה יפעלו ביישום ההליכים לעיל בשיתוף פעולה ובמהירות האפשרית, על מנת להימנע מסיטואציה בה בשל ההליכים האמורים תימנע האפשרות מהחברה והן מבעלי השליטה מלממש את ההצעה. לאור זאת ומבלי לגרוע מכלליות האמור, ככל שתהיה

דחיפות מיוחדת בהיענות להצעה ובכפוף לאישורה של ועדת הביקורת, תקוצר תקופת ההיענות של דירקטוריון החברה להצעה לתקופה המרבית האפשרית בנסיבות העניין, אך במקרה כזה בעלי השליטה ינקטו את כל האמצעים הסבירים על מנת לאפשר את הסבת הזכויות וההתחייבויות מכוח ההסכם נשוא ההצעה אף לאחר החתימה עליו (ככל שרלבנטי), וזאת על מנת לאפשר לחברה להשלים את בחינת ההצעה לאורך פרק הזמן האמור לעיל.

(7) במסגרת היענותה של החברה להצעה, ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה יהיו רשאים אך לא חייבים) להציע לבעלי השליטה להשתתף בעסקה נשוא ההצעה בשיעור כפי שייקבע על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ובאותם תנאים (פרו-רטה לחלקם היחסי בעסקה). התקשרות במתכונת זו לעיל תאושר בהתאם להוראות תקנה 1(4) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניו), תש"ס-2000.

(8) יודגש, כי החברה תפרסם דיווח מיידי בדבר החלטות ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה לאחר כל החלטה בעניין תיחום הפעילות שלא להיענות להצעה או להיענות להצעה באופן שבו בעלי השליטה ישתתפו בעסקה נשוא ההצעה ביחד עם החברה. בכל החלטה אחרת בעניין זה החברה תדווח - אם וככל שנדרש בהתאם להוראות הדין.

מובהר, כי ההתחייבות לתיחום פעילותם של בעלי השליטה במסגרת ההסכם, כמפורט לעיל, בכל מקרה לא תחול על: (1) רכישת נכסי נדל"ן (לרבות נכסים מניבים) לשימוש פרטי או משפחתי או כהשקעה פאסיבית שאינה דורשת השקעת תשומות ניהוליות, וזאת בהיקף אשר לא יעלה על 10 מיליון ש"ח לעסקה; (2) המשך ביצוע וקיום פעילות קיימת במועד חתימת הסכם בעלי המניות (לפרטים נוספים בדבר הסכם בעלי המניות ראו סעיף 18.4 לחלק א' לדוח תקופתי זה, תיאור עסקי התאגיד) במסגרת חברת רם אדרת אינווסמנט בע"מ (המחזיקה במקרקעין מחוץ לישראל בלבד) ובמסגרת התאגידים המקבילים[26], כמפורט בהסכם בעלי המניות (ללא הרחבה, תוספת או הארכה של פעילות קיימת כאמור).

עוד מובהר, התחייבות בעלי השליטה לתחום את פעילותם במסגרת ההסכם ומתן זכות סירוב ראשונה לחברה ניתנים ללא תמורה, וכי ההתחייבות האמורה על-פי ההסכם תחול ממועד פרסום התשקיף.

ההתחייבות לתיחום פעילות כאמור בהסכם תעמוד בתוקפה כל עוד בעלי השליטה מחזיקים (במישרין או בעקיפין) בהון המניות המונפק של החברה ו/או כל עוד הם נושאי משרה, יועצים, נותני שירותים, או בעלי תפקיד אחר בחברה.

לפרטים בדבר התחייבויות בעלי השליטה לתיחום פעילות על-פי הסכם בעלי המניות בחברה, אשר תישאר בתוקף מלא ותגבר על ההסכם האמור לעיל, ראו סעיף 18.4 לחלק א' לדוח תקופתי זה, תיאור עסקי התאגיד.

[26] "התאגידים המקבילים" משמעם תאגידים העוסקים בתחומי הפעילות המוחזקים במישרין ו/או בעקיפין על-ידי בעלי השליטה ו/או מי מהם ו/או בעלי השליטה בהם.

עסקאות אחרות:

	האורגנים שאישרו	תיאור העסקה	העניין האישי של בעלי השליטה	פרטים נוספים
1.	אישור ועדת הביקורת מיום 30 במרץ 2025.	אישור עדכון שכרה החודשי (ברוטו) של הגב' נילי ארמל המועסקת כאדריכלית החברה החל מיום 1.1.2017 בשיעור של 100% משרה, מסך של 30,000 ש"ח לסך של 35,000 ש"ח ומתן מענק שנתי בגין שנת 2024 בסך של שתי משכורות חודשיות (ברוטו) כעסקה לא חריגה. יתר תנאי העסקתה של גב' ארמל נותרו ללא שינוי וכוללים, בין היתר, רכב, טלפון נייד, חופשה שנתית, דמי מחלה, דמי הבראה, הפרשות סוציאליות, הפרשות לפנסיה וביטוח מנהלים כמקובל בחברה וזכאות למענק כספי בהתאם לשיקול דעת הנהלת החברה[27].	הגב' נילי ארמל היא קרובת משפחתו של בעל השליטה בחברה מר רמי בסירטמן.	לפרטים נוספים ראו סעיף 8.3.7 בתשקיף.
2.	אישור ועדת הביקורת וועדת התגמול מיום 27 בנובמבר 2025.	אישור סיווג התקשרות רם אדרת מגורים בע"מ בעסקה לקבלת שירותי עיצוב דירת דוגמה בפרויקט חבצלת השרון בנתניה, כעסקה שאינה חריגה.	נותנת השירות היא דנה ממרוד, שהיא אשתו של דורון ממרוד, מנכ"ל משותף ודירקטור בחברה ומבעלי השליטה, ולכן מדובר בעסקה עם קרוב של נושא משרה ובעל שליטה	
	אישור ועדת הביקורת מיום 29 במרץ 2026. אישור ועדת דירקטוריון מיום 29 במרץ 2026.	אישור התקשרות החברה עם מר שקד פרץ החל מיום 8.03.26 אשר יועסק כבקר איכות ולאחר כ-2 חודשי עבודה יעבור לתפקיד מהנדס ביצוע בשיעור של 100% משרה, בשכר בסך של 16,000 ש"ח. תנאי העסקתו כוללים בין היתר: רכב, טלפון נייד, חופשה שנתית, דמי מחלה, דמי הבראה, הפרשות סוציאליות, הפרשות לפנסיה וביטוח מנהלים כמקובל בחברה. סיווג תנאי כהונתו והעסקתו של מר שקד פרץ, כעסקה עם בעל קרובו של בעל שליטה לפי סעיפים 270(4א) ו-275 להוראות חוק החברות.	מר שקד פרץ הוא קרוב משפחתו של בעל השליטה בחברה מר דורון ממרוד.	

[27] יצוין כי ביום 6 ביולי 2023 אישר דירקטוריון החברה (בטרם הוקמו ועדות הביקורת והתגמול בחברה), בכפוף לאישור ועדת הביקורת לאחר שתוקם, את העלאת שכרה של הגב' נילי ארמל מסך של 26,000 ש"ח לסך של 30,000 ש"ח, החל מחודש יולי 2023. ביום 29 באוגוסט 2023 אישרה ועדת הביקורת את העלאת שכרה של הגב' נילי ארמל כאמור כעסקה שאינה חריגה.

<u>תקנה 24: החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בתאגיד</u>

לפרטים בדבר מניות וניירות ערך של החברה המוחזקים על ידי בעלי עניין ועל ידי נושאי משרה בכירה בחברה ראו דיווח מיידי מיום 18 ביולי 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-081843), המובא בהכללה על דרך ההפניה.

<u>תקנה 24א: הון רשום, הון מונפק ונירות ערך המירים</u>

סוג המניות	מספר מניות בהון הרשום	מספר מניות בהון המונפק	אגרות חוב (סדרה ב')	אגרות חוב (סדרה ג')	אגרות חוב (סדרה ד')
מניות רגילות	10,000,000	1,000,000	59,800,000	113,000,000	107,750,000

<u>תקנה 24ב: מרשם בעלי המניות</u>

לפרטים אודות מרשם בעלי המניות בחברה, ראו דיווח מידי של החברה מיום 31 בדצמבר 2026 (מס' אסמכתא: 2025-01-105968), המובא בזאת על דרך ההפניה.

<u>תקנה 25א: מען רשום</u>

<u>המען הרשום של התאגיד</u>: עמל 10, קומה ג', פארק אפק, ראש העין

<u>כתובת הדואר האלקטרוני</u>: Kabala@ram-aderet.co.il

<u>טלפון</u>: 03-9017710

<u>פקסימיליה</u>: 03-9015177

<u>תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד</u>

להלן יובאו פרטים בדבר הדירקטורים המכהנים בחברה, נכון למועד פרסום הדוח:

שם:	רמי בסירטמן	דורון ממרוד	דניאל אברהם ברנשטיין	עירית שדר טוביאס	מיכל מרום בריקמן
שם באנגלית	Rami Basirtman	Doron Mamrud	Daniel Bernshtein	Irit Shadar Tobias	Michal Marom Brikman
תפקיד	יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל משותף באמצעות חברת אדרת עבודות הנדסה בנאיות בע"מ	דירקטור ומנכ"ל משותף באמצעות חברת דורון נמרוד הנדסה בע"מ	דירקטור בלתי תלוי	דירקטורית חיצונית	דירקטורית חיצונית
מספר תעודת זהות / דרכון	022296446	058624404	051862241	027805340	024675746
תאריך לידה	04.01.1966	01.02.1964	25.01.1954	25.5.1970	1.11.1969
מען להמצאת כתבי בי-דין	עמל 10 ראש העין, 4809234	עמל 10 ראש העין, 4809234	תמיר שמואל 3 תל אביב, 6963702	ת.ד. 585 פרדסיה 4281500	אושה 9, תל אביב
נתינות	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית ואוסטרית	ישראלית
תחילת כהונה כדירקטור	02.05.2000	02.05.2000	13.08.2023	24.08.2023	25.02.2024
חברות בוועדת דירקטוריון	ל.ר	ל.ר	ועדת התגמול וועדת הביקורת	ועדת התגמול וועדת הביקורת	ועדת התגמול וועדת הביקורת
האם החברה רואה בו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	לא	לא	כן	לא	כן
האם החברה רואה בו כבעל כשירות מקצועית	כן	כן	לא	כן	כן
הדירקטור הינו עובד של התאגיד, של חברה בת או חברה קשורה שלו או של בעל עניין בו	מנכ"ל משותף בחברה באמצעות חברת ניהול בבעלותו המלאה	מנכ"ל משותף בחברה באמצעות חברת ניהול בבעלותו המלאה	לא	לא	לא
השכלה	הנדסאי בניין, מכללת אורט טכניקום גבעתיים	תעודת הנדסאי תעשיה וניהול, אוניברסיטת תל-אביב	תואר ראשון בהנדסה כימית, אוניברסיטת בן גוריון תואר ראשון בחשבונאות, אוניברסיטת תל אביב שנת השלמה לבוגרי מסלול בחשבונאות, אוניברסיטת תל אביב	תואר ראשון במשפטים מהאוניברסיטה העברית בירושלים. תואר שני במשפטים מאוניברסיטת בר אילן, התמחות במשפט מסחרי. Harvard Law School – International Finance	תואר ראשון בכלכלה ומנהל עסקים עם התמחות בחשבונאות מהמכללה למנהל. תואר שני במימון מהביזנס קולג' לעסקים – אוניברסיטת ניו יורק.

שם:	רמי בסירטמן	דורון ממרוד	דניאל אברהם ברנשטיין	עירית שדר טוביאס	מיכל מרום בריקמן
עיסוק ב- 5 השנים האחרונות	מנכ"ל משותף בחברה	מנכ"ל משותף בחברה	מתן ייעוץ וליווי עסקאות בתחום הנדל"ן דירקטור בקבוצת מנרב בע"מ (2017-2021) דירקטור בלתי תלוי ברוטשטיין נדל"ן בע"מ (2016-2025) דירקטור חיצוני באפי נכסים בע"מ (2017-2026)	2023- היום – יועמ"ש ומזכירת חברה במ.ל.ר.ן פרויקטים ומסחר בע"מ 2018-2022 – סמנכ"לית, יועמ"ש ומזכירת חברה באו.פי.סי אנרגיה בע"מ	מייסדת ומנכ"לית חברת מיכל מרום ייעוץ פיננסי ודירקטורית במגוון חברות ציבוריות
תאגידים בהם משמש כדירקטור	בחברת רם אדרת עבודות הנדסה בנאיות בע"מ ובחברות בנות של החברה	בחברת דורון נמרוד הנדסה בע"מ ובחברות בנות של החברה	דירקטור חיצוני בחברת ריט אזורים-ה.פ ליווינג בע"מ דירקטור חיצוני בקבוצת אורון אחזקות והשקעות בע"מ	יוטרון בע"מ – דירקטורית בלתי תלויה נאוויטס פטרוליום שותפות מוגבלת – דירקטורית ויקטורי בע"מ – דח"צית אקטיב חיתום בע"מ – דירקטורית	פז חברת נפט בע"מ - דירקטורית בלתי תלויה, רי אוטומוטיב בע"מ – דירקטורית בלתי תלויה, אורמת טכנולוגיות, אינק – דירקטורית בלתי תלויה
קרבה משפחתית לבעל עניין אחר בחברה	לא	לא	לא	לא	לא

<u>תקנה 26א: נושאי משרה בכירה של התאגיד</u>[28]

להלן יובאו פרטים אודות נושאי משרה בכירה בחברה אשר אינם מכהנים כדירקטורים במועד הדוח:

שם	דניאל אלכסנדר רוקח	מורן משה פליקס	גדעון קדושין	איתי אבקסיס	אליעד בן אבי	אנה פוגל	דורון רוזנבלום לב	אשרת אסור צייכנר
שם באנגלית כפי שמופיע בדרכון	Daniel Alexander Rokach	Moran Moshe Felix	Gideon Kadushin	Itay Abcassis	Eliad Ben Avi	Anna Fogel	Doron Rozenblum Lev	Oshrat Assor Zeichner
מס' תעודת זהות / דרכון	021805577	060628880	022699516	066207267	052706736	306913633	024850406	308132463

[28] ביום 1 באפריל 2025 סיימה גב' ענבל לירון קורלנד, בהתאם לבקשתה, את תפקידה בחברה. לכן, לא הובאו פרטים אודותיה.

שם	דניאל אלכסנדר רוקח	מורן משה פליקס	גדעון קדושין	איתי אבקסיס	אליעד בן אבי	אנה פוגל	דורון רוזנבלום לב	אשרת אסור צייכנר
תאריך לידה	11.09.1983	13.04.1982	20.12.1966	07.02.1983	05.01.1982	04.12.1988	12.2.1970	17.02.1992
מועד תחילת הכהונה	21.07.2024	22.06.2022	01.06.2013	20.04.2020	22.01.2025	01.11.2024	11.10.2023	01.07.2025
תפקיד בחברה, בחברה בת שלה, בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה	סמנכ"ל כספים	סמנכ"ל ביצוע	סמנכ"ל פיתוח עסקי	סמנכ"ל מכרזים ובקרה תקציבית	מנהל כספים	סמנכ"ל שיווק	המבקר הפנימי	סמנכ"ל משאבי אנוש
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין בחברה	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא
השכלה	תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה, אוניברסיטת תל אביב ; תואר שני מגיסטר במקרקעין, הטכניון	מהנדס מבנים BSc, טכניון	תואר ראשון בארכיטקטורה, טכניון חיפה ; תואר שני במנהל עסקים, הקריה האקדמית אונו	תואר ראשון בהנדסה תעשייה וניהול, אוניברסיטת אריאל	תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה, אוניברסיטת תל אביב, רו"ח מוסמך	תואר ראשון במנהל עסקים עם התמחות בשיווק, המרכז האקדמי רופין	רו"ח ; BA בחשבונאות, המכללה למנהל ; MBA מימון, הקריה האקדמית אונו רישיונות והסמכות : CIA; CPA ; CCO; CISA	תואר ראשון במדעי ההתנהגות – מוקד ארגוני – אוניברסיטת אריאל. תואר שני במנהל עסקים התמחות בייעוץ ארגוני – הקריה האקדמית אונו

שם	דניאל אלכסנדר רוקח	מורן משה פליקס	גדעון קדושין	איתי אבקסיס	אליעד בן אבי	אנה פוגל	דורון רוזנבלום לב	אשרת אסור צייכנר
עיסוקו בחמש השנים האחרונות	מנהל כספים בקבוצת תדהר (7 שנים) ; סמנכ"ל כספים בתימורה קרן נדל"ן שותף כללי בע"מ (שנתיים)	סמנכ"ל תכנון ורישוי, רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ (2022-היום) ; מנהל אזור, רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ (2019-2022)	סמנכ"ל פיתוח עסקי בחברה	2020 ועד היום – סמנכ"ל מכרזים ובקרה תקציבית בחברה	מנהל כספים, אלון רבוע כחול ישראל בע"מ (2024-2025) מ"מ סמנכ"ל כספים, אלון רבוע כחול ישראל בע"מ (2021-2024)	סמנכ"ל שיווק בקרדן נדל"ן, מנהלת שיווק בקבוצת סופרין	שותף מנהל- משרד עזרא יהודה- רוזנבלום- יעוץ, בקרה וניהול סיכונים בע"מ	2021-2023- hrbp- חברת שפיר הנדסה 2023-היום רם אדרת

שם	שי לוי	תמיר מכלוף	מרדכי היימן	נילי ארמל	ברוך דוד	חגי יהושע עמנואל	ירון בובליל	אסף גיאר
שם באנגלית כפי שמופיע בדרכון	Shay Levi	Tamir Machluf	Mordechai Heiman	Nili Armel	Baruch David	Hagay Yehoshua Emmanuel	Yaron boblil	Asaf Giar
מס' תעודת זהות / דרכון	025191503	049169196	016988123	029057510	300701737	059100479	027441138	201068384
תאריך לידה	14.08.1973	15.01.1982	18.07.1970	03.12.1971	03.01.1987	26.09.1964	18.061974	10.10.1989
מועד תחילת הכהונה	20.07.2025	01.04.2024	02.10.2022	01.01.2017	01.07.2025	13.2.2022	15.11.2025	01.05.25
תפקיד בחברה, בחברה בת שלה, בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה	סמנכ"ל לקוחות	מנהל תכנון ורישוי	מנהל מערכות מידע	אדריכלית חברה	מנהל תפעול	מנהל BIM	סמנכ"ל מכירות	חשב
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין בחברה	לא	לא	לא	כן - בת דודה של מנכ"ל החברה	לא	לא	לא	לא

שם	שי לוי	תמיר מכלוף	מרדכי היימן	נילי ארמל	ברוך דוד	חגי יהושע עמנואל	ירון בובליל	אסף גיאר
השכלה	תואר ראשון במדעי החברה - אוניברסיטת בן גוריון	הנדסאי אדריכלות ועיצוב פנים	תואר ראשון - תקשורת ומנהל עסקים תואר שני - מיד ענות קורס מנמ"רים בכירים – לימודי חוץ טכניון	אדריכלות ובינוי ערים B.ARCH הטכניון	קורס ניהול לוגיסטיקה ורכש	מהנדס אלקטרואופטיקה – BSc מכון לב ירושלים תואר שני מנהל עסקים-מערכות מידע – MA – אוניברסיטת בר אילן אדריכלות – אוניברסיטת אריאל אדריכלות רישוי – בחינות האגודה	BA ניהול מהאוניברסיטה הפתוחה MBA התמחות בפרסום מהקריה האקדמית	תואר במנהל עסקים, התמחות בחשבונאות- רואה חשבון
עיסוקו בחמש השנים האחרונות	מנהל מחלקת בדק, רם אדרת	מנהל מחלקת תיאום אדריכלי 2020-2023 מנהל מחלקת תכנון ורישוי 2024 והלאה	אוקטובר 2023 -מרץ 2026 - מנמ"ר רם אדרת עד אוקטובר 2023 - מנהל מערכות מידע נספרסו ישראל	רם אדרת – אדריכלית חברה	2021-2024 מנהל רכש – רמי שבירו	רם אדרת הטמעת BIM -2022 עד היום גרנות אדריכלים 2019-2022	2018-2026 סמנכ"ל שיווק ומכירות, מגידו	01.2019-06.2021- התמחות וסניור במחלקת ביקורת נדל"ן- KPMG 06.2021-03.2022- ע.חשב קבוצת אפקון 03.2022-05.2025- רואה חשבון, אגף חשבות בנק לאומי

תקנה 26ב: מורשי חתימה עצמאיים בתאגיד

למועד הדוח, אין בחברה מורשה חתימה עצמאי, כהגדרתו בסעיף 37(ד) לחוק ניירות ערך.

תקנה 27: רואה חשבון של התאגיד

Deloitte - בריטמן אלמגור זהר ושות' רואי חשבון.

מען המשרד: רח' מנחם בגין 132, תל אביב.

תקנה 28: שינוי בתקנון ההתאגדות

מאז רישום אגרות החוב (סדרה א') של החברה למסחר ביום 3 ביולי 2023 והפיכת החברה לחברה פרטית שהינה חברת אגרות חוב, לא נעשה שינוי בתקנון החברה. תקנון החברה הנוכחי אושר על ידי אסיפת בעלי המניות של החברה ביום 28 במאי 2023 ואשר נכנס לתוקפו עם השלמת ההנפקה ורישום אגרות החוב (סדרה א') של החברה למסחר בבורסה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 3 ביולי 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-073905), המובא בדוח זה על דרך ההפניה. נוסח תקנון החברה צורף כנספח ב' לתשקיף.

תקנה 29: המלצות והחלטות הדירקטורים; החלטות אסיפה כללית מיוחדת

בשנת 2025 לא הובאו המלצות הדירקטורים בפני האסיפה הכללית והחלטותיהם שאינן טעונות אישור האסיפה הכללית בנושאים המפורטים בתקנה 29 לתקנות הדוחות.

תקנה 29א: החלטות החברה

פטור, שיפוי וביטוח דירקטורים ונושאי משרה

(א) כתבי התחייבות לפטור ולשיפוי לדירקטורים ונושאי משרה[29]

בהמשך לאישור הדירקטוריון ואסיפת בעלי המניות של החברה מיום 28 במאי 2023, החברה העניקה, ותעניק מעת לעת, לכל חברי הדירקטוריון ולנושאי המשרה בחברה, כפי שיכהנו מעת לעת, לרבות למי מקרב בעל השליטה בחברה (וצד קשור לו) (בס"ק זה: "**נושאי המשרה**"), כתבי התחייבות לפטור ולשיפוי, במסגרתם התחייבה החברה, בכפוף להוראות הדין:

1. לפטור את נושאי המשרה מראש, בשל כל נזק שיגרם לה, בין במישרין ובין בעקיפין, עקב הפרת חובת הזהירות כלפיה (למעט בשל הפרת חובת הזהירות בחלוקה, כהגדרת המונח בחוק החברות) בפעולותיהם בתום לב ובתוקף היותם נושאי משרה או מועסקים בחברה או בחברות בנות או בחברות קשורות של החברה, כפי שתהיינה מעת לעת.
2. לשפות את נושאי המשרה בשל כל חבות או הוצאה, שתוטל עליהם או שיוציאו עקב אחת או יותר מאלה:

[29] יצוין כי בחודש מאי 2022 החברה העניקה כתבי פטור ושיפוי למנכ"לים המשותפים בחברה המכהנים גם כדירקטורים בחברה, לפיהם הם יהיו זכאים לפטור מאחריות בשל הפרת חובת הזהירות כלפי החברה, ולשיפוי בשל חבות או הוצאה, בעילות ובתנאים מסוימים וזאת בסכום מצטבר שלא יעלה על סך של 25% מההון העצמי של החברה, למועד הקובע. בחודש ינואר 2023 העניקה כתב שיפוי בנוסח זהה גם למר ברנשטיין המכהן כדירקטור בלתי תלוי בחברה. בעקבות השלמת הנפקת אגרות החוב (סדרה א') של החברה והפיכתה לתאגיד מדווח, החברה העניקה לנושאי המשרה האמורים כתבי פטור ושיפוי כמתואר בסעיף זה להלן, אשר החליפו את כתבי הפטור והשיפוי הקיימים.

א. פעולותיהם (לרבות החלטה ו/או מחדל) ו/או נגזרת שלהן שעשו בתוקף היותם נושאי משרה ו/או מועסקים בחברה;

ב. פעולותיהם (לרבות החלטה ו/או מחדל) ו/או נגזרת שלהן בתוקף היותם נושאי משרה שמונו מטעם החברה בחברות בנות ו/או קשורות של החברה, כפי שתהיינה מעת לעת.

ג. פעולותיהם (לרבות החלטה ו/או מחדל) ו/או נגזרת שלהן בתוקף היותם מועסקים בחברות בנות ו/או קשורות של החברה, כפי שתהיינה מעת לעת.

הכל לרבות בשל פעולות שעשו נושאי המשרה לפני מתן כתבי השיפוי, ובלבד שהסכום הכולל שתשלם החברה לכל נושאי המשרה בחברה, במצטבר, על פי כל כתבי השיפוי שהוצאו ושיוצאו להם על ידי החברה ("**כתבי השיפוי**"), לא יעלה על סכום השווה לגבוה מבין (א) 25% מהונה העצמי של החברה המיוחס לבעלי המניות של החברה כפי שיהיה לפי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה, סקורים או מבוקרים, לפי העניין, שיהיו קיימים נכון למועד הגשת תשלום השיפוי; או (ב) 50 מיליון ש"ח ("**סכום השיפוי המרבי**") (וזאת מבלי לגרוע מזכותם של נושאי המשרה לקבל תגמולי ביטוח, לרבות בגין האירועים הקבועים בכתב השיפוי המבוטחים בחברת ביטוח, שהחברה תקבל עבור נושא המשרה מזמן לזמן, אם תקבל, במסגרת כל ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה, והכל בתנאים המפורטים בכתבי השיפוי).

ההתחייבות לשיפוי תחול בשל כל חבות או הוצאה, שהינה בת שיפוי על פי דין ועל פי תקנון החברה.

התחייבויות החברה לפי כתב השיפוי יעמדו לזכות נושא המשרה (לרבות לזכות עזבונו, יורשיו וחליפים אחרים שלו על פי דין), ללא הגבלת זמן, והיא לא תבוטל ולא תשונה, אלא לטובת נושא המשרה, ובלבד שהפעולות בגינן יינתן השיפוי נעשו בתקופת העסקת נושא המשרה בחברה ו/או כהונתו כנושא משרה בחברה ו/או בחברות הבנות של החברה ו/או בחברות קשורות של החברה.

(ב) <u>ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה</u>

בהתאם למדיניות התגמול של החברה אשר אושרה ביום 25 במרץ 2024 ותקפה החל מיום 3 ביולי 2023 למשך חמש שנים, החברה תבטח את נושאי המשרה, ובכללם נושאי משרה ודירקטורים שהינם בעלי השליטה, כל עוד גבול אחריות המבטח במסגרת כל פוליסה שתירכש לא יעלה על סך של 25 מיליון דולר ארה"ב. על פי הפוליסה, תהיה רשאית החברה להתקשר במהלך העסקים הרגיל לתקופות כפי שתקבענה על ידי ועדת התגמול של החברה ובכפוף להוראות הדין, בפוליסות ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה ובחברות בנות פרטיות של החברה כפי שתהיינה מעת לעת, ובה יכללו כלל הדירקטורים ונושאי המשרה ובלבד שהיקף הפרמיה השנתית לא יחרוג מהמקובל בשוק הביטוח לפוליסות מסוג והיקף זה נכון למועד ההתקשרות בפוליסה האמורה, ואינו עשוי להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה.

ביום 28 במאי 2025 אישרה ועדת הביקורת של החברה רכישת פוליסה לביטוח אחריות הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה המכהנים בחברה, וכפי שיכהנו מעת לעת, לרבות למי מקרב בעלי השליטה, ואחריות מקצועית, לתקופת כיסוי בת 12 חודשים, החל מיום 1 ביוני 2025 ועד ליום 31 במאי 2026 ("**הפוליסה**"). גבולות האחריות בפוליסה בגין תביעה אחת או במצטבר בגין כל תקופת הביטוח הינם 10 מיליון דולר ארה"ב (למקרה ובמצטבר לתקופת הביטוח). תשלום הפרמיה השנתית עבור הפוליסה

מסתכם בסך של – 32,000 אלפי דולר ארה"ב. על פי תנאי הפוליסה ההשתתפות העצמית של החברה עומדת על עד כ- 50 אלפי דולר ארה"ב.

רמי בסירטמן,	**דורון ממרוד,**
יו"ר הדירקטוריון	**דירקטור ומנכ"ל משותף**
ומנכ"ל משותף	

תאריך: 30 במרץ 2026

הצהרת מנהלים

<u>הצהרת מנהל כללי (תקנה 9ב(ד)(1))</u>

אני, רמי בסירטמן, מצהיר כי:

(1) בחנתי את הדוח התקופתי של רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ (להלן – התאגיד) לשנת 2025 (להלן – הדוחות);

(2) לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;

(3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;

(4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד כל תרמית בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בדיווח הכספי הגילוי ובבקרה עליהם.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

30.3.2026

_____

רמי בסירטמן, יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל משותף

הצהרת מנהלים

<u>הצהרת מנהל כללי (תקנה 9ב(ד)(1))</u>

אני, דורון ממרוד, מצהיר כי:

(1) בחנתי את הדוח התקופתי של רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ (להלן – התאגיד) לשנת 2025 (להלן – הדוחות);

(2) לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;

(3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;

(4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד כל תרמית בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בדיווח הכספי הגילוי ובבקרה עליהם.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

30.3.2026

_____

דורון ממרוד, מנכ"ל משותף ודירקטור

<u>הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים (תקנה 9ב(ד)(2))</u>

אני, דניאל רוקח, מצהיר כי:

(1) בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ (להלן – התאגיד) לשנת 2025 (להלן – הדוחות);

(2) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;

(3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;

(4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון 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, הגילוי ובבקרה עליהם.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

30.3.2026

_____

דניאל רוקח, סמנכ"ל כספים

רם אדרת-סלעית גני איילון בע"מ

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025

רם אדרת-סלעית גני איילון בע"מ

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

	עמוד
דוח רואי החשבון המבקרים	3-4
דוח על המצב הכספי	5
דוחות על רווח או הפסד ורווח כולל אחר	6
דוחות על השינויים בהון	7
דוחות על תזרימי המזומנים	8-9
ביאורים לדוחות הכספיים	10-28

Deloitte.

דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות

רם אדרת – סלעית גני איילון בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברת רם אדרת – סלעית גני איילון בע"מ (להלן – "החברה") הכוללים את הדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לדעתנו, הדוחות הכספיים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות ותזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards).

בסיס לחוות הדעת

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

ענייני מפתח בביקורת

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

להלן עניינים אותם קבענו כעניני מפתח בביקורת הדוחות הכספיים של החברה לשנת 2025:

אומדן העלויות החזויות לצורך קביעת שיעור ההשלמה:

כאמור בביאור 5 לדוחות הכספיים, ליום 31 בדצמבר 2025, ולשנה שהסתיימה באותו תאריך הכנסות החברה נובעות ממכירת דירות למגורים וביצוע עבודות בנייה, אשר יוצרות מחויבות ביצוע לאורך זמן ומוכרות במשך תקופת הקמתם על פי שיטת שיעור ההשלמה. אומדן שיעור ההשלמה נקבע על בסיס היחס שבין סך העלויות שנצברו לתום תקופת הדיווח בגין הפרויקט לבין סך כל העלויות הצפויות לצורך השלמת הפרויקט (להלן – אומדן העלויות להשלמה), למעט עלויות שאינן משקפות את שלב ההתקדמות בשיעור ההשלמה.

הנהלת החברה מבצעת בחינה מחדש של אומדן העלויות להשלמה לצורך חישוב שיעור ההשלמה בכל מועד דיווח, המשמש בקביעת ההכנסות ממכירת דירות, מביצוע עבודות ועלויות הקמתם. כמפורט בביאור 2(יג) לדוחות הכספיים, אומדן עלויות להשלמה של עבודות יזמיות וביצוע עבודות הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות, והמתבסס על הנחות שחלקן סובייקטיביות. הנחות סובייקטיביות אלו מבוססות, בעיקר, על מיטב שיפוטם המקצועי של ההנהלה, ניסיון העבר ומאפייניו הייחודיים של הפרויקט, זאת בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר שיש ברשותם נכון ליום 31 בדצמבר 2025. אומדן העלויות להשלמה הינו גם רכיב קריטי באמידת התקדמות הביצוע ושיעור ההשלמה, אשר מצידו משמש לקביעת ההכנסות מבניינים בהקמה וביצוע עבודות ועלויות הקמתם, כפי שהם מוצגים בדוח הרווח או הפסד.

שינויים בהערכת ההנהלה של אומדן העלויות להשלמת הפרויקט עשויים להביא לשינויים, לעיתים משמעותיים, בסך העלויות הצפויות וכתוצאה מכך לשינויים בשיעור ההשלמה ובסכומי ההכנסות והעלויות הנזקפות בדוח הרווח או הפסד ממכירת דירות וביצוע עבודות, כמו גם על עיתוי רישומן ועל הרווח הגולמי של החברה.

בשל האמור לעיל, ובפרט כי שיעור ההשלמה ואומדן העלויות הצפויות להשלמת הפרויקט הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הנחות שחלקן סובייקטיביות, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי שיעור ההשלמה בדגש על אומדן העלויות להשלמה, הינו עניין מפתח בביקורת.

נהלי ביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת:

כמענה לאי הוודאויות הכרוכות באומדן העלויות להשלמה לצורך חישוב שיעור ההשלמה המשמש בקביעת הכנסות ממכירת דירות וביצוע עבודות ועלויות הקמתן, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים, על בסיס מדגמי, תוך מתן דגש על בחינת סבירות אומדן העלויות להשלמה, אשר שימש בקביעת שיעור ההשלמה של הפרויקט:

הבנת סביבת הבקרה הפנימית בעיקר בנוגע לעריכת תקציבים לפרויקט, בחינת העדכונים והבקרה התקציבית החלה עליהם; קבלת דוחות בקרה תקציבית עבור הפרויקט, בחינת השינויים בעלויות הנדרשות לביצוע הפרויקט ושיעור ההשלמה בהשוואה לתחזיות החברה בתקופות

קודמות; בחינת יישום נאות של הנחות הבסיס ששימשו בחישוב אומדן העלויות להשלמה; בחינת סבירות הנתונים ששימשו את הנהלת החברה לצורך אומדן העלויות להשלמת הפרויקט וקביעת שיעור ההשלמה.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards), ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

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

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים

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

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

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

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

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון
A Firm in the Deloitte Global Network
תל אביב
30 במרץ, 2025

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

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396
טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002
טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

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

רם אדרת-סלעית גני איילון בע"מ

דוח על המצב הכספי

	ביאור	ליום 31 בדצמבר 2025 אלפי ש"ח	2024 אלפי ש"ח
נכסים שוטפים			
מזומנים ופקדונות משועבדים בחשבונות בנקים מוגבלים בשימוש		37,503	2,848
לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות - חוזי הקמה לביצוע עבודות		1,382	815
לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות - עסקאות בנייה וייזום	4	102,061	26,497
צדדים קשורים	6ב	52,501	48,575
חייבים ויתרות חובה	3	837	6,534
מלאי מקרקעין ובניינים למכירה	5	56,187	73,253
סה"כ נכסים שוטפים		250,471	158,522
סה"כ נכסים		250,471	158,522
התחייבויות שוטפות:			
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	6	182,581	117,450
הלוואות מצדדים קשורים	9	18,364	16,231
ספקים ונותני שירותים	7	5,536	6,371
זכאים ויתרות זכות	8	16,022	2,235
התחייבויות בגין חוזים עם לקוחות - חוזי הקמה לביצוע עבודות		272	2,166
התחייבויות בגין חוזים עם לקוחות - עסקאות בנייה וייזום	4ג	4,165	1,625
סה"כ התחייבויות שוטפות		226,940	146,078
התחייבויות לא שוטפות:			
התחייבויות בגין מסים נדחים	10	5,383	2,833
סה"כ התחייבויות לא שוטפות		5,383	2,833
סה"כ התחייבויות		232,323	148,911
הון עצמי:			
הון עצמי (גרעון הון) המיוחס לבעלי המניות של החברה	11	18,148	9,611
סה"כ התחייבויות והון		250,471	158,522

30 במרץ 2026

תאריך אישור הדוחות הכספיים	**אברהם ישעיהו נפחא** **מנהל**	**רמי בסירטמן** **מנהל**

רם אדרת-סלעית גני איילון בע"מ

דוחות רווח והפסד

	ביאור	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
		2025	2024
		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות:			
הכנסות ממכירת דירות		90,200	64,816
הכנסות מביצוע עבודות בניה		5,476	5,398
סך הכל הכנסות		95,676	70,214
עלות המכירות וביצוע העבודות:			
עלות הדירות שנמכרו		(66,679)	(47,160)
עלות ביצוע עבודות בניה		(5,670)	(5,339)
סך הכל עלות המכירות		(72,349)	(52,499)
רווח גולמי		23,327	17,715
הוצאות מכירה ושיווק		(2,375)	(1,081)
הוצאות הנהלה וכלליות	12	(594)	(861)
רווח (הפסד) מפעולות רגילות		20,358	15,773
הוצאות מימון, נטו	13	(9,271)	(6,173)
רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה		11,087	9,600
מסים על ההכנסה	10	(2,550)	(2,208)
סך הכל רווח נקי ורווח כולל (הפסד והפסד כולל) לשנה		8,537	7,392

רם אדרת-סלעית גני איילון בע"מ

דוח על השינויים בהון

	הון המניות (*)	קרן הון בגין הטבות מבעלי שליטה	רווח/הפסד שנצבר	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2024	-	2,657	(438)	2,219
רווח נקי לשנה	-	-	7,392	7,392
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	-	2,657	6,954	9,611
רווח נקי לשנה	-	-	8,537	8,537
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	-	2,657	15,491	18,148

(*) רווח נקי לשנה.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:		
רווח לתקופה	8,537	7,392
התאמות:		
הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים:		
שינוי במסים נדחים, נטו	2,550	2,170
הפסד מהתאמת שווי הוגן של התחייבויות פיננסיות (הלוואות מבעלי שליטה)	2,023	916
שינויים בריבית שנצברה והפרשי התאמה בגין הלוואות שניתנו והתקבלו לצדדים קשורים	(2,860)	622
	1,713	3,708
שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:		
ירידה (עליה) במלאי מקרקעין ובניינים למכירה, נטו	17,066	1,631
עליה בלקוחות ונכסים בגין חוזים	(76,131)	(23,852)
ירידה (עליה) בחייבים ויתרות חובה	5,473	(5,437)
עליה (ירידה) במקדמות מלקוחות ובהתחייבויות בגין חוזים עם לקוחות	646	(10,595)
עליה בהתחייבויות לספקים קבלני משנה ולנותני שירותים, זכאים ויתרות זכות	12,952	2,099
	(39,994)	(36,154)
מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת	(29,744)	(25,054)
<u>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה:</u>		
מתן הלוואות לצדדים קשורים	-	(30,000)
שינוי במזומנים ופקדונות משועבדים או בחשבונות בנקים המוגבלים בשימוש, נטו	(34,655)	(1,822)
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה	(34,655)	(31,822)
<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון:</u>		
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו	65,131	63,193
שינוי ביתרות צדדים קשורים, נטו	(732)	(6,318)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון	64,399	56,875
ירידה במזומנים ושווי מזומנים	-	(1)
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה	-	1
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה	-	-

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נספח א' - מידע נוסף:		
ריבית ששולמה	9,087	7,006
ריבית שהתקבלה	2,093	2,748

רם אדרת-סלעית גני איילון בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 1 - כללי

א. הישות המדווחת:

רם אדרת סלעית גני איילון בע"מ (להלן – "החברה") הינה חברה תושבת ישראל, אשר התאגדה בישראל.

למועד הדווח הכספי, החברה מוחזקת בחלקים שווים (50% כל אחד) על ידי רם אדרת מגורים בע"מ ועל ידי סלעית א.י.ש נדל"ן בע"מ.

החברה החלה בפעילותה העסקית בשנת 2021 ועוסקת בתחום הבניה למגורים.

ב. הגדרות:

בדוחות כספיים אלה:

(1) החברה:

רם אדרת סלעית גני איילון בע"מ.

(2) צד קשור:

כמשמעותו בתקן חשבונאות בינלאומי 24.

(3) תקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - "IFRS"):

תקנים ופרשנויות שאומצו על ידי הועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB) והם כוללים תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ותקני חשבונאות בינלאומיים (IAS) לרבות פרשנויות לתקנים אלה שנקבעו על ידי הוועדה לפרשנויות של דיווח כספי בינלאומי (IFRIC) או פרשנויות שנקבעו על ידי הוועדה המתמדת לפרשנויות (SIC) בהתאמה.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים:

הדוחות הכספיים הוכנו על ידי החברה בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - "IFRS").

ב. תקופת המחזור התפעולי:

תקופת המחזור התפעולי של פעילות היזמות לבניה למגורים ומכירת דירות בישראל עולה על שנה ומתמשכת על פני תקופה של עד ארבע שנים. לפיכך נכללו ברכוש השוטף ובהתחייבויות השוטפות פריטים המיוחסים לפעילות זו והמיועדים וצפויים להתממש בתוך תקופת המחזור התפעולי שלו.

ג. מטבע פעילות ומטבע דיווח:

הדוחות הכספיים של החברה, ערוכים במטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת החברה (להלן - "מטבע הפעילות"). מטבע הפעילות של החברה הינו ש"ח. הדוחות הכספיים של החברה מוצגים בש"ח (להלן - "מטבע הדיווח", או "מטבע ההצגה").

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. מזומנים ושווי מזומנים:

מזומנים ושווי מזומנים כוללים מזומנים הניתנים למימוש מיידי, פיקדונות הניתנים למשיכה מיידית וכן פיקדונות לזמן קצוב אשר אין מגבלה בשימוש בהם ואשר מועד פירעונם, במועד ההשקעה בהם, אינו עולה על שלושה חודשים.

מזומנים ונכסים פיננסים אחרים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי:

במסגרת הסכמי ליווי פרויקטים שנחתמו עם תאגידים בנקאיים וגורמים מממנים, נקבע כי תקבולים מרוכשי דירות יופקדו בחשבונות ליווי סגורים. הסכומים המופקדים בחשבונות הליווי מיועדים לשימוש לטובת הפרויקטים בלבד בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם הליווי.

ה. עלויות אשראי:

עלויות אשראי הניתנות לייחוס באופן ישיר לרכישה, הקמה או יצור של נכסים כשירים אשר הכנתם לשימוש המיועד להם או למכירתם מצריכה פרק זמן משמעותי, מהוונות לעלות אותם נכסים עד למועד בו נכסים אלו מוכנים בעיקרם לשימושם המיועד או למכירתם.

בתחום הנדל"ן היזמי בישראל, הקרקע ועלויות הבנייה בגין דירות שטרם נמכרו אינן מהוות נכס כשיר מהמועד שבו הושלמו באופן מהותי כל הפעולות הנדרשות לשם הכנת הנכס למכירתו.

מאחר ובחוזי המכר של החברה, השליטה על הדירות הנמכרות מועברות לאורך זמן, החברה מפסיקה להוון עלויות אשראי במועד בו החלה הקמת הפרויקטים בפועל ומכירתם. מועד זה הינו המועד בו הסתיימו באופן מהותי כל הפעילויות הנדרשות לצורך מכירתם.
עלויות אשראי אשר מהוונות לנכסים כשירים מסווגות בדוח תזרים המזומנים במסגרת הפעילות השוטפת.

ו. מלאי מקרקעין ובניינים למכירה:

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

עלות המלאי כוללת את העלויות לרכישת המלאי (לרבות דמי חכירה ששולמו מראש, חומרים, הטבות לעובדים, עבודת קבלני משנה ועלויות אשראי שיש להוונן) ולהבאתו למקומו ולמצבו הקיימים. במקרה של מלאי בתהליך בנייה ומלאי בניינים גמורים, כוללת העלות את החלק המיוחס של תקורות הבנייה, לרבות היוון עלויות מימון. ערך המימוש נטו הוא אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל, בניכוי אומדן העלות להשלמה ואומדן העלויות הדרושות לביצוע המכירה.

בתקופות עוקבות עבור דירות שנמכרו, המלאי נזקף לעלות המכר בהתאם לשיעור ההתקדמות.

אופן הקצאת עלויות למלאי דירות בתחום הנדל"ן היזמי - החברה מייחסת את העלויות לכל חוזה מכר בנפרד על מנת לשקף את תמחור עלויות החוזה מול הלקוח, כמתואר להלן:

עלויות קרקע (לרבות אגרות, היטלים ומימון בגין קרקע) וכן יתר עלויות הבניה המשותפות שלא ניתנות לזיהוי עם דירה ספציפית, מיוחסות לכל חוזה בהתאם למחיר המכירה הצפוי של הדירה ביחס לסך המכירות שינבעו מהבנין בכללותו במועד בו החלה הקמת הפרויקט.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ז. נכסים פיננסיים שאינם נגזרים:

הכרה ומדידה לראשונה בנכסים פיננסיים:

החברה מכירה לראשונה בלקוחות ומכשירי חוב שהונפקו במועד היווצרותם. יתר הנכסים הפיננסים וההתחייבויות הפיננסיות מוכרים לראשונה במועד בו החברה הופכת לצד לתנאים החוזיים של המכשיר. ככלל, נכס פיננסי או התחייבות פיננסית נמדדים לראשונה בשווי הוגן בתוספת, במקרה של נכס פיננסי או התחייבות פיננסית שאינם מוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין לרכישה או להנפקה של הנכס הפיננסי או ההתחייבות הפיננסית. לקוח שאינו כולל רכיב מימון משמעותי נמדד.

הכרה ומדידה לראשונה בנכסים פיננסיים:

לראשונה לפי מחיר העסקה שלו. חייבים שמקורם בנכסי חוזה, נמדדים לראשונה לפי ערכם בספרים של נכסי החוזה במועד שינוי הסיווג מנכס חוזה לחייבים.

נכסים פיננסים בעלות מופחתת:

נכסים אלו נמדדים בתקופות עוקבות בעלות מופחתת, תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית ובניכוי הפסדים מירידת ערך. הכנסות ריבית, רווחים או הפסדים מהפרשי שער וירידת ערך מוכרים ברווח והפסד. רווח או הפסד כלשהו הנובע מגריעה, מוכר אף הוא ברווח והפסד.

הכנסות ריבית מוכרות תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית. ככלל, חישוב הכנסות הריבית מתבצע על-ידי יישום שיעור הריבית האפקטיבי לערך בספרים ברוטו של הנכס הפיננסי. עם זאת, עבור נכסים פיננסיים פגומים עקב סיכון אשראי שנרכשו או שנוצרו, או נכסים פיננסיים אשר לאחר מועד ההכרה לראשונה הפכו לפגומים עקב סיכון אשראי, הכנסות הריבית מחושבות תוך יישום שיעור הריבית האפקטיבי לעלות המופחתת של הנכס הפיננסי.

ח. התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים:

החברה מכירה לראשונה במכשירי חוב שהונפקו במועד היווצרותם. יתר ההתחייבויות הפיננסיות מוכרות לראשונה במועד קשירת העסקה (Trade Date) בו החברה הופכת לצד לתנאים החוזיים של המכשיר.

התחייבויות פיננסיות (למעט התחייבויות פיננסיות אשר יועדו לשווי הוגן דרך רווח והפסד) מוכרות לראשונה בשווי הוגן בניכוי כל עלויות העסקה הניתנות לייחוס. לאחר ההכרה לראשונה, התחייבויות פיננסיות נמדדות בעלות מופחתת בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית. הוצאות ריבית ורווחים והפסדים מהפרשי שער מוכרים ברווח והפסד. רווח או הפסד כלשהו מגריעה, מוכר אף הוא ברווח והפסד.

התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים כוללות: משיכות יתר מבנקים, הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים, ספקים, מקדמות מרוכשי דירות ומזמיני עבודות וזכאים אחרים.

התחייבויות פיננסיות - סיווג, מדידה עוקבת ורווחים והפסדים:

התחייבויות פיננסיות מסווגות כנמדדות לפי עלות מופחתת או בשווי הוגן דרך רווח והפסד. התחייבויות פיננסיות אחרות נמדדות בתקופות עוקבות בעלות מופחתת, תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית. הוצאות ריבית ורווחים והפסדים מהפרשי שער מוכרים ברווח והפסד. רווח או הפסד כלשהו מגריעה, מוכר אף הוא ברווח והפסד.

גריעת התחייבויות פיננסיות:

התחייבויות פיננסיות נגרעות כאשר המחויבות החוזית של החברה פוקעת או כאשר היא סולקה או בוטלה.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ט. הכרה בהכנסה:

החברה מכירה בהכנסות כאשר הלקוח משיג שליטה על הסחורה או השירות שהובטחו (בעיקר דירות למגורים וביצוע עבודות בניה).

ההכנסה נמדדת לפי סכום התמורה לו החברה מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח, מלבד סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים.

זיהוי חוזה:

החברה מטפלת בחוזה עם לקוח רק כאשר מתקיימים כל התנאים הבאים:

(1) הצדדים לחוזה אישרו את החוזה (בכתב, בעל פה או בהתאם לפרקטיקות עסקיות נהוגות אחרות) והם מחויבים לקיים את המחויבויות המיוחסות להם;

(2) החברה יכולה לזהות את הזכויות של כל צד לגבי המוצרים או השירותים אשר יועברו;

(3) החברה יכולה לזהות את תנאי התשלום עבור הסחורות או השירותים אשר יועברו;

(4) לחוזה יש מהות מסחרית (כלומר הסיכון, העיתוי והסכום של תזרימי המזומנים העתידיים של הישות חזויים להשתנות כתוצאה מהחוזה); וכן.

(5) צפוי שהחברה תגבה את התמורה לה היא זכאית עבור הסחורות או השירותים אשר יועברו ללקוח.

לצורך העמידה בסעיף (5) החברה בוחנת, בין היתר, את אחוז המקדמות שהתקבלו ואופן פריסת התשלומים בחוזה, ומצבו וקיומם של בטחונות מספיקים.

כאשר חוזה עם לקוח אינו מקיים את הקריטריונים האמורים, תמורה שהתקבלה מהלקוח מוכרת כהתחייבות עד שהקריטריונים מתקיימים או כאשר מתרחש אחד האירועים הבאים: לחברה לא נותרו מחויבויות להעביר סחורות או שירותים ללקוח וכל התמורה שהובטחה על ידי הלקוח התקבלה והיא לא ניתנת להחזרה; או החוזה בוטל והתמורה שהתקבלה מהלקוח אינה ניתנת להחזרה.

זיהוי מחויבויות ביצוע:

החברה מפרידה במועד ההתקשרות בחוזה או במסגרת ביצוע שינויים בחוזה את הסחורות או השירותים שהובטחו במסגרת חוזה עם לקוח ומזהה כמחויבות ביצוע נפרדת כל הבטחה להעביר ללקוח אחד מהשניים הבאים:

(1) סחורה או שירות (או חבילה של סחורות או שירותים) שהם נפרדים; או

(2) סדרה של סחורות או שירותים נפרדים שהם למעשה זהים ויש להם אותו דפוס העברה ללקוח.

החברה מזהה סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח כנפרדים כאשר הלקוח יכול להפיק תועלת מהסחורה או השירות בעצמם או ביחד עם משאבים אחרים הניתנים להשגה בנקל ללקוח וכן ההבטחה של החברה להעביר את הסחורה או השירות ללקוח ניתנת לזיהוי בנפרד מהבטחות אחרות בחוזה. על מנת לבחון האם הבטחה להעביר סחורה או שירות ניתנת לזיהוי בנפרד, החברה בוחנת האם מסופק שירות משמעותי של שילוב הסחורה או השירות עם סחורות או שירותים אחרים שהובטחו בחוזה לתוצר משולב עבורו הלקוח התקשר בחוזה.

כאשר סחורה או שירות שהובטחו בחוזה אינם נפרדים, החברה משלבת אותם עם שירותים או סחורות אחרים שהובטחו עד לזיהוי חבילה של שירותים או סחורות שהיא נפרדת.
בפרויקטים של ייזום נדל"ן למגורים בcחינת מחויבויות הביצוע הקיימות במסגרת חוזים עם לקוחות למכירת דירות, זיהתה החברה מחויבות ביצוע אחת.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ט. הכרה בהכנסה: (המשך)

קביעת מחיר העסקה:

מחיר העסקה הוא סכום התמורה לו החברה מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח, מלבד סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים. בעת קביעת מחיר העסקה החברה מביאה בחשבון את ההשפעות של כל הבאים: תמורה משתנה, קיומו של רכיב מימון משמעותי בחוזה, תמורה שלא במזומן ותמורה שיש לשלם ללקוח.

קיומו של רכיב מימון משמעותי:

לצורך מדידת מחיר העסקה, החברה מתאימה את סכום התמורה שהובטחה בגין השפעות של ערך הזמן של הכסף אם עיתוי התשלומים שהוסכם בין הצדדים מספק ללקוח או לחברה הטבה משמעותית של מימון. במקרים אלו החוזה מכיל רכיב מימון משמעותי. בהערכה אם חוזה מכיל רכיב מימון משמעותי, בוחנת החברה, בין היתר, את אורך הזמן החזוי בין המועד בו החברה מעבירה את הסחורות או השירותים שהובטחו ללקוח לבין המועד בו הלקוח משלם עבור סחורות או שירותים אלה, וכן ההפרש, אם קיים, בין הסכום של התמורה שהובטחה לבין מחיר המכירה במזומן של הסחורות או השירותים שהובטחו.

כאשר קיים רכיב מימון משמעותי בחוזה, החברה מכירה בסכום התמורה תוך שימוש בשיעור ההיוון שישתקף בעסקת מימון נפרדת בינה לבין הלקוח במועד ההתקשרות. רכיב המימון מוכר כהכנסות או כהוצאות ריבית במהלך התקופה המחושבות בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית.

במקרים בהם הפער בין מועד קבלת התשלום לבין מועד העברת הסחורה או השירות ללקוח הינו שנה או פחות, החברה מיישמת את ההקלה הפרקטית הקבועה בתקן ואינה מפרידה רכיב מימון משמעותי.

בתחום הנדל"ן היזמי, התמורה מהלקוחות מתקבלת בהתאם לאבני דרך כמקובל בענף. במקרים בהם לוח התשלומים החוזי אינו חופף לקצב התקדמות העבודה, כגון: בחוזים בהם משולמת מקדמה משמעותית או כאשר חלק משמעותי מהתמורה נדחה לתום הפרויקט, החברה בוחנת את קיומו של רכיב מימון משמעותי ומכירה בהוצאות/הכנסות מימון בהתאם. נכון למועד הדוח הופרד רכיב מימון משמעותי בגין חוזי מכר דירות של החברה בהם זוהה רכיב מימון משמעותי.

קיום מחויבויות ביצוע והכרה בהכנסות:

הכנסות מוכרות כאשר החברה מקיימת מחויבות ביצוע על ידי העברה של סחורה או שירות שהובטחו ללקוח.

החברה מעבירה שליטה על סחורה או שירות לאורך זמן ולפיכך מקיימת מחויבות ביצוע ומכירה בהכנסות לאורך זמן, בהתקיים אחד מהקריטריונים הבאים:

(1) הלקוח מקבל וצורך בו זמנית את ההטבות המסופקות על ידי ביצועי החברה.

(2) ביצועי החברה יוצרים או משפרים נכס אשר נשלט על ידי הלקוח תוך כדי יצירתו או שיפורו, או.

(3) ביצועי החברה אינם יוצרים נכס עם שימוש אלטרנטיבי לחברה וכן לחברה יש זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד.

בכל מקרה אחר, החברה מעבירה שליטה על סחורה או שירות בנקודת זמן ולפיכך מקיימת מחויבות ביצוע ומכירה בהכנסה בנקודת זמן אחת.
בתחום הנדל"ן היזמי בישראל ההכנסות מוכרות לאורך זמן מאחר ולדעת הנהלת החברה ובהתאם לחוזים של החברה עם לקוחותיה והוראות הדין הרלוונטיות בישראל, קבעה החברה כי במסגרת החוזים למכירת דירות, יש לחברה זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד וכן לא נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לחברה.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ט. הכרה בהכנסה: (המשך)

מדידת התקדמות בקיום מחויבות ביצוע:

עבור כל מחויבות ביצוע המקוימת לאורך זמן, החברה מכירה בהכנסה לאורך זמן על ידי מדידת ההתקדמות לקראת קיום מלא של מחויבות הביצוע באופן שמשקף את ביצועי החברה בהעברת השליטה על הסחורות או השירותים שהובטחו ללקוח.

בתחום הנדל"ן היזמי וביצוע עבודות בניה והקמה, מיישמת החברה שיטה המבוססת על תשומות למדידת התקדמות הביצוע. בהתאם לשיטה זו, שיעור ההשלמה נקבע בהתבסס על אומדן סך העלויות הדרושות להשלמת מחויבות הביצוע. אומדן זה כולל את העלויות הישירות וכן עלויות עקיפות המתייחסות במישרין לקיום מחויבות הביצוע ומוקצות על בסיס מפתח העמסה סביר. החברה בדעה כי שימוש בשיטת התשומות מייצג בצורה הנאותה ביותר את אופן העברת השליטה ללקוח.

בפרויקטים של נדל"ן יזמי עבורם מכירה החברה בהכנסה על פני זמן, החברה קובעת את שיעור ההתקדמות בגין כל חוזה מכר בהתאם לשיעור ההתקדמות של הבניין בכללותו.

כאשר החברה משתמשת בגישה המבוססת על תשומות, היא אינה כוללת את ההשפעות של תשומות כלשהן אשר אינן מתארות את ביצועי החברה בהעברת השליטה על הסחורות או השירותים ללקוח. בהתאם לכך, בתחום הנדל"ן היזמי, עלויות כגון: עלות קרקע, אגרות והיטלים, ועלויות אשראי, אשר אינן

תורמות במישרין להתקדמות בקיום מחויבות הביצוע, אינן נכללות במדידת שיעור ההשלמה.

עלויות חוזה:

עלויות תוספתיות של השגת חוזה עם לקוח כגון עמלות מכירה לסוכנים ועלויות משפטיות, מוכרות כנכס כאשר צפוי כי החברה תשיב עלויות אלו. עלויות להשגת חוזה שהיו מתהוות ללא קשר אם החוזה הושג מוכרות כהוצאה בעת התהוותן, אלא אם ניתן לחייב את הלקוח בגין עלויות אלה.

עלויות שהתהוו לקיום חוזה עם לקוח אשר אינן בתחולה של תקן אחר, מוכרות כנכס כאשר הן: מתייחסות במישרין לחוזה שהחברה יכולה לזהות באופן ספציפי; הן מייצרות או משפרות את משאבי החברה שישמשו לקיום מחויבות ביצוע בעתיד; וכן צפוי שהעלויות יושבו.

עלויות שהוונו כנכס מופחתות לדוח רווח והפסד על בסיס שיטתי שהינו עקבי עם קצב ההכרה בהכנסה של הסחורות או השירותים אליהם מתייחס הנכס.

עלויות חוזה שלא הוכרו כנכס מוכרות כהוצאה בעת התהוותן.

אחריות:

לצורך ההערכה האם אחריות מספקת ללקוח שירות נפרד החברה בוחנת, בין היתר, את המאפיינים הבאים: האם ללקוח יש את האפשרות לרכוש אחריות בנפרד; האם האחריות נדרשת על פי חוק; אורכה של תקופת כיסוי האחריות והמהות של הפעולות שהחברה מבטיחה לבצע.

במסגרת חוזים, בתחום הנדל"ן היזמי ובתחום ביצוע עבודות בניה, החברה מספקת שירותי אחריות ללקוחות בהתאם לחוזה, הוראות החוק או לפי המקובל בענף. כאשר שירותי האחריות ניתנים על מנת להבטיח את טיב העבודה ועמידה במפרט שהוסכם בין הצדדים בלבד, הם אינם מהווים שירות נוסף שניתן

ללקוח. לפיכך, במצבים אלו החברה לא מזהה את האחריות כמחויבות ביצוע נפרדת אלא מטפלת בה בהתאם להוראות IAS 37 ומכירה בהפרשה לאחריות לפי בסיס אומדן עלות השירותים האמורים.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ט. הכרה בהכנסה: (המשך)

נכס חוזה והתחייבות חוזה:

נכס חוזה (הכנסות לקבל) מוכר כאשר לחברה קיימת זכות לתמורה עבור סחורות או שירותים שהחברה העבירה ללקוח כאשר זכות זו מותנית בגורם אחר מאשר חלוף הזמן, לדוגמא בביצועים העתידיים של החברה. נכסי החוזה מסווגים לסעיף חייבים כאשר הזכויות בגינם הופכות להיות בלתי מותנות.

התחייבות בגין חוזה (מקדמות) מוכרת כאשר החברה מחויבת להעביר סחורות או שירותים ללקוח שבגינם היא קיבלה תמורה מהלקוח (או שחל מועד פירעונו של הסכום).

קיזוז נכס חוזה והתחייבות חוזה:

נכס והתחייבות בגין אותו חוזה מוצגים בנטו בדוח על המצב הכספי. אולם, נכס והתחייבות חוזה הנובעים מחוזים שונים מוצגים בברוטו בדוח על המצב הכספי.

הכרה בהכנסה בגין חוזים שנחתמו לאחר התקדמות בביצוע:

כאשר נחתם חוזה מחייב עם לקוח למכירת דירת מגורים לאחר שהחברה החלה בהקמת הפרויקט, בעת חתימה על החוזה, ההכנסות מוכרות על בסיס מצטבר ("Catch-Up"), בהתאם לשיעור ההשלמה של מחויבות הביצוע נכון למועד חתימת החוזה.

עבודות על פי חוזה הקמה:

כאשר ניתן לאמוד באופן מהימן את התוצאה של עבודה על פי חוזה הקמה, ההכנסות והעלויות מוכרות בהתאם לשלב ההשלמה של העבודה, נכון לתום תקופת הדיווח.

כאשר לא ניתן למדוד באופן מהימן את התוצאה של עבודה על פי חוזה הקמה, ההכנסות מוכרות עד לגובה העלויות שנוצרו בגין ביצוע החוזה ואשר צפוי שיושבו. עלויות חוזה מוכרות כהוצאה בתקופה בה הן התהוו. כאשר צפוי שסך כל העלויות לביצוע החוזה יעלה על הכנסותיו, ההפסד הצפוי נזקף מיידית לרווח או הפסד.

י. מיסים על ההכנסה:

הוצאת (הכנסות) מסים על הכנסה כוללת את סך המסים השוטפים ואת השינויים ביתרות המסים הנדחים, למעט מסים נדחים הנובעים מעסקאות שנזקפו ישירות להון, ולעסקאות צירוף עסקים.

המס השוטף הינו סכום המס הצפוי להשתלם על ההכנסה החייבת במס לשנה, כשהוא מחושב לפי שיעורי המס וחוקי המס אשר נחקקו או חקיקתם הושלמה למעשה עד תאריך הדוח על המצב הכספי.

ההכרה במסים נדחים הינה בהתאם לשיטה המאזנית, בהתייחס להפרשים זמניים בין הערך בספרים של נכסים והתחייבויות לצורך דיווח כספי לבין ערכם לצרכי מסים.

המסים הנדחים נמדדים לפי שיעורי המס הצפויים לחול על ההפרשים הזמניים במועד בו ימומשו, בהתבסס על החוקים שנחקקו או שנחקקו למעשה לתאריך המאזן.

נכס מס נדחה מוכר בספרים כאשר צפוי שבעתיד הנראה לעין תהיה הכנסה חייבת, שכנגדה ניתן יהיה לנצל את ההפרשים הזמניים. נכסי המסים הנדחים נבדקים בכל תאריך מאזן, ובמידה ולא צפוי כי הטבות המס המתייחסות תתממשנה, הם מופחתים.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יא. יתרות בהצמדה למדד:

לחברה נכסים והתחייבויות פיננסים הצמודים למדד המחירים לצרכן שאינם נמדדים לפי שווי הוגן דרך רווח והפסד. בגין נכסים והתחייבויות אלה נזקפות הכנסות או עלויות המימון לפי שיעור הריבית האפקטיבית, עליה מתווספים הפרשי הצמדה על פי השינויים במדד שהיו בפועל עד לתאריך כל מאזן, באופן שיתרות בהצמדה למדד מוצגות בהתאם למדד הידוע האחרון בתאריך המאזן (מדד החודש שקדם למועד המאזן בכל תקופה) או בהתאם למדד בגין החודש האחרון של תקופת הדיווח, בהתאם לתנאי העסקה.

יב. דוח על תזרימי מזומנים:

החברה אינה מציגה דוחות על תזרימי המזומנים מאחר ואין בהם כדי להוסיף מידע משמעותי על המידע המצוי בדוחות הכספיים.

יג. שיקול דעת ביישום מדיניות חשבונאית וגורמי מפתח לחוסר וודאות באומדן:

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם ל- IFRS, נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות החשבונאית בקשר לערכם בספרים של נכסים והתחייבויות הכנסות והוצאות שאינם בהכרח בנמצא ממקורות אחרים. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, נדרשה הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן.

האומדנים וההנחות שבבסיסם נבחנים בידי ההנהלה באופן שוטף. שינויים באומדנים החשבונאיים מוכרים רק בתקופה בה בוצע שינוי באומדן במידה והשינוי משפיע רק על אותה תקופה או מוכרים בתקופה האמורה ובתקופות עתידיות במקרים בהם השינוי משפיע הן על התקופה הנוכחית והן על התקופות העתידיות.

מידע בדבר הנחות שהניחה הקבוצה לגבי העתיד וגורמים עיקריים אחרים לחוסר ודאות בקשר לאומדנים שקיים סיכון משמעותי שתוצאתם תהייה תיאום מהותי לערכים בספרים של נכסים והתחייבויות במהלך השנה הכספית הבאה נכללים בביאורים הבאים:

תקציב עלויות חזוי:

החברה מכירה בהכנסות ממכירת דירות, ושטחי מסחר ומביצוע עבודות קבלניות לאורך זמן, קרי, ככלל, באופן שוטף על פני תקופת הקמתם, בהתאם להתקדמות הביצוע ושיעור ההשלמה. החברה אומדת את התקדמות הביצוע של עבודות יזמיות ועבודות בביצוע, לצורך קביעת שיעור ההשלמה, בהתבסס על התשומות שהושקעו ואומדן סך העלויות הדרושות להשלמת מחוייבות הביצוע (להלן - אומדן עלויות לגמר). אומדן עלויות לגמר של עבודות יזמיות ועבודות בביצוע הינו אומדן קריטי, הכרוך באי ודאויות, 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 מהנדסי החברה וההנהלה, ניסיון העבר ומאפייניו הייחודיים של כל פרויקט, זאת בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר שיש ברשותם נכון למועד הדוחות הכספיים. אומדן העלויות לגמר הינו גם רכיב קריטי באמידת התקדמות הביצוע ושיעור ההשלמה, אשר משמש לקביעת ההכנסות מבניינים בהקמה ועבודות בביצוע ועלויות הקמתם, כפי שהם מוצגים בדוח הרווח או הפסד.

שינויים בהנחות האמורות ואחרים עשויים להביא לשינויים, לעיתים משמעותיים, בסכומי ההכנסות והעלויות הנזקפות בדוח הרווח או הפסד בגין מכירת דירות, מבנים ומהעבודות בביצוע, כמו גם על עיתוי רישומן ועל הרווח הגולמי הנובע מעבודות אלו, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ועל תוצאות פעולותיה.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 3 - חייבים ויתרות חובה

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הוצאות מראש	162	1,138
מס ערך מוסף	675	1,373
צדדים קשורים	-	4,023
	837	6,534

ביאור 4 - לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות - עסקאות בנייה וייזום

א. לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
לקוחות וחובות פתוחים	102,061	26,497

ב. תנועה בלקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה לתחילת השנה	26,497	2,694
התאמה מצטברת, נטו הנובעת בעיקר מההכנסות שהוכרו ומתקבולים שהתקבלו	75,564	23,803
יתרה לסוף השנה	102,061	26,497

בשנת 2025 סך התקבולים מחוזים עם לקוחות הסתכמו בכ- 17.6 מיליון ש"ח.

ג. התחייבויות בגין חוזים ומקדמות מלקוחות:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מקדמות והתחייבות בגין חוזים עם לקוחות	4,165	1,625

ד. תנועה בהתחייבויות בגין חוזים עם לקוחות (מוצגת במסגרת ההתחייבויות השוטפות):

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה לתחילת השנה	1,625	14,229
התאמה מצטברת, נטו הנובעת בעיקר מההכנסות שהוכרו ומתקבולים שהתקבלו	2,540	(12,604)
יתרה לסוף השנה	4,165	1,625

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 5 - מלאי מקרקעין ובניינים למכירה

א. ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
קרקע, אגרות פתוח ומס רכישה	63,843	63,835
עלויות בניה תכנון ואחרות	119,341	65,288
עלויות אשראי שהוונו	7,344	6,122
	190,528	135,245
עלויות שנזקפו לרווח והפסד	(134,341)	(61,992)
	56,187	73,253

ב. פרטים בדבר התקשרויות:

רכישת קרקע בשכונת אחיסמך בלוד:

בחודש מאי 2021, החברה רכשה קרקע (21.5 מגרשים) המיועדת לבנייה למגורים בשכונת "אחיסמך" בלוד. עפ"י התב"ע, על הקרקע ניתן לבנות פרויקט מגורים של 86 יחידות דיור ב-21.5 מבנים בני 4 יח"ד כל אחד. סה"כ התמורה עבור 21.5 המגרשים כאמור הסתכמה בכ-60 מיליון ש"ח.

החברה שילמה את מלוא התמורה בגין רכישת הקרקע, והתקשרה בהסכם ליווי עם תאגיד בנקאי לצורך מימון הקמת הפרויקט. החברות בעלות המניות של החברה ערבות, בערבות בלתי מוגבלת בסכום, לאשראי שהתקבל מהמוסד הבנקאי.

הקמת הפרויקט החלה בשנת 2023 והשלמתו צפויה בשנת 2026.

עד למועד הדוחות הכספיים נחתנו הסכמים למכירת 64 יחידות דיור (מתוכם 62 חוזים נחשבים כחוזים מחייבים).

ביאור 6 - אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים

ההרכב:

	שיעורי ריבית ליום 31 בדצמבר	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2025	2024
	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
משיכת יתר		9	464
הלוואות מתאגיד בנקאי לא צמודה בריבית משתנה (א)	פריים + 1.4%	130,400	68,986
הלוואה מנותני אשראי אחרים בריבית משתנה (ב)	פריים + 3.75%- 6%	52,172	48,000
		182,581	117,450

(א) ביום 18 בינואר 2023, התקשרה החברה בהסכם ליווי עם תאגיד בנקאי ("המלווה") לצורך מימון הקמת הפרויקט. סכום מסגרת המימון הכולל המוקצב לפרויקט (כולל מימון הקרקע), בכפוף להתקיימות התנאים המוקדמים לניצול מסגרת המימון בגינם, לא יעלה על 217.8 מיליון ש"ח. מסגרת האשראי הפיננסי לא תעלה על 75 מיליון ש"ח. הסכום הכולל של מסגרת ערבויות המכר לא יעלה על 142.2 מיליון ש"ח. בחודש דצמבר 2025 נחתם תיקון להסכם לפיו הסכום הכולל של מסגרת האשראי לניצול לא יעלה על 266 מיליון ש"ח, כאשר הסכום הכולל של מסגרת האשראי הפיננסי לא יעלה על 135 מיליון ש"ח והסכום הכולל של מסגרת ערבות המכר לא יעלה על 131 מיליון ש"ח. במידה ויוצאו בפועל ערבויות חוק מכר בסכום כולל שעולה בפועל על סכום המסגרת, תוגדל מסגרת ערבויות המכר בהתאם ומסגרת האשראי הפיננסי תקטן בסכום זהה.

נכון למועד הדיווח הכספי, החברה עמדה בתנאים המוקדמים.

מועד הפירעון הסופי של מסגרות האשראי כאמור הינו עד ליום 31 במרץ 2026 או על פי דוח עדכני שיופק על-ידי מפקח הפרויקט, לפי המוקדם, וזאת למעט ביחס לערבויות חוק מכר וערבויות בנקאיות שתפקענה על פי תנאיהן.

להבטחת פירעון האשראי שינוצל מתוך מסגרת האשראי, התחייבה החברה לעמוד, בין היתר, בתנאים הבאים: (1) רישום שעבוד קבוע בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על דרך השעבוד על כל זכויות החברה במקרקעי הפרויקט, בפרויקט וכן על נכסים וזכויות הקשורים אליו; (2) התחייבות לאי יצירת שעבוד צף כללי; (3) ערבות שאינה מוגבלת בסכום להבטחת התחייבויותיה של החברה על פי הסכם הליווי, שתועמד על-ידי החברה ובעלי השליטה בה – ה"ה מר רמי בסירטמן, מר דורון ממרוד ומר אברהם ישעיהו נפחא.

(ב) בשנת 2023 התקשרה החברה בהסכם עם נותן אשראי חוץ בנקאי לנטילת מסגרת אשראי עד לסך של 48 מיליון על חשבון מימון חלק ההון העצמי שהשקיעו חברות האם ועודפים צפויים. תועמד לשיעורין מעת לעת.

מועד תום המימון ופירעונו הסופי יהא בחלוף 6 חודשים מיום ההעמדה הראשונה של ההלוואה מתוך מסגרת האשראי (להלן: "תקופת מסגרת האשראי הראשונה"), או בתום סיום כל אחת מ- 4 תקופות האופציה של מסגרת האשראי (כהגדרתה להלן), ובסה"כ לא יותר מ- 24 חודשים ממועד ההעמדה הראשונה של ההלוואה מתוך מסגרת האשראי (לעיל ולהלן: "מועד הפירעון הסופי של מסגרת האשראי"). נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי ניצלה החברה את כל מסגרת האשראי. בחודש ינואר 2026 פרעה החברה סך של 30 מיליון ש"ח בהלוואה. יתרת ההלוואות עומדת לפירעון בשנת 2026.

תקופות האופציה לגבי מסגרת האשראי:

החברה תוכל להאריך את תקופת מסגרת האשראי הראשונה 4 פעמים רצופות: אופציה ראשונה ב- 3 חודשים נוספים; אופציה שניה ב- 3 חודשים נוספים (מתום האופציה הראשונה); אופציה שלישית ב- 6 חודשים נוספים (מתום האופציה השניה), אופציה רביעית (ואחרונה) ב- 6 חודשים נוספים (מתום האופציה השלישית) (לעיל ולהלן: "תקופות האופציה של מסגרת האשראי").

החברה תהיה רשאית לפרוע בפרעון מוקדם את מלוא ההלוואה/ההלוואות אשר הועמדו לה מתוך מסגרת האשראי וזאת בכפוף לקיומם של כל התנאים שבהסכם.
ככל שישוחררו לחברה עודפים ו/או סכומי הון עצמי - וזאת טרם מועד הפירעון הסופי של מסגרת האשראי.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 6 - אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים

(ב) (המשך)

החברה מתחייבת לעשות שימוש בעודפים אלה ו/או בשחרור ההון עצמי כאמור, לשם פירעון כל חלק מההלוואות שתועמדנה לה על פי הסכם זה.

אמות מידה פיננסיות:

החברה מתחייבת לעמוד בכל עת ביחס כיסוי האשראי וזאת עד לפירעון מלוא המימון על פי ההסכם.

וכן החברה מתחייבת לעמוד בכל עת בשיעור הרווחיות מהעלויות, וזאת עד לפירעון מלוא המימון על פי הסכם זה.

"יחס כיסוי האשראי" - היחס (באחוזים) בין סך המימון בכל עת ועת על פי ההסכם זה (מתוך קרן מסגרת האשראי) לבין סכום העודפים אשר צפוי לחברה על פי דו"ח הביצוע העדכני של השמאי המופנה אל הבנק המלווה ואשר מוסכם כי בכל עת (ועד לפירעון המלא של המימון אשר יועמד לחברה על פי הסכם זה) לא יעלה על 60% מסכום העודפים כאמור.

"שיעור (ה)רווחיות מעלויות" - היחס (באחוזים) בין סך הרווח החזוי לחברה בפרויקט לבין סך עלויות הקמת הפרויקט (ובכללן: הוצאות רכישה, הוצאות כלליות, הוצאות בניה ישירה ומימון), וזאת על פי דו"ח השמאי, כפי שיתעדכן מעת לעת, בכל נקודת זמן החל ממועד החתימה על הסכם זה ועד לפירעון מלא וסופי של מלוא המימון על פי הסכם זה - ואשר מוסכם כי בכל עת (ועד לפירעון המלא של המימון שיועמד לחברה על פי הסכם זה) לא יפחת מ- 25%.

האשראי יעמוד לפרעון מיידי, אם החברה תחרוג מיחס כיסוי האשראי (כהגדרתו לעיל) ולא תפרע, בתוך 30 יום מיום שנודע לה דבר החריגה, את סכום המימון אשר נדרש (מתוך מסגרת האשראי שכבר הועמד לה) לשם עמידה מחדש של החברה ביחס כיסוי האשראי (וללא כל חריגה ממנו).

אם החברה תחרוג משיעור הרווחיות מהעלויות (כהגדרתו לעיל) ולא תפרע, בתוך 30 יום מיום שנודע לה דבר החריגה, את סכום המימון אשר נדרש (מתוך מסגרת האשראי שכבר הועמד לה) לשם עמידה מחדש בשיעור הרווחיות מהעלויות (וללא כל חריגה ממנו).

נכון למועד הדוחות הכספיים החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות.

מימוש מסגרת האשראי והסדרת התנאים בין הצדדים המחזיקים:

לכל אחד מהצדדים המחזיקים בחברה הזכות לממש את המסגרת על חשבון חלקו (50%) בפרויקט, קרי סך של 24 מיליון ש"ח לכל צד. נכון לתאריך המאזן שני הצדדים המחזיקים בחברה ניצלו את מלוא מסגרת האשראי (בסך 48 מיליון ש"ח) .שיעור הריבית על ההלוואה שנטלה סלעית נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הינה פריים+6% ועל ההלוואה שנטלה רם אדרת מגורים פריים+3.75%.
בד בבד, הסדירו הצדדים ביניהם את אופן החזר הלוואות הבעלים מהחברה הייעודית לצדדים מכספי מסגרת האשראי כאמור וביצוע איזונים והתחשבנויות בין הצדדים והחברה הייעודית במקרה של השבה עודפת של הלוואות הבעלים לאחד הצדדים על פני השני. בין היתר, סוכם כי לגבי כספי ההלוואות אשר העמיד המלווה לחברה ואשר הועברו על-ידי החברה באופן עודף ולא שוויוני לאחד מהצדדים המחזיקים, ינהגו הצדדים כדלקמן:

(1) כל צד שקיבל מהחברה כספים עודפים כאמור לעיל, יהיה חייב להשיב לחברה את הכספים העודפים על פי תנאי הסכם ההלוואה ובמועדים בהם נדרשת החברה להשיב את כספי ההלוואה למלווה.

(2) כל צד שקיבל מהחברה כספים עודפים כאמור לעיל, יהיה חייב להעביר לחברה ריבית בגין הכספים העודפים בהתאם לריבית שעל החברה לשלם למלווה על פי הסכם ההלוואה.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 7 - ספקים ונותני שירותים

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
המחאות לפרעון	506	9
חובות פתוחים	856	69
צדדים קשורים	4,174	6,293
	5,536	6,371

ביאור 8 - זכאים ויתרות זכות

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הוצאות לשלם (*)	1,743	1,177
ריבית לשלם	604	997
הוצאות לשלם בגין ביצוע הפרויקט צדדים קשורים	12,915	1
מוסדות ממשלתיים	38	38
זכאים אחרים	722	22
	16,022	2,235

(*) כולל הוצאות לשלם לצדדים קשורים בגין שרותי ניהול.

ביאור 9 - הלוואות מצדדים קשורים

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
סלעית א.י.ש נדל"ן בע"מ	9,074	8,022
רם אדרת מגורים בע"מ	9,290	8,209
	18,364	16,231

היתרות נושאות ריבית שנתית בהתאם לסעיף 3'י לפקודת מס הכנסה. טרם נקבעו מועדי פירעון.
הלוואות הבעלים בתוספת הריבית יוחזרו בהתאם לבקשתם של בעלי המניות, לאחר פירעון התחייבויות החברה לצדדי ג', בהתאם לתזרימי המזומנים הפנויים בחברה. החברה משקפת עסקאות עם בעל שליטה לפי שווי שוק. הפער בין השווי הוגן של ההלוואה שנלקחה מבעל השליטה לבין הסכום שהתקבל מוכר בקרן הון בגין הטבה מבעל השליטה. בהתאם להוראות תקן בינלאומי IFRS9 ההטבה שניתנת בגין הלוואת הבעלים נמדדת, במועד קבלתה, לפי שווי הוגן בריבית שנתית של כ- 10.75% (בשנת 2024 כ- 11%).

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 10 - מסים על ההכנסה

א. שיעור מס חברות

שיעור מס חברות בשנים 2024 ו- 2025 הינו 23%.

ב. מיסוי קבלנים

על פי הוראות סעיף 8א' לפקודת מס הכנסה, הכרה בהכנסה חייבת ממכירת דירות מכר לצרכי מס הינה במועד השלמת הבניה, ובהתקיים התנאים הקבועים בסעיף 8א' לפקודת מס הכנסה. על פי הוראות סעיף 18ד' לפקודת מס הכנסה, הוצאות מימון והוצאות הנהלה וכלליות מועמסות על עלות הפרויקטים במהלך תקופת הבניה, ומוכרות בניכוי לצרכי מס כחלק מעלות הפרויקט עם ההכרה ברווח לצרכי מס. הפסדים ממכירת דירות מוכרים על בסיס המימוש בפועל ובהתקיים התנאים המפורטים בסעיף 8א' לפקודת מס הכנסה.

ג. הרכב מסים נדחים ותנועה

המסים הנדחים מחושבים לפי שיעור מס הצפוי לחול במועד ההיפוך כמפורט לעיל. נכסי והתחייבויות מיסים נדחים מיוחסים לפריטים הבאים:

	יתרה ליום 1 בינואר 2025	תנועות השנה שנזקפו לרווח והפסד	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מלאי בניינים למכירה, קרקע וביצוע עבודות, נטו	(2,563)	(3,377)	(5,940)
הפרשים בעיתוי הוצאות והכנסות	(270)	827	557
סה"כ נכסי (התחייבויות) מס נדחה	(2,833)	(2,550)	(5,383)

	יתרה ליום 1 בינואר 2024	תנועות השנה שנזקפו לרווח והפסד	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מלאי בניינים למכירה, קרקע וביצוע עבודות, נטו	(182)	(2,381)	(2,563)
הפרשים בעיתוי הוצאות והכנסות	(481)	211	(270)
סה"כ נכסי (התחייבויות) מס נדחה	(663)	(2,170)	(2,833)

ד. ההצגה בדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר	
2025	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
5,383	2,833

ה. מידע נוסף

לחברה אין שומות מס הנחשבות לסופיות.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 10 - מסים על ההכנסה (המשך)

ו. מסים על ההכנסה

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	**2024**
	אלפי ש"ח	**אלפי ש"ח**
הוצאות (הכנסות) מסים שוטפים	(362)	38
שינוי במסים נדחים	2,912	2,170
	2,550	2,208

ז. התאמה בין המס התיאורטי על הרווח לפני מסים על הכנסה לבין הוצאות המסים:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	**2024**
	אלפי ש"ח	**אלפי ש"ח**
רווח לפני מסים על ההכנסה	11,087	9,600
שיעור המס העיקרי של החברה	23%	23%
מס מחושב לפי שיעור המס העיקרי של החברה	2,550	2,208

ביאור 11 - הון מניות

ההרכב:

	הון המניות		
	לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024		
	רשום	**מונפק ונפרע**	
	ש"ח	**ש"ח**	
מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ כ"א	100,000	200	

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 12 - הוצאות הנהלה וכלליות

ההרכב:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
משרדיות ומחשוב	1	-
שירותים מקצועיים	13	41
שרותי ניהול מצד קשור	576	816
אחרות	4	4
	594	861

ביאור 13 - הכנסות (הוצאות) מימון, נטו

ההרכב:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הוצאות מימון:		
ריבית ועמלות למוסדות פיננסיים	(12,247)	(7,480)
הוצאות ריבית לצדדים קשורים	(842)	(1,069)
שינוי נטו בשווי מכשירים פיננסיים (הלוואות שהתקבלו לזמן ארוך)	(2,022)	(916)
בניכוי- עלויות מימון שהוונו לנכסים כשירים	-	3
סה"כ הוצאות מימון	(15,111)	(9,462)
הכנסות מימון:		
הכנסות ריבית מפקדונות בבנקים	21	24
הכנסות ריבית מצדדים קשורים	5,389	3,173
הכנסות מרכיב מימון משמעותי בהתקשרויות למכירת דירות	429	88
הכנסות ריבית אחרות	1	4
סה"כ הכנסות מימון	5,840	3,289
הכנסות (הוצאות) מימון, נטו	(9,271)	(6,173)

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 14 - התקשרויות ושעבודים

א. ערבויות:

החברה נתנה ערבויות בנקאיות ליום 31 בדצמבר 2025 בגין הבטחת עבודות פיתוח וערבות נזקים בסך של כ – 0.5 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 כ- 0.5 מיליון ש"ח).

החברה נתנה ערבויות בנקאיות עפ"י חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה-1974 - שיתרתן ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת בסך של כ- 72.8 מיליון ש"ח (ליום 23 בדצמבר 2024 כ- 53.5 מיליון ש"ח).

ב. שעבודים:

התחייבויותיה של החברה לתאגיד בנקאי מובטחות בשעבודים ללא הגבלה בסכום על נכסי המקרקעין שלה, על תקבולים ממכירת דירות, על תקבולים מפרויקטים מביצוע. השעבודים הם במסגרת הליווי הפיננסי לפרויקט והלוואות למימון קרקע, ראה גם ביאור 4 לעיל.

התחייבויותיה של החברה לתאגיד חוץ בנקאי מובטחות משכנתא מדרגה שניה לטובת המלווה (אחרי משכנתא מדרגה ראשונה לטובת הבנק המלווה), על מלוא זכויות החברה במקרקעין, ללא הגבלה בסכום, שעבוד קבוע, מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, וכן, שעבוד שוטף, מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום של כל זכויות החברה לקבלת עודפים מהפרויקט, שעבוד קבוע והמחאה על דרך שעבוד, מדרגה שניה (אחרי דרגה ראשונה לטובת הבנק המלווה), ללא הגבלה בסכום של כל זכויות החברה, מכל מין וסוג, קיימות ושתהיינה לחברה בעתיד, ביחס לכל הכספים וטובות ההנאה האחרות שתצמחנה לחברה מהמקרקעין ומהפרויקט.

ג. התקשרויות:

בחודש דצמבר 2021, החברה התקשרה בהסכם שירותי בנייה לבניית 10 יחידות דיור בסמוך לפרויקט המוזכר לעיל. התמורה עבור שירותי בניה עבור כל יחידת דיור נקבעה לסך של כ- 1.2 מיליון ש"ח, צמוד למדד תשומות הבניה של חודש מרץ 2021.

ד. אמות מידה פיננסיות:

רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ (להלן - "החברה האם") אשר מחזיקה בעקיפין ב- 50% מהון המניות של החברה, חתמה בחודש ספטמבר 2021 על אמות מידה פיננסיות אל מול תאגיד בנקאי וחתמה על עדכון של אמות המידה בחודש ינואר 2022 ו- פברואר 2024, בקשר לאשראים שהועמדו על ידו לטובת החברה, על התחייבות לשמירה של הון עצמי חשבונאי, כפי שמוצג בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה האם בסכום שלא יפחת מהאמור בכתב ההתחייבות וכן על עמידה בשיעור מינימאלי של הון למאזן נטו.

בכל מקרה שהחברה האם תפר ו/או לא תקיים את ההתחייבויות האמורות לעיל, כי אז, בנוסף לכל סעד אחר שהתאגיד הבנקאי יהא זכאי לו על פי דין או על פי כל התחייבות אחרת כלפיו הכלולה או שתיכלל במסמך כלשהו, התאגיד הבנקאי יהא רשאי, אך לא חייב להעמיד לפירעון מיידי את האשראי שהועמד לחברה או חלק ממנו בצרוף כל סכום לכיסוי הפסדי ו/או הוצאות הבנק עקב ההעמדה לפרעון מיידי.

לפרטים בדבר אמות מידה פיננסיות להלוואות שהתקבלו מנותן אשראי חוץ בנקאי, ראה באור 6ב'.

ביאור 15 - עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין

א. יתרות עם צדדים קשורים:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
במסגרת סעיפי הנכסים השוטפים:		
צדדים קשורים	52,501	48,575
חייבים ויתרות חובה	-	4,023
במסגרת סעיפי התחייבויות שוטפות:		
ספקים ונותני שרותים	4,174	6,293
זכאים ויתרות זכות	14,307	817
במסגרת סעיפי התחייבויות לא שוטפות:		
הלוואות שהתקבלו	18,364	16,231

ב. הוצאות לחברות קשורות:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עלויות בגין ביצוע עבודות בניה לצדדים קשורים שנזקפו למלאי בניינים למכירה	52,512	50,056
הוצאות ריבית לצדדים קשורים	842	1,069
הכנסות ריבית מצדדים קשורים	5,389	3,173

ג. ערבויות ובטחונות של בעלי השליטה בחברה:

בעלי השליטה בחברה ערבים, לטובת אשראים כספיים וערבויות שהחברה קיבלה ממוסד בנקאי. החברות - ערבות בערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום, היחידים - ערבים בערבות מתמדת מוגבלת בסך 300 מיליון ש"ח כ"א (במסגרת הסכם הליווי).

בעלי השליטה בחברה במישרין ובעקיפין, ערבים, לטובת אשראים כספיים שהחברה קיבלה מנותן אשראי חוץ בנקאי. החברות - ערבות בערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום, היחידים - ערבים, כל אחד, בערבות מתמדת מוגבלת ל- 60% מכל חובות והתחייבויות החברה כלפי המלווה על פי ההסכם.

החברה ובעלי מניותיה התחייבו, כי ככל והועמדה ו/או תועמד בעתיד הלוואת בעלים לחברה, אזי הלוואת הבעלים האמורה הינה (ולפי העניין תהיה) נחותה מההלוואות אשר תעמיד המלווה לחברה על פי הסכם ההלוואה, וכי בכל מקרה החברה לא תפרע הלוואת בעלים כלשהי (ככל והועמדה/תועמד) אלא רק לאחר פרעון מלוא המימון שהועמד לחברה על ידי המלווה על פי ההסכם זה.

ד. הסכמים לביצוע עבודות בניה עם צדדים קשורים:

החברה התקשרה לביצוע עבודות בניה של הקמת בנייני מגורים עם צדדים קשורים. סכום התמורה שתשולם על-

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 15 - עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך):

ידי החברה ייקבע לפי הוצאותיה של החברה המבצעת בתוספת רווח של 5% (cost +5%).רם אדרת מגורים תהיה זכאית לתמורה נוספת בגין שירותי ניהול המוענקים על ידה לקידום הפרויקט בסך של 17,000 ש"ח ובתוספת מע"מ לכל יח"ד בפרויקט.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.