



## נתנאל גרופ בע"מ

### דוח תקופתי לשנת 2025

#### תוכן עניינים

פּרָק ראשון - תיאור עסקי התאגיד לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.

פּרָק שני - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד.

פּרָק שלישי - דוחות כספיים, לרבות דוח כספי נפרד של התאגיד.

פּרָק רביעי - פרטים נוספים על התאגיד.

פּרָק חמישי - אפקטיביות הבקרה הפנימית.

לדוח תקופתי זה מצורפת מצבת התחייבויות של החברה והחברות המאוחדות בדוחותיה הכספיים המפורסמת בד בבד עם פרסום דוח תקופתי זה והנכללת בו על דרך ההפניה.

## חלק א' לדוח התקופתי

### תיאור עסקי תאגיד

#### תוכן עניינים

<u>עמוד</u>	<u>סעיף</u>
	<b>פרק א' - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה</b>
3	1 פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה
4	2 תחומי הפעילות של החברה
5	3 השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה
5	4 חלוקת דיבידנדים
	<b>פרק ב' - מידע אחר</b>
8	5 מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה
9	6 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה
	<b>פרק ג' - תיאור עסקי התאגיד לפי תחום הפעילות – נדל"ן יזמי</b>
16	7 מידע כללי על תחום הנדל"ן היזמי
	<b>פרק ד' - עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה</b>
86	8 הון אנושי
86	9 קבלני משנה, חומרי גלם וספקים
86	10 הון חוזר
87	11 מימון
92	12 מיסוי
92	13 סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם
93	14 מגבלות ופיקוח על פעילות החברה
93	15 הסכמים מהותיים
94	16 הליכים משפטיים
94	17 יעדים ואסטרטגיה עסקית
95	18 דיון בגורמי סיכון

## נתנאל גרופ בע"מ - דוח תקופתי לשנת 2025

### פרק א': תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

#### 1. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

##### 1.1 כללי

נתנאל גרופ בע"מ ("החברה" או "נתנאל גרופ") התאגדה בישראל ביום 5 ביוני 1991 כחברה פרטית בערבון מוגבל בשם "דנאל גרופ (1991) בע"מ" ובחודש נובמבר 2002 שינתה את שמה לשמה הנוכחי. בחודש אפריל 1993 פרסמה החברה תשקיף במסגרתו נרשמו מניות החברה למסחר בבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ ("הבורסה") והחברה הפכה לחברה ציבורית כמשמעות המונח בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות").

##### 1.2 מבנה החזקות, תחומי פעילות ואופיו ותוצאותיו של כל שינוי מבני, מיזוג או רכישה מהותיים

1.2.1. למועד אישור הדוח, החברה עוסקת בייזום, תכנון, הקמה שיווק ומכירה של פרויקטים למגורים בעיקר בישראל, לרבות במסגרת פרויקטים של התחדשות עירונית, כמו כן ונכון למועד אישור הדוח, לחברה שני פרויקטים בתכנון בלרנקה בקפריסין. לאחר תאריך המאזן מכרה החברה את הפרויקט בניו-יורק ארה"ב כמפורט בביאור 8' בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 להלן ("הדוחות הכספיים").

1.2.2. ביום 26 בפברואר 2023, קיבל דירקטוריון החברה החלטה על ביצוע הליך של פיצול פעילותה של החברה ("הפיצול"), בדרך של חלוקה בעין, באמצעות תשקיף פיצול ורישום למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("הבורסה") הנושא תאריך 28 בפברואר 2023, אשר דווח ביום 27 בפברואר 2023 (מס' אסמכתא: 021858-01-2023) ("תשקיף הפיצול") על ידי נתנאל מניבים בע"מ (חברה פרטית שהוקמה לצורך הליך הפיצול ושבעלי מניותיה היו בעלי המניות הקיימים של החברה במועד הרלוונטי) ("נתנאל מניבים"), באופן שעם השלמת הליך הפיצול על פי תשקיף הפיצול, הפעילות בתחום הנדל"ן היזמי רוכזה בחברה והפעילות בתחום הנדל"ן המניב הועברה לנתנאל מניבים.

בהתאם, ביום 29 במרץ 2023, הושלם הליך פיצול ("מועד הפיצול"), במסגרתו, בין היתר, הועברה פעילות הנדל"ן להשקעה והועברו נכסי הנדל"ן להשקעה לנתנאל מניבים בע"מ, באופן שלאחר מועד הפיצול תחום פעילותה היחיד של החברה הינו תחום הייזום.

1.2.3. ביום 20 במאי 2024, התקבל אישור ביהמ"ש לחלוקה שאינה עומדת במבחן הרווח לפי סעיף 303 לחוק החברות, לפיה, חילקה נ.א ניצן ביצוע ויזמות 2014 בע"מ את מניותיה ב-נתנאל בניה בע"מ ("נתנאל בניה") כדיבידנד בעין לחברה וזאת במסגרת שינוי מבנה בהתאם להוראות סעיף 104ג' לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א-1961, כך שלאחר החלוקה מחזיקה החברה במלוא הון המניות של נתנאל בניה.

1.2.4. ביום 23 בדצמבר 2024, קיבלה החברה החלטת מיסוי חתומה בעקבות בקשה מקדמית למיסוי בהסכם לפיצול פעילות ההתחדשות העירונית לחברה בת בבעלות מלאה, נתנאל גרופ (א.ד.) התחדשות עירונית בע"מ, בפטור ממס לפי סעיף 105א(2) לפקודת מס הכנסה. כתוצאה מכך הועברה הפעילות מסוג התחדשות עירונית מנתנאל גרופ בע"מ לחברת בת בבעלות מלאה נתנאל

1.3 תרשים החזקות עיקריות ליום 31 בדצמבר 2025



- (1) חברה המהווה זרוע לפעילות ייזום נדלן בקפריסין ומקום מושבה הוא לרנקה. בחברה המוחזקת על ידה, יתרת 25% מוחזקים על ידי צג ג' שאינו קשור לחברה או למי מבעלי השליטה בה.
- (2) חברה המהווה קבלן כח אדם להעסקת עובדים זרים בענף הבניה. בחודש יוני 2024, קיבלה היתר להעסקת 350 עובדים זרים.
- (3) חברה המהווה זרוע לפעילות ההתחדשות העירונית של החברה.
- (4) החברה מהווה זרוע ביצועית נוספת לקבוצה ותפעל לקבל סיווג ג' 5.

2. תחומי הפעילות של החברה

למועד אישור הדוח, לחברה תחום פעילות אחד שהינו תחום ייזום פרויקטים לבניה למגורים כדלקמן:

**תחום הייזום** - תחום זה כולל ייזום, תכנון, הקמה, שיווק ומכירה של פרויקטים למגורים בעיקר בישראל וכן פרויקטים בתכנון ועתודות קרקע בלרנקה, קפריסין. למועד אישור הדוח, החברה מעורבת בייזום, תכנון ובניה של כ- 2,665 יחידות דיור (חלקה של החברה כ- 1,989 יח"ד) בפרויקטים שונים כאמור לעיל.

לפרטים אודות תחום פעילות זה ראו סעיף 7 לפרק זה להלן.

3. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

למיטב ידיעת החברה, במהלך השנתיים שקדמו למועד הדוח על המצב הכספי, לא בוצעו השקעות בהון החברה או עסקאות מהותיות אחרות שנעשו על ידי בעלי ענין במניות החברה מחוץ לבורסה למעט כמפורט להלן:

ביום 19 בינואר 2026, ביצעה החברה הקצאה פרטית ללאומי פרטנרס בע"מ, של 3,024,194 מניות רגילות של החברה וכן של 3,024,194 כתבי אופציה (סדרה א') שאינם רשומים למסחר, 537,634 כתבי אופציה (סדרה ב') שאינם רשומים למסחר ו-125,000 כתבי אופציה (סדרה ג') שאינם רשומים למסחר והניתנים למימוש למניות

רגילות של החברה והכל בהתאם לתנאי הקצאה פרטית כמפורט בדוח משלים בדבר הקצאה פרטית שפרסמה החברה ביום 19 בינואר 2026 (מס' אסמכתא : 2026-01-007538).

#### 4. חלוקת דיבידנדים

4.1. החברה לא הכריזה ולא חילקה דיבידנדים במהלך השנתיים שקדמו למועד הדוח על המצב הכספי.

#### 4.2. נתונים בדבר יתרת רווחים בחברה

בהתאם לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה רווחים ראויים לחלוקה בסך של כ- 147,291 אלפי ש"ח. לחברה אין רווחים שנצברו בשנתיים (2) האחרונות שקדמו ליום 31 בדצמבר 2025. למגבלות החלות על החברה בקשר עם חלוקת דיבידנד ראו סעיף 4.3 להלן.

4.3. מגבלות על חלוקת דיבידנד

4.3.1. מגבלות שנקבעו במסגרת הנפקת סדרות אגרות חוב נכון למועד אישור הדוח

מגבלה בהתאם לתקנון הבורסה	מס' אסמכתא של דוח הצעת מדף	לפרטים נוספים / הסעיף מתוך שטר הנאמנות	המגבלות שנקבעו ביחס לפרמטרים / אמות מידה פיננסיות			סדרת אגרות החוב	מועד הנפקה לראשונה
			רווח נקי	יחס הון למאזן	הון עצמי		
חלוקת הדיבידנד לא תגרום לכך שההון העצמי של החברה יפחת מ-24 מיליון ש"ח.	2022-01-102832	סעיף 18.3 לשטר הנאמנות מהסדרה הרלוונטית	סכום הדיבידנד לא יעלה על 50% מהרווח הנקי כפי שיהיה מעת לעת	לא יפחת מ-17%	לא יפחת מ-150 מיליון ש"ח	סדרה יג'	16.8.2022
	2024-01-065323			לא יפחת מ-17%	לא יפחת מ-200 מיליון ש"ח	סדרה יד'	27.6.2024
	2025-01-009523			לא יפחת מ-17%	לא יפחת מ-220 מיליון ש"ח	סדרה טו'	10.2.2025

כמו כן, התחייבה החברה שלא לבצע חלוקה אם כתוצאה מביצוע החלוקה כאמור, מתקיימת מי מהעילות לפירעון מיידי כמפורט בסעיף 7.1 לשטרי הנאמנות הרלוונטיים מכל אחת מהסדרות, או אם החברה אינה עומדת בכל התחייבויותיה המהותיות למחזיקי אגרות החוב ביחס לכלם אחת מהסדרות. כמו כן, התחייבה החברה שלא לבצע חלוקה אם על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפורסמו עובר למועד החלוקה, מתקיים בחברה סימני אזהרה, כהגדרת המונח "סימני אזהרה" בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970 כמפורט בסעיף 18.3 לשטרי הנאמנות.

4.4. מדיניות חלוקת דיבידנד

ביום 29 בדצמבר 2013, אישר דירקטוריון החברה מדיניות חלוקת דיבידנד של החברה, כדלקמן:

החברה תהיה רשאית לחלק לבעלי מניותיה, החל משנת 2014, דיבידנד בשיעור של עד 30% מהרווח הנקי המצטבר (אחרי מס) של החברה, שיצטבר החל מיום 1.1.2014 ואילך, לא כולל רווחים שנובעים משערוך נכסים, על פי הדוחות הכספיים האחרונים של החברה שיהיו ידועים במועד קבלת ההחלטה על חלוקת דיבידנד וזאת, בכפוף להוראות המפורטות להלן.

יישום מדיניות חלוקת הדיבידנד כאמור כפוף להתחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב מהסדרות השונות שהנפיקה החברה וכלפי גופים פיננסיים שהעמידו לחברה הלוואות ולהוראות כל דין, לרבות מבחני החלוקה הקבועים בחוק החברות ולהערכת דירקטוריון החברה בדבר יכולתה של החברה לעמוד, מעת לעת, בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות, והכל בשים לב לתזרים הצפוי, פעילויות החברה והתחייבויותיה, יתרת המזומנים של החברה, תכניותיה ומצבה כפי שיהיו מעת לעת.

הכרזה על חלוקת דיבידנד על פי המדיניות לעיל, יכול שתעשה פעם אחת בשנה ו/או מדי רבעון, על יסוד הדוחות הכספיים הסקורים או המבוקרים של החברה, בהתאם לשיקול דעת דירקטוריון החברה.

דירקטוריון החברה יהיה רשאי, בכל עת, בהתאם לשיקול דעתו הבלעדית, לשנות את שיעור הדיבידנד האמור לעיל או להחליט שלא לחלק דיבידנד בכלל.

**פרק ב': מידע אחר**

**5. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה**

להלן נתונים בדבר התפלגות הכנסות החברה ונתונים כספיים של החברה (לפי תחומי הפעילות השונים) לשנים 2023 עד 2025 (באלפי ש"ח):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023				לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024				לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025				
סה"כ	בלתי מיוחס	נדל"ן להשקעה בישראל (***)	ייזום	סה"כ	בלתי מיוחס	נדל"ן להשקעה בישראל (***)	ייזום	סה"כ	בלתי מיוחס	נדל"ן להשקעה בישראל (***)	ייזום	
*364,214	-	-	*364,214	*143,177	-	-	*143,177	381,141	13,891	-	367,250	הכנסות ממכירת דירות, מכירת מקרקעין, דמי שכירות ומכירת נדל"ן להשקעה
*166,275	-	-	*166,275	*115,584	-	-	*115,584	290,829	11,873	-	278,956	עלות ההכנסות (עלויות משתנות בלבד) (**)
*197,939	-	-	*197,939	*27,593	-	-	*27,593	90,312	2,018	-	88,294	רווח גולמי
(1,842)	-	-	(1,842)	(2,843)	-	(2,843)	-	-	-	-	-	עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
*125,662	-	-	*125,662	*(15,950)	-	(2,843)	*(13,107)	8,605	145	-	8,460	מיזם לבעלי המניות של החברה (פעילויות נמשכות)
757	-	757	-	-	-	-	-	-	-	-	-	מיזם לבעלי המניות של החברה (פעילויות מופסקות)
*(22)	-	-	*(22)	*(39)	-	-	*(39)	(33)	-	-	(33)	מיזם לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה (פעילויות מופסקות)
<b>*1,375,977</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>*1,375,977</b>	<b>*1,666,583</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>*1,666,583</b>	<b>1,762,350</b>	<b>8,109</b>	<b>-</b>	<b>1,754,241</b>	<b>סך הנכסים ליום האחרון לשנה</b>
<b>*1,078,930</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>*1,078,930</b>	<b>*1,386,196</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>*1,386,196</b>	<b>1,481,521</b>	<b>6,895</b>	<b>-</b>	<b>1,474,626</b>	<b>סך התחייבויות ליום האחרון לשנה</b>

(\*) הוצג מחדש עקב שינוי מדיניות חשבונאית, ראה ביאור 2 ז' לדוחות הכספיים.

(\*\*) לחברה אין עלויות קבועות בעלות המכר.

(\*\*\*) בעקבות פעולות החברה לפיצול מגזר פעילות הנכסים המניבים, בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2022, תוצאות המגזר של נדל"ן להשקעה בישראל הוצגו כפעילות המיועדת לחלוקה לבעלים, כאשר נכון למועד הדוח פעילות זו אינה מהווה יותר מגזר פעילות בדוחותיה הכספיים של החברה.

## 6. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה<sup>1</sup>

להלן הערכותיה של החברה באשר למגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה המקרו-כלכלית של החברה, אשר למיטב ידיעת החברה והערכתה, יש להם או צפויה להיות להם השפעה כללית על התוצאות העסקיות או ההתפתחויות בתחומי הפעילות של החברה, והשלכותיהם.

כל התייחסות המופיעה בסעיף זה להלן באשר להערכות החברה בקשר להתפתחויות עתידיות בסביבה הכללית שבה הפועלת החברה ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילותה, הינה בבחינת מידע צופה פני עתיד כמשמעות המונח בחוק ני"ע אשר אינו בשליטת החברה ואשר אינו וודאי ומתבסס על מקורות המידע אותם ציינה החברה.

### הכלכלה הישראלית<sup>2</sup>

כחברה העוסקת בתחום הנדל"ן, מושפעת פעילות החברה ממצב המשק בישראל בכלל וממצב ענף הנדל"ן בישראל בפרט. שנת 2025 התאפיינה בסביבה כלכלית מורכבת עבור הכלכלה הישראלית, על רקע השפעות תנאי אי-ודאות גיאופוליטית וביטחוניית, מגמות בסביבה הכלכלית הגלובלית ושינויים במדיניות המוניטרית. במהלך תקופת הדיווח נרשמו תנודתיות בשער החליפין ובשווקים הפיננסיים, לצד השפעות על היקפי הביקושים במשק, קצב ההשקעות והפעילות בענפי המשק השונים. במקביל, נמשכו התאמות בסביבת האינפלציה והריבית, אשר השפיעו על עלויות המימון, רמות הצריכה והמגמות בשוק העבודה. גורמים אלה, ביחד עם צעדי מדיניות פיסקלית והתפתחויות בשוק ההון, המשכו להשפיע על תנאי הפעילות העסקית בישראל ועל סביבת הסיכון וההזדמנויות לחברות ציבוריות במהלך תקופת הדוח.

### 6.1 השלכות מלחמת "התקומה" (מלחמת "חרבות ברזל"), מבצע "עם כלביא" ומבצע "שאגת הארי"

בשבעה באוקטובר 2023, פרצה מלחמת "חרבות ברזל" במדינת ישראל. התמשכות המלחמה הובילה להאטה בפעילות העסקית במשק הישראלי. המלחמה הובילה להשלכות ולהגבלות שונות על המשק הישראלי אשר כללו, בין היתר, צמצום הפעילות העסקית של עסקים שונים, גיוס מילואים נרחב, הגבלות על התכנסות במקומות עבודה ובמקומות ציבוריים באזורים הסמוכים לאזורי הלחימה, הגבלות על קיום לימודים במערכת החינוך בישובים הסמוכים לאזורי הלחימה ועוד. מן תחילת הלחימה ועד היום, חברות תעופה רבות ביטלו את טיסותיהן לישראל ובוצעו שינויים נרחבים בתדירות והיקף הטיסות מישראל ואליה. ביום 10 באוקטובר 2025, נכנסה לתוקפה הפסקת אש בין מדינת ישראל לבין ארגון החמאס. המחצית השנייה של השנה, לאחר תום מבצע "עם כלביא", שיקפה את השינוי המשמעותי, על רקע התחזקות תחושת הביטחון והערכות כי האיום המרכזי על ישראל צומצם ולכך הצטרפה הכרזתו של נשיא ארה"ב דונאלד טראמפ בספטמבר 2025 על תוכנית 21 הנקודות, בעניין הפסקת הלחימה והשבת כלל החטופים לארץ ישראל. ביום 28 בפברואר 2026 החל מבצע "שאגת הארי", הכולל פעילות צבאית עצימה מול איראן בתיאום עם ארה"ב, אשר הוביל להכרזה על "מצב מיוחד בעורף" ושיבושים נרחבים בפעילות המשק. החברה בחנה את השלכות המלחמה על עלויות הפרויקטים שבהקמה ועל התארכות משך ביצוע הפרויקטים, וכן את הצורך בעדכון הרווחיות הגולמית, העודפים הצפויים מאותם פרויקטים ואת מועד השלמת העבודות בפרויקטים. יצוין, כי בכל הנוגע להיבטי המימון וליווי פרויקטים, לא חלה נכון למועד זה הרעה מהותית בתנאי האשראי המוצע

<sup>1</sup> הערכות החברה באשר למגמות, אירועים והתפתחויות בסביבה המקרו כלכלית בה פועלת הקבוצה הינן בבחינת מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968. אין כל וודאות כי הנחות ואומדנים אלה יתממשו במלואם או בחלקם הואיל והינם תלויים בגורמים חיצוניים ומאקרו כלכליים, שאין לחברה כל יכולת השפעה עליהם או שיכולת החברה להשפיע עליהם מוגבלת.

<sup>2</sup> תיאור הסביבה המקרו כלכלית בישראל והגורמים החיצוניים הרלוונטיים לה מבוסס על נתונים ומידע כפי שהתפרסמו באתר האינטרנט של בנק ישראל ([www.boi.gov.il](http://www.boi.gov.il)), באתר האינטרנט של משרד האוצר ([www.mof.gov.il](http://www.mof.gov.il)), באתר האינטרנט של משרד הבינוי והשיכון ([www.gov.il/he/Departments/ministry\\_of\\_construction\\_and\\_housing](http://www.gov.il/he/Departments/ministry_of_construction_and_housing)) ובאתר האינטרנט של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ([www.cbs.gov.il](http://www.cbs.gov.il)). למען הסר ספק, מובהר כי, המידע והנתונים המפורטים בדוח זה, הינם נתונים שהתפרסמו באופן פומבי אשר ביחס אליהם ו/או נכונותם ו/או מהימנותם, לא נערכה בדיקה עצמאית על ידי החברה והיא לא פנתה לקבלת אישור להכללתם בדוח זה.

לחברה ו/או בנכונות הגופים הממנים השונים להעמיד אשראי לחברה ואשר נובעים כתוצאה מהשפעות המלחמה. לאור האמור לעיל, למועד אישור הדוח ולאחר בחינה שערכה החברה בקשר עם חשיפתה לסיכונים השונים, החברה סבורה שההשפעה של מצב המלחמה על עסקיה אינה מהותית, וכי ככל שלא יחולו שינויים מהותיים לרעה במצב המשק הישראלי ובכלל זאת על ענף הנדל"ן ולרבות בקשר עם עלויות הבנייה, לא צפויה השפעה מהותית על פעילות החברה בטווח המידי, וזאת בהתחשב במצבה העסקי של החברה, בתחום פעילותה ובשלביות הפרויקטים שלה. יחד עם זאת, ההשפעה של המלחמה על החברה אינה מיידית ומידתה תלויה במשך הזמן בו תארך המלחמה, התפתחותה, וכן בתוצאותיה, שכן הם עלולים להביא לביטול או צמצום פרויקטים ועיכוב בקצב הליכי ייזום פרויקטים חדשים, עיכוב והתארכות בהליכי תכנון, רישוי וביצוע של פרויקטים, אשר עשוי להביא לגידול בעלויות המימון, התייקרות עלויות בנייה ופגיעה בזמינות ואספקה של עובדים וחומרי גלם, ירידה בביקושים ליחידות דיור, בין היתר כתוצאה מהשפעות המלחמה על הצרכנים, ירידה של מחירי הדיור, הגבלות והתייקרות האשראי הבנקאי לענף הנדל"ן ואי עמידת רוכשים בהתחייבויותיהם עקב ירידה בחוסנם הפיננסי. נכון למועד זה, אין ביכולתה של החברה לאמוד את היקף ההשפעה האמורה.

**מודגש ומובהר כי נכון למועד אישור הדוח, מדובר עדיין באירוע 'מתגלגל', המאופיין במידה מסוימת של אי ודאות. לפיכך, הערכות החברה בנוגע להשלכות אפשריות על תוצאותיה העסקיות לאור תוצאות אירועי מלחמת "חרבות ברזל" מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968. הערכות אלו עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית, וזאת בין היתר, בשל אי הוודאות הקיימת ביחס למצב הביטחוני המיוחד והימשכותו והשפעתו על כלכלת ישראל בכלל, על החברה ועל לקוחותיה בפרט, ובשל קיומם של אירועים שאינם בשליטת החברה.**

## 6.2. הפעילות הריאלית המקומית<sup>3</sup>

במהלך השנה חזר המשק הישראלי למסלול צמיחה, לאחר פגיעה זמנית במהלך הרבעון השני של השנה בעקבות מבצע "עם כלביא" ("המבצע"). בהתאם לנתוני הלמ"ס, התוצר המקומי הגולמי עלה בשיעור של 2.8% בשנת 2025, למרות השלכות מבצע "עם כלביא", וזאת בהמשך לעליה של 1% בשנת 2024.<sup>4</sup> בהתאם לתחזית בנק ישראל, התוצר צפוי לצמוח בשנת 2026 ב-5.2% וב-2027 ב-4.3%<sup>5</sup> - התחזית גובשה לאחר הפסקת האש באוקטובר 2025, על רקע פעילות כלכלית המתאפיינת בעודפי ביקוש ובשוק עבודה הדוק. הקדמת הפסקת האש, ביחס להנחה שעמדה בבסיס תחזית בנק ישראל שפורסמה בספטמבר 2025, הובילה להקדמת ההקלה במגבלות ההיצע, בעיקר באמצעות שחרור אנשי מילואים וחזרתם להשתלבות בתעסוקה במגזר העסקי. נוסף על כך, בהתאם לתחזית בנק ישראל כאמור, ניכרת התאוששות בענף הבנייה, המתבטאת בחזרת מצבת העובדים לרמתה ערב המלחמה, וכן בהגברת ההשקעות בציד ובמכונות כתחליף למחסור בכוח אדם. כמו כן, בהתאם לתחזית בנק ישראל כאמור, היבוא והיצוא צפויים להתרחב במהירות יחסית לקצב צמיחת התוצר, וההערכה היא כי הירידה בעודף היצוא שנצפתה במהלך שנת 2025 תתמתן בזכות ההקלה במגבלות ההיצע. ההקלה במגבלות ההיצע, הירידה בהוצאות הביטחון ובפרמיית הסיכון של ישראל,

<sup>3</sup> נתונים מאתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה: <https://www.cbs.gov.il/> ומאתר בנק ישראל [www.boi.org.il](http://www.boi.org.il)  
<sup>4</sup> ראו אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, "החשבונות הלאומיים לשנת 2025", אשר פורסמה ביום 16 בפברואר 2026: [https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/054/08\\_26\\_054b.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/054/08_26_054b.pdf)  
<sup>5</sup> ראו אתר בנק ישראל, "התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2026", אשר פורסמה ביום 5 בינואר 2026: <https://www.boi.org.il/publications/regularpublications/staff-forecast/%D7%94%D7%AA%D7%97%D7%96%D7%99%D7%AA-%D7%94%D7%9E%D7%A7%D7%A8%D7%95-%D7%9B%D7%9C%D7%9B%D7%9C%D7%99%D7%AA-%D7%A9%D7%9C-%D7%97%D7%98%D7%99%D7%91%D7%AA-%D7%94%D7%9E%D7%97%D7%A7%D7%A8-%D7%99%D7%A0%D7%95%D7%90%D7%A8-2026>

וייסוף השקל תורמים להתמתנות סביבת האינפלציה, אשר צפויה להתבסס בסביבת מרכז תחום היעד, ותומכים בתהליך הורדת שיעור הריבית בישראל שהחל בנובמבר 2025. שיעור האבטלה בחודש דצמבר 2025 עמד על 3.1% ושיעור המועסקים מכלל האוכלוסייה עמד על 61.0%.<sup>6</sup> בהתאם להערכות בנק ישראל, שיעור האבטלה בגילאי העבודה העיקריים (25-64), צפוי לעמוד על 3.3% בשנת 2026 ו-3.5% בשנת 2027 במוצע שנתי.<sup>7</sup> שיעור המשרות הפנויות בחודש דצמבר 2025 היה ללא שינוי מהותי משיעור המשרות הפנויות בחודש נובמבר 2025<sup>8</sup> ונותר יציב. בניתוח שיעור המשרות הפנויות לפי ענף, ישנה עלייה בשיעור המשרות הפנויות בענף הבנייה. במהלך תקופת מלחמת התקומה הורידו חברות דירוג האשראי הבינלאומיות את דירוג האשראי של ישראל, תוך הדגשת הסיכונים הביטחוניים והאתגרים הפוליטיים הפנימיים. במהלך שנת 2025 וכן לאחר תאריך המאזן, עדכנו חברות דירוג האשראי הבינלאומיות את דירוג האשראי של ישראל לטובה - כך לדוגמה, S&P Global Ratings הפחיתה את דירוג האשראי של ישראל מרמה של AA- לרמה של A, בצירוף תחזית שלילית, כאשר בחודש בנובמבר 2025 עודכנה התחזית ליציבה. במקביל, Moody's Investors Service הורידה את הדירוג מרמה של A1 (יציבה) לרמה של Baa1, גם כן עם תחזית שלילית, ולאחר תאריך המאזן, בחודש ינואר 2026 עודכנה התחזית ליציבה.

### 6.3. המדיניות המוניטארית<sup>9</sup>

לחברה חשיפה לשינויים בשיעור ריבית בנק ישראל ובשיעור הריבית המקובלת בבנקים המרכזיים בישראל, המשפיעים, בין היתר, על מחירי האשראי למימון פעילות החברה ועל התשואה שמפיקה החברה בפעילותה. נכון למועד אישור הדוח, שיעור הריבית עומד על 4.00% לאחר שהוועדה המוניטרית החליטה להוריד את שיעור הריבית במסגרת שתי החלטות<sup>10</sup>. בהודעתו מיום 5 בינואר 2026, בנק ישראל נימק את ההחלטה להותיר את שיעור הריבית בעינו על רק התגברות החשש ממלחמה, חוסר ודאות פיסקלית (תקציב) ואינפלציה שנמצאת בתוך טווח היעד, אך מראה סימני אי ודאות. במקביל, לאחר תקופה ארוכה בה שיעור הריבית בארצות הברית היה הגבוה ביותר מזה כ-23 שנים (5.25%-5.5%), בחודש דצמבר 2025, הבנק המרכזי בארה"ב (The Federal Reserve) החליט להוריד את שיעור הריבית ל-3.75% ובכך הקל את המדיניות המוניטרית בארה"ב, וזאת למרות שציין כי קצב הגידול בתעסוקה בארצות הברית נחלש, שיעור האינפלציה עדיין מעל היעד שקבע הבנק המרכזי וכי רמת אי הוודאות לגבי התחזית הכלכלית נותרה גבוהה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לקבוצה, יתרת הלוואות הנושאות ריבית על בסיס הפריים בסך של כ-891 מיליון ש"ח. בנוסף, יש להחלטות ביחס לעליית הריבית כאמור השפעה על רוכשי הדירות בעקבות ייקור עלויות המימון של המשכנתאות.

6 ראו אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, "נתונים מסקר כוח אדם לחודש דצמבר 2025", אשר פורסמה ביום 2 בפברואר 2026: [https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/036/20\\_26\\_036b.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/036/20_26_036b.pdf)

7 ראו אתר בנק ישראל, "התחזית המקור-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2026", אשר פורסמה ביום 5 בינואר 2026: <https://www.boi.org.il/publications/regularpublications/staff-forecast/%D7%94%D7%AA%D7%97%D7%96%D7%99%D7%AA-%D7%94%D7%9E%D7%A7%D7%A8%D7%95-%D7%9B%D7%9C%D7%9B%D7%9C%D7%99%D7%AA-%D7%A9%D7%9C-%D7%97%D7%98%D7%99%D7%91%D7%AA-%D7%94%D7%9E%D7%97%D7%A7%D7%A8-%D7%99%D7%A0%D7%95%D7%90%D7%A8-2026>

8 ראו אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, "מספר המשרות הפנויות, אוקטובר-דצמבר 2025" אשר פורסם ביום 18 בינואר 2026: [https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/018/20\\_26\\_018b.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/018/20_26_018b.pdf)

9 נתונים מאתר מאתר בנק ישראל [www.boi.org.il](http://www.boi.org.il), "הוועדה המוניטרית החליטה ב-24/11/2025 להוריד את הריבית ב-0.25% לרמה של 4.25%", אשר פורסמה ביום 24 בנובמבר 2025: <https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/24-11-25//>

10 וכן אתר בנק ישראל, "הוועדה המוניטרית החליטה ב-05/01/2026 להוריד את הריבית ב-0.25% לרמה של 4.0%", אשר פורסמה ביום 5 בינואר 2026: <https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/05-01-25/>

#### 6.4. האינפלציה<sup>11</sup>

שיעור האינפלציה במהלך שנת 2025 הסתכם ב-2.6% לעומת 3.0% כפי שצפה בנק ישראל בתחזית שפורסמה במהלך חודש ספטמבר 2025, כאשר שיעור האינפלציה במהלך ארבעת הרבעונים הבאים, המסתיימים ברבעון הרביעי של שנת 2026, צפוי לעמוד על 1% ובמהלך שנת 2027 על 2.0%.<sup>12</sup> הקדמת מועד הפסקת האש ברבעון, ביחס להערכות שגובשו בתחזית ספטמבר, הביאה להאצה בתהליך הקלת מגבלות ההיצע במשק, אשר צפוי להפחית את עודפי הביקוש ולמתן את לחצי האינפלציה. במקביל, חלה ירידה בפרמיית הסיכון של ישראל, נרשם צמצום במרווחי התשואות הדולריות, והשקל התחזק. על פי הודעת בנק ישראל, שילוב גורמים אלה, והצפי לאינפלציה מתונה בכלכלות המפותחות, תומך בהתמתנות סביבת האינפלציה, בהתייצבותה סביב מרכז יעד המחירים, ובהמשך מגמת הפחתות הריבית שהחלה בהחלטת נובמבר 2025. מדד תשומות הבנייה למגורים עלה בחודש נובמבר 2025 ב-0.6%, כאשר בשנת 2025 עלה המדד בכ-5%. עליית המדד נבעה, בין היתר, מגידול בשיעור שכר העבודה וכן גידול בשיעור החומרים ומוצרים. ביום 30.6.2022 פורסם ברשומות תיקון מספר 9 לחוק המכר דירות אשר תחולתו החל מיום 7.7.2022, אשר קבע שינוי במתווה הפיצוי בשל איחור במסירת דירות וכן שינוי במתווה ההצמדה למדד (סעיף ג' 5 לחוק). תיקון שיטת ההצמדה למדד שהייתה פתוחה למשא ומתן בין החברה לרוכשים למעשה הוגבלה כך שנקבע שתשלום עד לסך של 20% ממחיר הדירה לא יוצמד למדד בכלל ואילו לגבי יתרת 80% ממחיר הדירה ניתן יהיה להצמיד רק מחצית ממנה למדד. ההגבלה כאמור עלולה לפגוע ביכולתה של החברה להגן על עצמה מעליית מחירי התשומות הקשורות לעלויות של הקמת הדירות והחברה בוחנת מעת לעת את השפעתה. להערכת החברה לעליית ריבית בנק ישראל וכן להימשכות העלייה במדד תשומות הבניה, עלולה להביא לגידול בעלויות המימון ובעלויות הבניה וכתוצאה מכך לשחיקה ברווחיות. בנוסף, העלאת הריבית בעקבות עליית האינפלציה יכולה להביא להאטה בפעילות הכלכלית ולמיתון אשר עלולים להביא לקיטון בביקושים ליחידות דיור ובעקבות כך לפגיעה בתוצאות פעילותה של החברה.

בנוסף, לחברה יתרות מזומן שאינן צמודות. לפיכך, עלייה במדד המחירים לצרכן משפיעה ישירות הן על תוצאותיה העסקיות של החברה והן על גובה החזר הלוואות ו/או אגרות החוב של החברה. במהלך שנת 2025 החברה רשמה הוצאות מימון בסך של כ-45 מיליוני ש"ח מהפעילות הנמשכת בגין שערך הלוואות והוצאות מימון.

**יודגש כי הערכות החברה לעיל הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. מידע צופה פני עתיד הינו מידע לא וודאי 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 הכלול בדוח זה מבוסס על מידע או הערכות הקיימים בחברה, נכון למעד זה.**

#### 6.5. שוק הדיור ומגמות ושינויים בתחום הנדל"ן

במהלך שנת 2025 נרשמה האטה בפעילות שוק הדיור. הדבר בא לידי ביטוי בהיקף עסקאות נמוך בהשוואה לשנים האחרונות, לצד עלייה משמעותית במלאי הדירות שלא נמכרו בידי הקבלנים. במקביל, מחירי הדירות הציגו מגמת ירידה עקבית לאורך כל חודשי המחצית השנייה של שנת 2025. בנוסף, קצב ההתייקרות השנתי

<sup>11</sup> נתונים מאתר בנק ישראל [www.boi.org.il](http://www.boi.org.il)

12 ראו אתר בנק ישראל, "התחזית המקור-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2026", אשר פורסמה ביום 5 בינואר 2026:

<https://www.boi.org.il/publications/regularpublications/staff-forecast/%D7%94%D7%AA%D7%97%D7%96%D7%99%D7%AA-%D7%94%D7%9E%D7%A7%D7%A8%D7%95-%D7%9B%D7%9C%D7%9B%D7%9C%D7%99%D7%AA-%D7%A9%D7%9C-%D7%97%D7%98%D7%99%D7%91%D7%AA-%D7%94%D7%9E%D7%97%D7%A7%D7%A8-%D7%99%D7%A0%D7%95%D7%90%D7%A8-2026>

של סעיף שירותי הדיור בבעלות הדיירים במדד המחירים לצרכן נחלש ועמד בסוף המחצית על 2.6% (בחודש נובמבר), לעומת 3.6% בתחילתה (בחודש מאי). עם זאת, היקף הפעילות בענף הבנייה נותר גבוה: בארבעת הרביעים שהסתיימו ברבעון השלישי נרשמה עלייה של כ-31% בהתחלות הבנייה לעומת ארבעת הרביעים שקדמו להם, בעוד שסיום הבנייה עלה בכ-4.3% ביחס לאותה תקופה. בנוסף, רכישות הקרקע של הקבלנים במסגרת מכרזי רמ"י נותרו ברמה גבוהה גם בשנת 2025<sup>13</sup>. מהשוואת מחירי העסקאות שבוצעו בחודשים אוקטובר - נובמבר 2025 לעומת ספטמבר - אוקטובר 2025, נמצא כי מחירי הדירות עלו ב-0.7% ומחירי הדירות החדשות עלו ב-1.0%. בהשוואת העסקאות שבוצעו בתקופה האמורה לעומת התקופה המקבילה אשתקד, קרי אוקטובר - נובמבר 2025, לעומת אוקטובר - נובמבר 2024 נמצא כי מחירי הדירות בסה"כ עלו ב-0.1%, בעוד מחירי הדירות החדשות בהשוואה זהה ירדו ב-0.8%<sup>14</sup>. בחודש אוגוסט 2025 נרכשו 7,632 דירות, כולל דירות בסבסוד ממשלתי, בהשוואה לחודש אוגוסט 2024 מדובר בגידול מתון של 2%, ובהשוואה לחודש יולי 2025 זו ירידה של 5%. את הירידה הכוללת בהיקף העסקאות בשוק החופשי הוביל סגמנט הדירות החדשות, בו נרשמה ירידה חדה של כ-20% לעומת אוגוסט אשתקד, בעוד שבעסקאות יד שנייה נרשם גידול של כ-7%. בניכוי המכירות בסבסוד ממשלתי, עמד סך העסקאות בשוק החופשי בחודש אוגוסט 2025 על 6,572, שיעור קיטון של 3.5% בהשוואה לאוגוסט 2024, וקיטון ב-9.3% בהשוואה ליולי 2025.

**להערכת החברה, הביקוש לדיור מושפע, בין היתר, מהגורמים שלהלן: המצב הסוציו-אקונומי של התושבים (שיעור האבטלה, רמת השכר וכד'), היקף השקעות משקיעים מחו"ל בשוק הדירות בישראל, עידוד המדינה לרוכשי דירות (מענקים לזכאים, מענקים לאזורי פיתוח ועוד), היקף העלייה לארץ, שיעורי הריבית למשכנתאות ושיעור רוכשי הדירות להשקעה ביחס לכלל רוכשי הדירות.**

#### 6.6. אשראי בנקאי לענף הבינוי והנדל"ן

ענף הנדל"ן מאופיין ברמת מינוף גבוהה. הידוק הרגולציה בכל הנוגע למתן אשראי בנקאי השפיע הן על רוכשי הדירות והן על שחקנים אחרים בשוק הנדל"ן, לרבות יזמים הנדרשים לליווי בנקאי בפרויקטים אותם הם יוזמים. גם במקרה זה, הגידול המתמשך בחשיפה של הבנקים לאשראי לדיור ולאשראי לענף הבינוי והנדל"ן, המהווה גורם סיכון למערכת הבנקאית, הביא להתערבות רגולטורית מוגברת בתחום, כאשר בין היתר מוכרות דרישות בנק ישראל מהבנקים להגדלת הלימות ההון. דרישות כאמור גורמות להקשחת התנאים להעמדת מימון כאמור, כאשר בין היתר הדבר גורם להרעה בתנאי המימון ולהארכת הליכי קבלת אישור הליווי הבנקאי בפרויקטים בענף הנדל"ן. הקשחה זו אף מתגברת בתקופות של האטה כלכלית, באופן אשר עלול להקשות על השגת מימון בענף הנדל"ן והבנייה. במהלך חודש אוקטובר 2024 זימן המפקח על הבנקים את מנהלי הבנקים הגדולים בישראל לדיון בסיכונים הכרוכים במבצעי דחיית התשלומים של רוכשי הדירות המוצעים על ידי קבלנים רבים בענף, אשר מביאים להגדלת הסיכון בענף הנדל"ן בישראל, וזאת לאור הצמיחה החדה בתיקי האשראי של הבנקים השונים לענף הנדל"ן, כולל נדל"ן למגורים, ליזמים, לקבלנים, לפעילות נדל"ן מניב ומשכנתאות לרכישת דירות למשקי בית בישראל, וזאת למרות ההנחיות המפורטות לעיל. במסגרת הפגישה, הורה המפקח על הבנקים על הקפדה על "חיתום מלא", קרי, ביצוע בדיקה קפדנית של רוכשי הדירות מראש, על מנת לוודא שאכן הם יוכלו להשלים את עסקת רכישת הנדל"ן. כמו כן, במהלך חודש דצמבר 2024 המפקח על הבנקים העביר לבנקים השונים דרישה להגדיל את שיעור ההפרשה להפסדי אשראי כנגד הלוואות קבלן ואשראי שממנות מבצעים לדחיית תשלומים של רוכשי הדירות, ובין היתר, מצפה כי הבנקים השונים יגבילו את שיעור הדירות שיימכרו במבצעי המימון הנוכחיים בענף (למשל 20/80

13 אתר בנק ישראל, "דוח המדיניות המוניטרית – המחצית השנייה של 2025", אשר פורסם ביום 19 בינואר 2025.  
14 אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, "שינוי במחירי שוק הדירות - דצמבר 2025", אשר פורסם ביום 15 בינואר 2026.

או 10/90), כך שיהיה נמוך ממחצית הדירות בכל פרויקט, מתוך חשש כי דירות רבות נמכרו לרוכשים שלא יוכלו לעמוד בתשלום בסוף התקופה, כך שענף הנדל"ן יקלע לקשיים שישפיעו גם על מערכת הבנקאות אשר מממנת את דחיית התשלומים האמורים. בהמשך לאמור לעיל, ביום 23 במרס 2025, בנק ישראל פרסם הודעה לעיתונות לפיה, "הפיקוח על הבנקים מטיל מגבלות על מכירות דירה בדחיית תשלום ובמימון הלוואות בולט/בלון באמצעות הוראת שעה עד סוף שנת 2026" ("הודעת בנק ישראל"). במסגרת הודעת בנק ישראל כאמור, צוין כי בשנה האחרונה חלה עלייה משמעותית במכירת דירות במסגרת מבצעי עידוד שונים מטעם היזמים. מבצעי העידוד כאמור, כוללים בעיקר עסקאות לפיהן הרוכש יכול לדחות חלק משמעותי מהתשלום עבור הדירה עד למועד המסירה ("תשלום לא לינארי") וכן, הלוואות לדויר מסוג בולט או בלון, בהן מועמדת ללווה הלוואת בולט או בלון והיזם משלם את תשלומי הריבית, כולם או חלקם, בין במועד העמדת הלוואה ובין במהלכה. על פי הודעת בנק ישראל, מגמה זו, אף שתמכה בהמשך הפעילות בשוק הדויר בתחילת המלחמה נוכח הירידה בביקושים, מתעצמת בחודשים האחרונים וטומנת בחובה עלייה בסיכון, הן לרוכשים וליזמים ויתכן ואף לאשראי שמעמידה המערכת הבנקאית. זאת, כיוון שמבצעים אלה עלולים לעודד רכישת דירות על-ידי רוכשים שישנו חוסר ודאות לגבי יכולתם להשלים את העסקה. נוכח סיכונים אלו, הועבר באוקטובר 2024 מכתב סגן המפקח על הבנקים לתאגידי הבנקאיים כאמור לעיל. בחודשים האחרונים לא ניכרת ירידה משמעותית בשיעור הדירות שנמכרות בליווי מבצעי המימון הללו, ועל כן שקד הפיקוח על הבנקים, בשיח משותף עם כלל הגורמים המעורבים בשוק, על גיבוש הנחיות נוספות, ובעקבות כך, ביום 23 במרס 2025, פרסם המפקח על הבנקים טיוטת הוראות שעה. הוראות אלה, אשר יעמדו בתוקף עד לסוף שנת 2027, כוללות הנחיות נוספות שמטרתן צמצום הסיכון לכלל הגורמים המעורבים בשוק על ידי חיזוק ניהול הסיכונים, חיזוק כושר הניטור וחיזוק הגנת הצרכן. צעדים אלה מאזנים בין הפחתת הסיכון המתגבר מהשימוש במנגנוני המימון לבין המשך שימוש מבוקר בכלי זה בשוק הדויר.

#### 6.7. זמינות כח אדם בענף הבניה

בענף הבניין יש מחסור מתמשך בעובדים במקצועות השלד והגמר, במפעילי צמ"ח (ציוד מכני-הנדסי כגון מנופים ועגורנים), במהנדסים והנדסאים, ובמנהלי עבודה. 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. נוכח המחסור בכוח אדם מיומן, עלה שכר העובדים בענף בכלל ושל העובדים הזרים בפרט. נכון למועד אישור הדוח ובעקבות המלחמה, קיימת מניעה להעסיק עובדים פלשתינים אשר היוו בשנים קודמות מרכיב חשוב בכוח האדם בענף הבנייה. שינויים במדיניות הממשלה בקשר להעסקת עובדים זרים, סגרים על אזורי יהודה שומרון ועזה בשל אילוצי ביטחון, עלולים להשפיע על יכולת הקבלנים עמם החברה התקשרה להעסיק עובדים במספר הדרוש להם על כן, למחסור בכוח אדם עלולה להיות השפעה על יכולת העמידה בלוחות הזמנים להם התחייבה החברה. כמו כן, המשך מחסור בכוח אדם או החמרתו צפויים לגרום להתייקרות שכר העבודה וכתוצאה מכך לעלייה במדד תשומות הבנייה למגורים. אם וככל שהיקפי הבנייה בישראל יגדלו בשנים הקרובות, עשוי הדבר להחריף את בעיית זמינות כוח האדם אם הממשלה לא תנקוט בצעדים משמעותיים בקשר לכך. נוסף לאמור לעיל, בשנים האחרונות, חל שינוי בתמהיל כוח האדם בענף הבנייה בישראל, כך שחלק ניכר מהפעילות מבוסס על עובדים זרים, ובמקביל נקטו צעדים להגדלת היקף העסקתם באמצעות העלאת מכסות, הסכמים בילטרליים ואפשרות לפעילות חברות ביצוע זרות. עם זאת, ונכון למועד אישור הדוח, ההערכה היא כי קיים חוסר של למעלה ממאה אלף עובדים בענף הבניה בלבד. למחסור גדול זה יש, כאמור לעיל, השפעה ישירה הן על התייקרות עלויות הבניה - העובדים הזרים שנתרו בארץ דורשים להכפיל ולשלוש את שכר עבודתם, והן על התארכות לוחות הזמנים לביצוע. בנוסף, באזורים מסוימים בארץ קיים קושי

ממשי שאינו תלוי מימון להגיע למספר הפועלים הנדרש להשלמת הפרויקטים, מהסיבה שהעובדים הזרים בוחרים לעבוד באזורי הביקוש על פי נוחותם, בהיעדר תחרות אמיתית.

6.8. למדיניות הממשלה השפעה עמוקה ומשמעותית על שוק הנדל"ן בכלל ועל הביקוש לדירות בפרט, שבא לידי ביטוי בין היתר במדיניות הממשלה בנושא בניה, היקף הבניה הציבורית והפרטית המיועדת למגורים, מדיניות שיווק קרקעות שבעלות רשות מקרקעי ישראל, קצב הליכי תכנון ובנייה, רישוי של פרויקטים, מדיניות סובסידיות, מדיניות מיסוי וכיוצ"ב.

## פרק ג': תיאור עסקי התאגיד לפי תחום פעילות - נדל"ן יזמי

### 7. מידע כללי על תחום הנדל"ן היזמי

#### 7.1. אזורים גיאוגרפיים בהם מתבצעת הפעילות, סוגי פרויקטים וסוגי שימושים במלאי הנמכר

##### 7.1.1. החברה פועלת בייזום, תכנון, הקמה, שיווק ומכירה של פרויקטים למגורים בעיקר בישראל וכן

לחברה פרויקטים בלרנקה קפריסין, כאשר מדיניות החברה בבחירת הפרויקטים מבוססת על בניה באזורי ביקוש, בשים לב, בין היתר, למחירי המקרקעין באותם אזורים. למועד הדוח, תחום פעילות זה בישראל מהווה את עיקר פעילות החברה, כאשר החברה פועלת, בין היתר, לקידום פרויקטים במתכונת של התחדשות עירונית ("פינוי בינוי").

יצוין כי בחודש מאי 2023, הקימה החברה חברת בת תושבת קפריסין בבעלות מלאה, Netanel Group Cyprus LTD, אשר באמצעותה החברה מחזיקה, ביחד עם שותפים בפרויקטים בקפריסין כמפורט בסעיף 7.11 להלן בביאור 8 לדוחות הכספיים.

פעילות החברה בישראל מתבצעת, בין היתר, באמצעות סוגי הפרויקטים המפורטים להלן:

❖ ככלל, שואפת החברה לרכוש את הקרקעות עליהן ייבנו הפרויקטים כיחידה אחת. עם זאת, בחלק מהפרויקטים בהם מעורבת החברה מוחזקות הזכויות בקרקע ע"י מספר בעלים, עניין המחייב את החברה לרכוש תחילה את כל הזכויות בקרקע מכל אחד מהבעלים בנפרד (כתנאי להקמת הפרויקט). בדרך זו רוכשת החברה את הזכויות מבעלי הקרקע השונים בחלקים, באמצעות התקשרות בהסכמי מכר רגילים ו/או הסכמי קומבינציה ו/או הסכמים למתן שירותי בניה ו/או באמצעות פנייה לערכאות משפטיות בהליך של פירוק שיתוף במסגרתו ממונה ע"י בית המשפט כונס נכסים על הקרקע (המטפל במכירת זכויות הבעלים השונים כמקשה אחת).

❖ רכישת הקרקעות מתבצעת מאנשים פרטיים ו/או חברות ו/או מרשות מקרקעי ישראל ("רמ"י") (או רשויות אחרות) באמצעות מכרזים, לרבות מכרזים במסגרת פרויקטים במסלול "מחיר למשתכן" ו/או "מחיר מטרחה" ו/או "מחיר מופחת", או מכונס נכסים. עם סיום הליך רכישת הזכויות בקרקע (כולן או מרביתן) פועלת החברה להקמת הפרויקט ולשווקו.

❖ השתתפות במכרזים של משרד הבינוי והשיכון ו/או רמ"י. במסגרת זו מתקשרת החברה בהסכמי בניה עם משרד הבינוי והשיכון ו/או בהסכמי פיתוח ו/או חכירה עם רמ"י, לפיהם נוטלת על עצמה החברה התחייבויות שונות בקשר לעמידה בלוחות זמנים מוסכמים לפיתוח ובניה, רישום זכויות הרוכשים בדירות, והעמדת ערבויות שונות לביצוע התחייבויותיה בהסכמים אלו. בשנים האחרונות המכרזים שפורסמו היו במתכונת של תוכנית "דירה בהנחה" במסגרת מסלול "מחיר מטרחה" או מסלול "מחיר למשתכן" או במסלול "מחיר מופחת";

❖ השתתפות במכרזים של רשויות מקומיות, רשות מקרקעי ישראל וכיוצא"ב, לרבות מכרזים במסגרת תוכנית "דירה בהנחה" כאמור לעיל.

❖ פרויקטים מסוג התחדשות עירונית ובפרט מסוג פינוי ובינוי ומסוג תמ"א 38/2 בעיר תל

7.1.2. מאפייני פעילות החברה בתחום הפינני ובינוי ותיאור כללי של תחום הפעילות

**התחדשות עירונית – כללי**

ממשלת ישראל הגדירה את תחום ההתחדשות העירונית כיעד מרכזי בפיתוח המדינה אשר יוכל לספק פתרונות דיור בהיקפים משמעותיים וכן לדאוג למיגון האוכלוסייה. התחדשות עירונית מאפשרת חיסכון וניצול טוב יותר של משאב הקרקע ובאמצעות פרויקטים אלו להגדיל את היצע יחידות הדיור באזורי הביקוש. מדינת ישראל הסדירה מספר מסלולים לביצוע מיזמי התחדשות עירונית, אשר נהנים מהטבות מס והקלות נוספות. נכון למועד אישור הדוח, המסלולים העיקריים לביצוע מיזמי התחדשות עירונית הם פרויקטים במסגרת תוכנית פינני-בינוי ופרויקטים במסגרת תוכנית מתאר ארצית לחיזוק מבנים קיימים בפני רעידות אדמה 38 ("פינני-בינוי" ו-"תמ"א 38", בהתאמה) או תוכנית עירונית חלופית לתמ"א 38 וכן תוכנית בהתאם לעקרונות חלופת שקד. פרויקטים במסלול תמ"א 38/ תוכנית עירונית חלופית, מבוצעים בדרך כלל בבניינים בודדים, והם אינם מחייבים בהכרח הכנה ואישור של תוכנית מפורטת. לעומת זאת, פרויקטים לפי תוכנית פינני-בינוי וחלופת שקד מבוצעים במתחמים גדולים יותר, וביצועם מותנה בהשלמת הליכי תכנון מקדמיים ואישור תב"ע חדשה. מפתח היקפם הגדול יותר והצורך באישור תב"ע, פרויקטים של פינני-בינוי ובמסלול של חלופת שקד מורכבים יותר מפרויקטים של תמ"א 38, והליכי היזום והתכנון שלהם נמשכים פרק זמן ארוך יותר.

**פרויקט פינני בינוי**

פרויקטים של התחדשות עירונית מסוג פינני ובינוי, הינם פרויקטים שמטרתם הריסת מבנים קיימים ובניית מבנים חדשים ותשתיות חדשות על פי סטנדרטים מודרניים תוך הגדלה של זכויות הבניה. במסגרת פרויקטים של פינני ובינוי נכרת הסכם בין היזם לבעלי הזכויות בקרקע לפיו מתחייב היזם לבצע על חשבונו את עבודות הבנייה בתמורה לקבלת חלק מהדירות החדשות וזכויות נוספות למסחר/תעסוקה (ככל שהתב"ע החדשה מאשרת כאלו) שייבנו בפרויקט, אותן יהיה היזם זכאי לשווק ולמכור לרוכשים.

תחום הפינני בינוי מוסדר באמצעות מספר הוראות חוק, בין היתר, באמצעות חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, התשע"ו-2016, חוק פינני ובינוי (עידוד מיזמי פינני ובינוי), תשס"ו-2006 ("חוק פינני ובינוי"), חוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), התשכ"ג-1963, חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965 ("חוק התכנון והבניה"), חוק המקרקעין, התשכ"ט-1969, חוק התחדשות עירונית (הסכמים לארגון עסקאות), תשע"ז-2017 ("חוק התחדשות עירונית") ועוד. במסגרת פרויקט פינני בינוי, מקודמות תוכניות מתאר מחוזיות ו/או מקומיות ע"י הרשויות (הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, הוועדות המקומיות וכיו"ב) או ע"י היזמים. בהתאם, מוכרז שטח קרקע עליו קיימים ובנויים מבני מגורים כמתחם לפינני ובינוי ומוצא לו צו הכרזה (בס"ק זה: "המתחם") וזאת על מנת לקבל הטבות מס בעיקרם לבעלי הקרקע ו/או פטורים כמקובל בפרויקטים מסוג פינני ובינוי אשר מגדילים את הכדאיות הכלכלית של הפרויקטים, בנוסף לכך, בערים ובשכונות שונות ניתן היטל השבחה מופחת או פטור מלא מהיטל השבחה על מנת לשפר את כלכליות הפרויקט. פטורים והקלות כאמור מאפשרים את

הוצאתו לפועל של הפרויקט. לצורך הוצאה לפועל של עסקת פינוי ובינוי, נדרש היזם לקבל את הסכמתם של כלל בעלי הזכויות במתחם (בס"ק זה: "הבעלים"). עם זאת, במקרה בו לא ניתנה הסכמה מלאה כאמור בשל סירוב בלתי סביר, בהתאם להוראות חוק פינוי ובינוי, במקרה שניתנה הסכמתם של בעלי דירות שבבעלותם שני שלישים (2/3) לפחות מכלל הדירות במתחם וכן שמתקיימים בהם שני אלה: (1) בבעלותם שלוש ממישיות (3/5) לפחות מהדירות בכל בית משותף שבאותו מתחם; ו-(2) יותר ממחצית (2/3) לפחות מהרכוש המשותף בכל בית משותף שבאותו מתחם צמודים לדירותיהם (בס"ק זה: "הרוב המיוחס"), רשאי הרוב המיוחס להגיש תביעה לבית המשפט נגד בעל דירה המסרב סירוב בלתי סביר לעסקת הפינוי ובינוי או המתנה את הסכמתו בתנאים בלתי סבירים (בס"ק זה: "בעל דירה מסרב"). מצא בית המשפט כי בעל דירה מסרב כאמור, רשאי בית המשפט לקבוע כי בעל הדירה המסרב אחראי בנזיקין כלפי שאר בעלי הדירות במתחם המסכימים לעסקת הפינוי ובינוי, בשל הנזק הכלכלי שנגרם להם עקב אי ביצוע עסקת הפינוי ובינוי או; לאשר את ביצוע עסקת הפינוי ובינוי ולמנות עורך דין או רואה חשבון שיהיה מוסמך, בהתאם להוראות בית המשפט, להתקשר בעסקת הפינוי ובינוי בשם בעל הדירה המסרב. בטרם תחילת בניית הפרויקט וככל שהדבר נדרש, למעט במקרה של בינוי ופינוי, בעלי הזכויות הקיימים מפנים את יחידותיהם למשך תקופת הבנייה. במהלך תקופה זו, הבעלים מקבלים מהיזם דמי שכירות. בנוסף, מקובל כי על היזם להעמיד לטובת הבעלים ערבויות בנקאיות משמעותיות, לרבות "ערבות בנוסח חוק מכר" בשיעור של שווי היחידה החדשה שכל בעלים עתיד לקבל מאת היזם בתום הבנייה, וכן, במקרה שקיימת משכנתא על דירה המיועדת להריסה, אזי, חלק יחסי מערבות חוק המכר מומר בערבות בנקאית אוטונומית לטובת הבנק הממשכן וערבויות נוספות כמפורט בהמשך. במהלך תקופה זו, הבניין הישן נהרס ובמקומו מוקם בניין חדש/ים. בתום הפרויקט, כל הבעלים מקבלים את יחידות התמורה להן הם זכאים - יחידה חדשה בבניין חדש, ויתרת היחידות שנבנו מעבר ליחידות להן זכאים הבעלים, שייכות ליזם.

חוק פינוי ובינוי, מאפשר לרוב מבין בעלי דירות לבטל עסקת פינוי ובינוי לפני שנערך כינוס של בעלי הדירות או לפני שנמסר מסמך ההצעה ובלבד שטרם חתמו על עסקת הפינוי ובינוי למעלה מ-40% מבעלי הדירות במתחם. כמו כן, נקבע בחוק פינוי ובינוי מועדים המאפשרים לרוב בעלי הדירות בבית המשותף להחליט באסיפה כללית כי כל בעל דירה בבית המשותף יהיה רשאי לבטל את העסקה בהודעה בכתב ליזם בקרות אחד מהמקרים הבאים: (1) כעבור שנתיים מהמועד שנחתם הסכם פינוי ובינוי ראשון והיזם לא התקשר עם לפחות 50% מבעלי הדירות; (2) כעבור ארבע שנים ממועד חתימת הבעלים הראשון על העסקה והיזם לא התקשר עם לפחות 60% מבעלי הדירות; (ג) בתוך 4.5 שנים ממועד חתימת הבעלים הראשון על העסקה והיזם לא הגיש תוכנית מפורטת למוסד התכנון המוסמך (כאשר סעיף זה לא יחול על מתחם שהוכרז לבקשת הרשות המקומית).

קידום פרויקטים מסוג פינוי-בינוי, אפשרי בשני מסלולים עיקריים:

**מסלול רשויות** - במסלול זה הרשות המקומית ו/או הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית ו/או הוועדה הארצית לתכנון ולבניה של מתחמים מועדפים לדיור (להלן: "הותמ"ל"), הן אלו שמקדמות את תהליכי התכנון של הפרויקט, תוך שיתוף פעולה והסברה בכל היבטי הפרויקט לבעלי הזכויות או התושבים. למעשה במסלול זה, המדינה מקדמת את התכנון ומממנת (בדרי"כ

באמצעות מנהלת פינוי בינוי שכונתית מטעם הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית של משרד הבינוי והשיכון) את הוצאות תכנון התב"ע. מנהלת הפינוי בינוי מלווה את התהליך עד לשלב אישור התב"ע. גם במסלול זה היזם מאגד ומארגן את הבעלים ומלווה אותם בכל התהליך. כיום יש גם מנגנון של מסלול רשויות משולב עם יזמים, במסגרתו נותנים לזים האפשרות להתערב בהליך התכנוני ולהשפיע עליו.

**מסלול "מיסוי"** - מסלול זה הינו מסלול במסגרתו מקדם היזם את הפרויקט ולא רשויות המדינה. המשמעות היא שהיזם הוא שנושא במימון כל שלבי קידום הפרויקט לרבות הוצאות התכנון.

היות ופרויקטים מסוג "פינוי בינוי", כוללים הליכים תכנוניים ומשפטיים מורכבים וארוכים במיוחד, ככלל, מרבית השלבים נעשים במקביל. לאחר חתימת הרוב הנדרש מקרב בעלי הדירות, החברה פועלת לקדם תב"ע חדשה למתחם. לאחר גיבוש התכנון החברה פועלת מול גורמי התכנון בוועדה המקומית לתכנון ובניה לאישור התכנון. לאחר קבלת אישור עקרוני מצוות התכנון עוברת התוכנית החדשה לדיון בוועדה המקומית לתכנון ובניה לקבלת המלצתה להפקדת התב"ע להתנגדויות בוועדה המחוזית לתכנון ובניה. במקרה של ועדה עצמאית מוסמכת על פי דין לא נדרשת הפקדה בוועדה המחוזית וההפקדה להתנגדויות נעשית בוועדה המקומית בלבד והיא זו שמאשרת את התוכנית למתן תוקף. ככל שהוועדה המקומית לא דנה בתוכנית ו/או לא נותנת אישורה להמלצה כאמור בפרקי הזמן הקבועים בדין, ניתן על פי הדין להעביר התב"ע החדשה לדיון בוועדה המחוזית. בחלוף תקופת ההתנגדויות דנה הוועדה (מקומית או מחוזית לפי העניין, כאמור לעיל) ומקבלת החלטה אם וכיצד לתקן התוכנית. לאחר תיקון התוכנית (ככל שנדרש בהתאם להחלטת הוועדה) עוברת התוכנית להליך של אישור, מתן תוקף ופרסום ברשומות. לאחר אישור התב"ע והתקיימות התנאים הנדרשים לצורך הגשת בקשה להיתר בנייה לפרויקט על פי התב"ע, החברה שוקדת על הכנת בקשה לקבלת היתר בניה. לאחר החלטת הוועדה המקומית לתכנון ובניה למתן היתר בנייה מותנה בתנאים לביצוע הפרויקט (לאחר דיון בהתנגדויות, ככל והוגשו) ולקראת הוצאתם של היתרי הבניה, פועל היזם להתקשר עם תאגידי בנקאים ו/או מלווים חוץ בנקאיים (בס"ק זה: "**התאגיד המממן**"), לצורך חתימה על הסכם למימון וליווי פיננסי לפרויקט בשיטה של ליווי "סגור" (בס"ק זה: "**הסכם הליווי**"). במסגרת הסכם הליווי לפרויקט, משעבדים הבעלים את מלוא זכויותיהם במקרקעין לטובת התאגיד המממן. בדרך כלל הסכם הליווי נכנס בפועל לתוקפו רק לאחר מכירת מספר דירות בפרויקט כפי שנקבע בהסכם הליווי. באמצעות הגורם המממן ובכפוף להסכם הפינוי ובינוי, היזם פועל להנפקת ערבויות בנוסח תקנות המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) (ערבות בנקאית), תשע"א-2010, ערבות בנקאית אוטונומית לשכירות, ערבות בנקאית אוטונומית בגובה החשיפה למיסוי, ערבות בנקאית אוטונומית לתקופות בדק ואחריות שונות, ערבות בנקאית אוטונומית להבטחת רישום הבניין/ים החדשים/ים כבית/ים משותף/ים, כולן לטובת בעלי הדירות במתחם, בדרך כלל הערבויות הנזכרות לעיל, מוחזקות בידי הנאמן (ב"כ בעלי הזכויות במתחם). עקב מורכבות הפרויקטים מסוג פינוי בינוי, ובכלל זה הצורך להתדיין ולהגיע להסכמות עם מספר גדול של בעלים ולחתימתם על חוזים מחייבים, הליכי התכנון המורכבים הנדרשים ובכללם אישור תב"ע חדשה, סדרי מיסוי מיוחדים החלים על פרויקטים אלה והסדרים מול רשות מקרקעי ישראל ו/או העירייה במקרה בו הקרקע הינה בבעלותה, זמן השלמת הביצוע של פרויקט מסוג פנוי

בינוי ארוך באופן ניכר מפרויקטים יזמיים אחרים, דבר אשר עלול להשליך על רווחיות הפרויקט ובכלל על התקיימותו/הוצאתו לפועל אם בכלל. בנוסף, לאור זאת שהתמורה לבעלי הדירות במתחם נקבעת לפני אישור התב"ע הסופית (הקובעת את היקף זכויות הבנייה המאושרות) וקביעת החבות בהיטלי השבחה (ככל שיהיו), שיעור הרווחיות של החברה בעסקת פינוי בינוי עלול להשתנות בהתאם לתב"ע שתאושר ערב הוצאת היתרי הבנייה והשינויים בענף הנדל"ן לאורך השנים. יודגש כי זמן השלמת הביצוע של פרויקט מסוג פינוי בינוי ובפרט לוחות הזמנים המפורטים לעיל ולהלן בדבר אורך ההליך של אישור תוכנית בניין עיר ו/או הליך קבלת היתר בנייה ו/או הליך של השלמת החתמת הבעלים, עשוי להיות שונה באופן ניכר מזה המתואר בסעיף זה לעיל ו/או לא להתקיים כלל ואין כל ודאות שפרויקטים מסוג זה ייצאו אל הפועל. כמו כן, מודגש, כי מבחינה משפטית כל עוד לא הושגה הסכמת כלל הבעלים והתמלאו כל התנאים המתלים, אין לחברה כל זכויות במקרקעין עליהם מצויים פרויקטים מסוג פינוי בינוי.

### פרויקט תמ"א 38

"תוכנית המתאר הארצית לחיזוק מבנים קיימים בפני רעידות אדמה" (תמ"א 38) נכנסה לתוקפה בשנת 2005 והיא נועדה לעודד חיזוקם של מבנים קיימים שאינם עומדים בדרישות התקן הישראלי לעמידות מבנים בפני רעידות אדמה. התיקון השני לתמ"א 38 ("תמ"א 38/2") אשר נכנס לתוקפו בשנת 2010, מאפשר להרוס מבנה ישן שעומד בתנאי תמ"א 38 (מבנה אשר הוצא היתר לבנייתו לפני יום 1.1.1980 ונקבע על-ידי מהנדס כי יש צורך בחיזוק) ולבנות במקומו מבנה חדש. התיקון נועד להתמודד עם מקרים רבים בהם המבנים הקיימים אינם ניתנים לחיזוק כך שיעמדו בתקן הישראלי לעמידות בפני רעידות אדמה. במסגרת תמ"א 38/2 נהרס המבנה הקיים ובמקומו נבנה מבנה חדש בתוספת יחידות דיר, אותן מקבל היזם. במסגרת פרויקטים של תמ"א 38 נכרת הסכם בין היזם לבין בעלי הזכויות בקרקע לפיו מתחייבים הבעלים להעביר ליזם חלק מזכויותיהם במקרקעין בתמורה לביצוע עבודות בנייה של יחידותיהן החדשות על ידי היזם, הכל בהתאם להסכמים הנחתמים בינם לבין היזם ובכפוף לקבלת היתרי בנייה מתאימים ולקיום תנאים מתלים שונים המקובלים בהסכמים כאלו. התיקון השלישי לתמ"א 38 ("תמ"א 4904") נועד להרחיב את סל הפתרונות התכנוניים לעידוד חיזוק מבנים, והוא עוסק בנושאים הבאים: (1) תוספת זכויות בנייה בהיקף של עד 3.5 קומות (בהתאם למספר הקומות בבניין הקיים); (2) עידוד הריסת מבנים הזקוקים לחיזוק באמצעות מתן הקלות רבות, כגון חריגה מקו בניין, שילוב זכויות בנייה מכוח תוכניות שחלות במקום וטרם מומשו זכויות מכוח התמ"א וכיו"ב; (3) קביעת נוהל ביצוע בקרה הנדסית על בקשה להיתר הכוללת חיזוק מפני רעידות אדמה; (4) מתן זכויות במגרש אחר לצורך חיזוק מבנה הזקוק לחיזוק; ו-(5) הבהרת היחס בין הוראות התמ"א לבין הוראות חוק ההתגוננות האזרחית בעניין הוספת מרחבים מוגנים למבנים קיימים. בהתאם לתיקון לחוק המקרקעין (חיזוק בתים משותפים מפני רעידות אדמה), התשס"ח-2008, לאחר שניתן היתר בנייה בהתאם להוראות תמ"א 38, הרוב הנדרש לצורך ביצוע הפרויקט הינו רוב מוחלט של כל הבעלים (100%), ואולם המפקח על המקרקעין ("המפקח") רשאי לאשר את ביצוע פרויקט תמ"א 38 שמהותו הריסת בנין קיים והקמתו מחדש, אף אם לא התקבלה על כך החלטה מראש של כל בעלי הדירות בבית המשותף, על-פי תביעה של בעלי הדירות שבמועד הגשת התביעה היו בבעלותם שני שלישים (כ-66.6%) מהדירות בבית המשותף ושני שלישים (כ-66.6%) מהרכוש המשותף היו צמודות לדירותיהם, ובלבד שניתנה לכל בעל דירה בבית המשותף הזדמנות לטעון

את טענותיו.

ביום 5.11.2019 קיבלה המועצה הארצית לתכנון ובנייה החלטה לסיים את תוקפה של תמ"א 38 ביום 1.10.2022. בהחלטה נקבע כי עד ליום 1.10.2022 ימשיכו לחול הוראות תמ"א 38 לחול ללא שינוי, וכן נקבעו הוראות מעבר לפיהן על בקשה להיתר שהוגשה עד ליום 1.10.2022 ימשיכו לחול הוראות התוכנית, כנוסחן בעת הגשת הבקשה להיתר. בהמשך לכך, בחודש אפריל 2022, קיבלה המועצה החלטה להארכה נוספת של תוקף הוראות תמ"א 38 עד לחודש אוקטובר 2023, וכן קבעה כי לגבי ועדות מקומיות שיודיעו כי הן מעוניינות בכך, ניתן יהיה להאריך את תוקף תמ"א 38 ל"תקופה נוספת ואחרונה" עד לחודש מאי 2026, אם יגישו למוסד התכנון המוסמך עד ליום 1.5.2023 תוכנית מתאר כוללת להתחדשות עירונית, או תוכנית מפורטת לפי סעיף 23 של תמ"א 38. ביום 20.4.2023 קיבלה המועצה החלטה לפיה, בכל רשות מקומית בה מקודמת תכנית מחליפה לתמ"א 38, תוארך תוקפה של תמ"א 38 עד לחודש פברואר 2024, כאשר במסגרת זמן זו על הרשות המקומית להשלים את הגשת התוכנית המחליפה למוסד התכנון. רשות מקומית שתגיש תוכנית מחליפה עד פברואר 2024 – יוארך תוקף תמ"א 38 בתחומה עד חודש מאי 2026, או עד לאישור התוכנית המחליפה (על פי המוקדם מביניהם), אלא אם תתקבל החלטה בוועדה המקומית המתנגדת להארכת התמ"א עד מאי 2026. בעקבות מלחמת "חרבות ברזל" נקבעה בסעיף 5 לחוק הארכת תקופות ודחיית מועדים (הוראת שעה – "חרבות ברזל"), הוראה הדוחה בחצי שנה הוראות פקיעה של תמ"א 38. לפיכך, רק באותן רשויות מקומיות המפורטות בהחלטת המועצה הארצית מיום 20.4.23 מועד פקיעת התמ"א נדחה בחצי שנה מתאריך 24.2.2024 ל – 29.8.2024. נכון למועד אישור הדוח, תמ"א 38 פקעה. עם זאת, תוכניות של ועדות מקומיות שאושרו לפי סעיף 23 לתמ"א 38 יישארו בתוקף אף לאחר המועד האמור. החלטת המועצה הארצית מחודש אפריל 2022 התקבלה על רקע הליך החקיקה של תיקון 139 לחוק התכנון והבנייה (תוכנית לעמידות בפני רעידת אדמה ותוכנית הכוללת הוראה להקניית הבעלות בחלק ציבורי), התשפ"ב-2021 ("תיקון 139"). על פי דברי הצעת החוק, תיקון 139 נועד לייצר חלופה לתמ"א 38, במסגרתה יינתן מענה לקשיים התכנוניים הכרוכים בהיתר מכוח תמ"א 38, שעיקרם - הצורך בתכנון מיטבי במסגרת תוכנית מפורטת של ממש, היעדר אפשרות לתת מענה לצורכי ציבור ולעירוב שימושים, והצורך בראייה תכנונית רחבה אשר תקטין את החשש מסיכול התחדשות עירונית במתחם בשל היתר נקודתי למגרש אקראי. במסגרת תיקון 139 הורחבו סמכויות הוועדות המקומיות, אשר הוסמכו לאשר תוכניות לחיזוק מבנים. עוד נקבע כי לוועדות המקומיות סמכות להחליט, במסגרת החלטתן על אישור תוכנית כאמור, גם על מתן היתר לפי התוכנית, וזאת בכפוף ובהתאם לתקנות שיותקנו על ידי שר הפנים לעניין זה ("תקנות רישוי מהיר"). במסגרת תיקון 139 נקבעו הוראות בדבר ביטול אפשרות לקבלת הקלות במתכונתן הנוכחית (הרשאה לבצעה עבודות בחריגה מהוראות תוכנית, שאינה מהווה "סטייה ניכרת"), וכן שינויים נוספים שמטרתם לייעל ולקצר את הליכי האישור של תוכניות. ביום 20 נובמבר 2023 פורסמו ברשומות תקנות התכנון והבנייה (תוכנית לרישוי מהיר), תשפ"ד-2023 אשר נכנסו לתוקף חודשיים לאחר מועד זה.

## 7.2. מבבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

7.2.1. ענף הבניה בכלל ותחום הבניה למגורים בפרט מושפעים, בין היתר, מגורמים ייחודיים התלויים במדיניות הממשלה, לרבות היקף הבניה הציבורית המיועדת למגורים, מדיניות שיווק קרקעות

על ידי רמ"י, תמריצים והקלות ממשלתיים לרוכשי דירות באזורים שונים בארץ וקצב אישור הליכי תכנון ורישוי של פרויקטים על-ידי הגורמים המוסמכים.

7.2.2 בשנים האחרונות, גוברת מעורבות הממשלה בענף הנדל"ן בישראל המתבטאת במתן תמריצים להקמת פרויקטים למגורים (כגון: הפחתת עלות הקרקע בכפוף לאכלוס בזמן קצוב) וכן, בפרסום של מכרזים לקרקעות של רמ"י בתוכנית "דירה בהנחה", פרסום של מכרזים לשכירות ארוכת טווח ע"י "דירה להשכיר" - החברה הממשלתית לדיוור ולהשכרה בע"מ וכו'.

7.2.3 על ענף הבניה חלים חוקים ותקנות שונים המסדירים את פעילותו וכוללים, בין היתר, חוקי תכנון ובניה וכן, חוקים החלים על מערכת היחסים החוזית בין הקבלן לרוכשי דירות, לרבות, מנגנונים להבטחת כספי רוכשי הדירות, אחריות לאיכות הבניה ועמידה בתקנים רלוונטיים. כמו כן, במסגרת פרויקטים מסוג התחדשות עירונית, חלים חוקים ותקנות על מערכת היחסים החוזית בין היזם לבין בעלי הדירות כאמור בסעיף 7.1.3 לעיל.

7.2.4 חלק מכוח האדם המבצע את הפרויקטים של הקבוצה מבוסס על עובדים זרים. ההיצע הקיים של עובדים אלו מושפע משינויים במדיניות הממשלה ומאילוצי ביטחון. מלחמת חרבות ברזל השפיעה באופן מהותי על היקף העובדים בתחום ענף הבניה בישראל ובהתאם גם על עלות השכר של עובדים כאמור אשר השפיע גם על עלויות הבניה. לפרטים ראו השפעות מהמלחמה כאמור בסעיף 6.1 לעיל.

7.2.5 היקף הפיקוח והמעורבות הרבה שיש לגורמים שלטוניים ומוניציפליים בתחום הפעילות ואופן התנהלותם (לרבות קשיים בירוקרטיים) מגדילים את מורכבות הוצאתם לפועל של פרויקטים ואת עלותם, כך שבפועל טווח הזמנים הנדרש לייזומם וביצועם של פרויקטים מתארך ובמספר לא מבוטל של מקרים, מגיע לכדי מספר שנים.

7.2.6 נכון למועד אישור הדוח, החברה, באמצעות נ. נתנאל בנייה בע"מ ("נ. נתנאל") שהינה קבלן רשום בפנקס הקבלנים עפ"י חוק רישוי קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, תשכ"ט-1969. בהתאם לתקנות שהותקנו מכוח החוק האמור, נקבע לנ. נתנאל ע"י רשם הקבלנים הסיווג שלהלן:

ענף	סמל	חברה	סיווג	היקף כספי
בניה	100	נ. נתנאל בנייה בע"מ	ג-5	ללא הגבלה בסכום

למיטב ידיעת החברה ולמועד הדוח, נ. נתנאל עומדת בכל הקריטריונים שנדרשים על פי הסיווג כאמור לעיל. יצוין כי מעמדה של נ. נתנאל כקבלן רשום הינו עצמאי ואינו תלוי בזהותם או בניסיונם של הדירקטורים שלה אולם הוא תלוי בכך שיועסקו בה אנשי מקצוע בהתאם לנדרש על פי הוראות הדין.

7.2.7 בהתאם לחוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה-1974, על החברה למסור לממונה במשרד הבינוי והשיכון דיווח על כל מכירת דירה ובכלל זה למסור לממונה פרטים בדבר המכירה כאמור והבטחות שניתנו לרוכש. בהתאם לתיקון שחל בחוק האמור, ככל שהחברה אינה מוסרת דיווח זה ו/או במקרה בו הדיווח נמסר באיחור, ניתן להטיל על החברה עיצום כספי בהתאם לקבוע בחוק הנ"ל.

7.3. שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

לתיאור ההתפתחויות בתחום הנדל"ן היזמי בישראל, בשנת 2025, ראו סעיף 6.5 לעיל.

7.4. מימון - במרבית הפרויקטים החברה מתקשרת עם בנקים ותאגידים חוץ בנקאיים בהסכמי ליווי בנייה, כמפורט בסעיף 11 להלן.

7.5. תחרות - החברה חשופה לתחרות בשני היבטים עיקריים, כמפורט להלן:

7.5.1. בשיווק ובמכירת הדירות

בענף הבניה למגורים לרבות במסגרת פרויקטים מסוג התחדשות עירונית, פועלות מספר רב של חברות בהיקפי פעילות שונים, מאחר ובענף זה ניכרת פעילות בהיקפים נרחבים מאוד. החברה מעריכה כי חלקה מתוך כלל החברות הפועלות בתחום פעילות זה אינו מהותי. שוק הנדל"ן לבניה למגורים בישראל מתאפיין בתחרות קשה עקב ריבוי יזמים הפועלים בשוק זה. לחברה קיימת תחרות מקומית במקומות בהן היא פועלת.

לעניין שיווק יחידות הדיור, בעקבות עליית הריבית והאתגרים הכלכליים שנוצרו, בין היתר, בעקבות מלחמת חרבות ברזל, חלה מגמה משמעותית בקרב יזמי נדל"ן למגורים ביחס לשיטות השיווק. החברה בוחנת מעת לעת את שיטות השיווק ביחס למקובל בענף וזאת על מנת לאפשר לחברה להתחרות עם יזמים אחרים הפועלים באיזורים בהם פועלת החברה.

כמקובל בשוק ונכון למועד פרסום הדוח, החברה מעניקה לחלק מלקוחותיה פריסת תשלומים של 85%/15% או 20%/80%, והכל בהתאם ובכפוף להוראות בנק ישראל וכן לעיתים גם פטור מהצמדה למדד ו/או הלוואות בהם הריבית משולמת מראש לגוף מממן ע"י החברה (להלן: "הלוואת יזם"). במקרים כאמור, הסכם המכר קובע כי לחברה זכות להורות לרוכש לפנות לגוף מממן וליטול הלוואה כאמור ובלבד שהחברה לוקחת על עצמה את מלוא תשלום הריבית. בשנת 2025 היקף הלוואות יזם היה ביחס ל-5% עסקאות ובשיעור לא מהותי מהמכירות שביצעה החברה. יצוין כי במידה והחברה בוחרת במסלול הלוואות יזם, אזי למיטב ידיעת החברה, הגורם המממן בוחן את יכולת ההחזר של הרוכש לא רק ביחס להלוואות קבלן, אלא גם ביחס למשכנתא אשר ייטול הרוכש מהגורם הבנקאי. יש לציין, כי ככל ומדובר בהטבה מסוג הלוואות יזם, החברה לא מבצעת הליך חיתומי נוסף ליכולת ההחזר של רוכשי יח"ד, אלא מסתמכת על ההליך שמבצע הגורם הבנקאי כאמור לעיל וככל שמדובר בהטבה מסוג פריסת תשלומים ופטור מהצמדה, החברה לא מבצעת הליך חיתום נוסף לרוכשי יח"ד. לחברה קיימת חשיפה מסוימת לאי עמידת הרוכשים בהתחייבויותיהם כלפי החברה בעת שעליו להשלים את כלל התשלומים ע"פ הסכם המכר, אם כי להערכת החברה ובהסתמך על ניסיון העבר של החברה, על האמור לעיל ביחס להליך החיתום שמבצע הגורם המממן, והן נוכח הטלת קנס משמעותי בגין ביטול עסקה החל על הרוכש, הסיכוי כי רוכש יח"ד לא ישלים את העסקה בהתאם לתנאי הסכם המכר הינו נמוך מאוד. לעניין זה יצוין כי הרוב המוחלט של העסקאות בשנת 2025 (כ-45 יח"ד מתוך סך של 49 יח"ד שנמכרו בשנת 2025) כללו תנאי תשלום של 85%/15% או 20%/80%. החברה חישה את ההשפעה של רכיב מימון משמעותי (אשר טופל חשבונאית בדוחותיה הכספיים של החברה כהקטנה במחירי העסקאות לצורך הכרה בהכנסה) בסך של כ-1,425 מיליון ש"ח וכ-3,288 מיליון ש"ח בשנים 2024 ו-2025. להערכת החברה, ההנחה הגלומה בהסדרים אלה נעה בין 1% ל-5% משווי הדירה. יש לציין כי אכן הוצאות המימון בגין מכירות

דירות בהסדרי מימון גבוהות יותר ממצב של תקבולים לינאריים, וכן גובה המינוף שגדל משפיע על היחסים הפיננסיים, אולם אין לנושא זה השפעה מהותית על תוצאות החברה. החברה ממשיכה לבחון את אפשרויות השיווק העומדות בפניה תוך התחשבות בכך כי נכון למועד דוח זה, שיעור השיווק ביחס למלאי הפרויקטים בהקמה הינו גבוה יחסית וביחס למלאי שטרם נמכר בפרויקטים בהקמה ופרויקטים בתכנון בהם טרם הוחל שיווק בהם החברה (כמו גם מרבית השוק) בוחנת את השיווק (הטבות ופריסת תשלומים) בהתאם להנחיית בנק ישראל. פריסת תשלומים לא לינארית הנפוצה למועד זה, משפיעה על היקפי המימון של הפרויקטים אותם בונה החברה הואיל והאשראי שהבנק התחייב במסגרת הסכם המימון של הפרויקט קרוב לוודאי שלא יענה על עלויות הבניה שיש לממן ולפיכך יכול שיקרו מספר תרחישים (כולם או חלקם):

- א. החברה תעמיד לרשות הפרויקט מקורות נוספים ותממן את עלויות הבניה ממקורותיה העצמיים לרבות באמצעות גיוס חוב, במקרה זה לא יחול שום שינוי בעודפי הפרויקט הואיל והחברה תמשיך חזרה את ההון העצמי הנוסף שהשקיעה וזאת לקראת סוף הפרויקט.
- ב. החברה תפנה לבנק להגדלת מסגרת האשראי וכך בפועל עלויות המימון של הפרויקט יגדלו וככל שזהו המרכיב היחיד שישתנה אזי הפעולה תביא לגידול בהוצאות המימון בפרויקט ולקיטון בעודפים.
- ג. ככל שהחברה תבקש להעמיד לרוכש הלוואת יזם, ובכך להחליף את האשראי הבנקאי המתואר בסעיף ב' לעיל, אזי ככל שהחברה תממן את הריבית המשולמת לגוף המממן את הלוואת היזם ממקורותיה העצמיים אזי יגדלו הוצאות המימון בגובה העמלה ולא ישפיעו על העודפים מהפרויקט אך ישפיעו על הרווח הגולמי שינבע מהפרויקט.
- ד. ככל שהחברה תבקש להעמיד לרוכש הלוואת יזם, ובכך להחליף את האשראי הבנקאי המתואר בסעיף א' לעיל, אזי ככל והחברה תפנה לבנק ותבקש להגדיל את סעיף הוצאות המימון יינתן ביטוי לאותה עמלה המשולמת עבור המימון, וככל שזהו המרכיב היחיד שישתנה אזי הפעולה תביא לגידול בהוצאות המימון של הפרויקט ולקיטון בעודפים.

#### 7.5.2 איתור ורכישת קרקעות באזורי ביקוש

בשל המלאי המוגבל של קרקעות לבנייה למגורים באזורי ביקוש בישראל, קיימת תחרות רבה בענף הנדל"ן למגורים בין חברות קבלניות ויזמי נדל"ן בכל הנוגע לאיתור מקרקעין באזורי ביקוש, לקידום פרויקטים מסוג התחדשות עירונית ובזכייה במכרזים השונים.

**1.ג. טבלאות גילוי - נדל"ן יזמי - תיאור מצרפי**

בהתאם לאמור בשו"ת 105.20 שפרסמה רשות ניירות ערך מחודש דצמבר 2017, בדוח זה יינתן גילוי אודות חמישה פרויקטים שנבחרו על ידי החברה כמהותיים מאוד, המקיימים לפחות שניים מתוך שלושת מבחני המהותיות הקבועים בהצעת חקיקה לתיקון תקנות ניירות ערך בנוגע לפעילות בתחום הנדל"ן היזמי שפורסמה בחודש פברואר 2016 ע"י רשות ניירות ערך ("הנחיית נדל"ן יזמי"), כאשר הפרויקטים שנבחרו בדוח זה הינם פרויקטים אשר עומדים בתנאים הקבועים בסעיף (א)1(א) ו-(ב) בהגדרת המונח "פרויקט נדל"ן יזמי מהותי מאוד" בהנחיית נדל"ן יזמי. יצוין כי יתר הפרויקטים של החברה המפורטים בדוח זה אינם מקיימים לפחות שניים מתוך מבחני המהותיות הקבועים בהנחיית נדל"ן יזמי.

**7.6. תמצית התוצאות**

לשנה שנסתיימה ביום			פרמטר
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
(באלפי ש"ח)			
*364,214	*143,177	381,141	הכנסות תחום הפעילות (מאוחד)
*197,939	*27,593	90,312	רווחי תחום הפעילות (מאוחד)
*31,898	*16,433	78,844	רווחי תחום הפעילות (חלק התאגיד)
*1,375,978	*1,666,582	1,762,350	סך נכסי תחום הפעילות במאזן (מאוחד)

**7.7. אופן הצגת הפרויקטים של החברה**

שם הפרויקטים	הסעיף בדוח בו מוצגים הפרויקטים	סיווג הפרויקטים לפי שיעור ההתקדמות <sup>15</sup>
שטרוק 7-9, תל אביב – התחדשות עירונית	סעיף 7.12 להלן	פרויקטים בהקמה
שחמון - אילת		
ויצמן 49 בתל אביב		
מגרש 13 בבת ים		
דבורה ברטונוב 6, חולון	סעיף 7.22 להלן	פרויקטים בתכנון
ביתר עילית – שלב א'	סעיף 7.14 להלן	
שכונת כרמים במודיעין – "מחיר מטרה"	סעיף 7.15 להלן	
עתלית	סעיף 7.16 להלן	פרויקטים בהקמה
קרית גת - שכונת כרמי גת	סעיף 7.17 להלן	
ביתר עילית – שלב ב'	סעיף 7.18 להלן	
דוד המלך 22 וצייטלין 21 בתל אביב	סעיף 7.11 להלן	
פרויקט התחדשות עירונית		
פרויקט "אטלנטיס" - בת ים		
אנטוקולסקי 9 תל אביב	סעיף 7.11 להלן	פרויקט התחדשות עירונית
בארי 18,20,22 בת"א		

<sup>15</sup> . ההגדרות בהתאם להצעת חקיקה לתיקון תקנות ניירות ערך בנוגע לפעילות בתחום הנדל"ן היזמי שפורסמה בחודש פברואר 2016 ע"י רשות ניירות ערך.

תיאור עסקי התאגיד

שם הפרויקטים	הסעיף בדוח בו מוצגים הפרויקטים	סיווג הפרויקטים לפי שיעור ההתקדמות <sup>15</sup>
פרויקט התחדשות עירונית לואי מרשל 48 בת"א פרויקט התחדשות עירונית		
קצנלסון 9-10-11 תל אביב פרויקט התחדשות עירונית		
ז'בוטינסקי 103 ת"א - גוש 6213 חלקה 842 פרויקט התחדשות עירונית		
"התרסי על הפארק" גוש 6958 חלקה 113 בת"א פרויקט התחדשות עירונית		
מגרש 11 בבת ים		
קפריסין - Park oro		
קפריסין - אוניברסיטה		
פרויקטים אחרים ועתודות קרקע	ראו פירוט בסעיף 7.13 להלן	
פרויקטים שנמכרו	ביאור 8 לדוחות הכספיים	

**7.8. פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה**

נכון למועד הדוח, אין לחברה פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה.

**7.9. פרויקטים בהקמה**

פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת הדיווח	
ישראל	
2025	
486	מספר יח"ד כולל בפרויקטים בהקמה (#)
276,037	יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בהקמה (במונחי עלות) (באלפי ש"ח)
170,559	רווח גולמי צפוי כולל מפרויקטים בהקמה (אלפי ש"ח)
44	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה השוטפת בקשר עם פרויקטים בהקמה (#)
198	מספר יח"ד שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים בפרויקטים בהקמה (#)
6	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך הדוח (#) (לגבי פרויקטים בהקמה)

**7.10. צבר הכנסות ומקדמות**

מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים	הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים		
(באלפי ש"ח)			
-	21,981	רבעון 1	שנת 2026
84,444	16,256	רבעון 2	
40,150	13,442	רבעון 3	
57,086	13,442	רבעון 4	
86,948	47,234		שנת 2027
51,620	11,355		שנת 2028
33,061	-		שנת 2029 ואילך
<b>353,309</b>	<b>123,711</b>		<b>סה"כ</b>

**ג.2. טבלאות גילוי - נדל"ן יזמי - פרויקטים שאינם מהותיים מאוד**

**7.11. פרויקטים בתכנון**

פרויקטים בתכנון - נתונים כלליים על הפרויקטים											
מצב תכנוני מתוכנן		מצב תכנוני נוכחי		חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	האם הושג מימון/ ליווי בנקאי לפרויקט	מועד סיום בנייה משוער בפרויקט	מועד תחילת בנייה מתוכנן בפרויקט	עלות בספרים (בהתאם לחלק החברה בפרויקט):	מועד רכישת הקרקע	מיקום הפרויקט	שם הפרויקט ומיקומו
מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד								
90	53	83	30	100%	כן	2028	2026	13,589	-		דוד המלך 22 וצייטלין 21 בתל אביב פרויקט התחדשות עירונית
108	174	108	174	50%	כן	2029	2026	79,716	2020		פרויקט "אטלנטיס" - בת ים מגרש 44
76	22	70	13	100%	לא	2029	2026	3,107	-		אנטוקולסקי 9 תל אביב פרויקט התחדשות עירונית
83	55	73	33	100%	לא	2029	2026	4,215	-		בארי 18,20,22 בת"א פרויקט התחדשות עירונית
61	25	60	14	100%	לא	2029	2026	889	-		לואי מרשל 48 בת"א פרויקט התחדשות עירונית
74	27	66	17	100%	לא	2029	2026	1,439	-		קצנלסון 9-10-11 תל אביב פרויקט התחדשות עירונית
106	25	112	12	100%	לא	2029	2026	1,249	-		ז'בוטינסקי 103 ת"א - גוש 6213 חלקה 842 פרויקט התחדשות עירונית
98	86	74	52	60%	לא	2029	2026	2,792	-		"התרסי על הפארק" גוש 6958 חלקה 113 בת"א פרויקט התחדשות עירונית
90	77	90	77	50%	לא	2029	2026	38,915	2022		מגרש 11 בבת ים
57	108	57	108	75%	לא	2029	2026	1,107	2023		קפריסין - Park oro
62	246	62	246	75%	לא	2029	2026	2,892	2024		קפריסין - אוניברסיטה

תיאור עסקי התאגיד

פרויקטים בתכנון - נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט (באלפי ש"ח)

שם הפרויקט	עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2025 (בהתאם לחלק החברה בפרויקט):			מחיר הממוצע למ"ר שנתחמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ/VAT, לתקופה שנסתיימה ביום 31.12.2025	חוזים חתומים (ככל שנחתמו חוזה מכירה מחייבים), סמוך למועד הדוח:		מספר חוזים מוקדמים חתומים	מחיר הממוצע למ"ר שנתחמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ/VAT, לתקופה שנסתיימה ביום 31.12.2025	סה"כ עלויות צפויות שטרם הושקעו ליום 31.12.2025	יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו ליום 31.12.2025	סה"כ רווח גולמי (צפוי %)	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר (בהתאם לחלק החברה בפרויקט):	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו (בהתאם לחלק החברה בפרויקט):	מלאי שטרם נחתמו לגבי חוזה מכירה מחייבים (בהתאם לחלק החברה בפרויקט):	
	קרקע, היטלים, פיתוח	עלויות מימון שהונו לפרויקט	תכנון ואחרות		הכנסות מחוזים חתומים מוקדמים שטרם הוכרו:	צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור								מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי המלאי הבלתי מכור	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי המלאי הבלתי מכור
דוד המלך 22 וצייטלין 21 בתל אביב פרויקט התחדשות עירונית	2,371	455	10,763	56,813	12	50,685	-	106,621	13%	17,737	137,947	56,441	87,262		
פרויקט "אטלנטיס" - בת ים מגרש 44	62,099	12,724	4,893	-	-	-	-	118,529	12%	28,241	226,486	26,695	226,486		
אנטוקולסקי 9 תל אביב פרויקט התחדשות עירונית	762	44	2,302	-	-	-	-	38,952	15%	7,612	49,671	62,582	49,671		
בארי 18,20,22 בת"א פרויקט התחדשות עירונית	1,159	587	2,469	-	-	-	-	114,307	16%	20,969	134,881	60,303	134,881		
לואי מרשל 48 בת"א פרויקט התחדשות	-	-	889	-	-	-	-	35,248	18%	8,098	44,235	61,441	44,235		

תיאור עסקי התאגיד

פרויקטים בתכנון - נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט (באלפי ש"ח)

שם הפרויקט	עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2025 (בהתאם לחלק החברה בפרויקט):			סה"כ יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו ליום 31.12.2025	מחיר הממוצע למ"ר בחוזים מוקדמים שנתחמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ/VAT, לתקופה שנסתיימה ביום 31.12.2025	חוזים חתומים (ככל שנחתמו חוזי מכירה מחייבים), סמוך למועד הדוח: מוקדמים מחוזים חתומים	הכנסות מחוזים חתומים מוקדמים שטרם הוכרו:		מספר חוזים מוקדמים חתומים	מחיר הממוצע למ"ר לפיו חושב צפי הכנסות של המלאי הבלתי מכור	מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים (בהתאם לחלק החברה בפרויקט): צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו (בהתאם לחלק החברה בפרויקט):	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר (בהתאם לחלק החברה בפרויקט):	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (%)
	קרקע, היטלים, פיתוח	עלויות מימון שהווננו לפרויקט	תכנון ואחרות				שנתקבלו:	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים:						
עירונית														
קצנלסון 9-10-11 תל אביב פרויקט התחדשות עירונית	-	61	1,378	49,744	-	-	-	-	-	59,619	64,122	59,619	8,435	14%
זיבוטינסקי 103 ת"א - גוש 6213 חלקה 842 פרויקט התחדשות עירונית	-	157	1,092	60,207	-	-	-	-	-	73,350	56,164	73,350	13,144	18%
"התרסי על הפארק" גוש 6958 חלקה 113 בת"א פרויקט התחדשות עירונית	-	-	2,792	66,458	-	-	-	-	-	80,120	59,963	80,120	10,870	14%
מגרש 11 בבת ים	31,127	5,541	2,247	148,684	-	-	-	-	-	210,346	25,424	210,346	22,747	11%
קפריסין - Park oro	2,648	591	908	56,483	-	-	-	-	-	79,728	12,810	79,728	19,098	24%
קפריסין - zen living	9,600	411	469	182,601	-	-	-	-	-	236,724	13,864	236,724	43,643	18%

**7.12. פרויקטים בהקמה ופרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירת הזירות בהם טרם הושלמה במלואה / טרם נמסרו**

יתרת עודפים למשיכה ליום 31.12.25	סה"כ עודפים צפויים בסיום לרבות הון עצמי עודף שהושקע	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (%)	סה"כ רווח גולמי צפוי	שיעור הון עצמי שהושקע %	סה"כ עלויות צפויות	סה"כ הכנסות צפויות	סה"כ יח"ד שטרם נמכרו ליום 31.12.25	סה"כ יח"ד שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים:			שיעור השלמה ממוצע ליח"ד	סה"כ מ"ר ממוצע ליח"ד	סה"כ יח"ד בפרויקט	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	מועד סיום בנייה משוער	מועד תחילת הבנייה	מועד רכישת הקרקע	שם הפרויקט ומיקומו
								31.12.24	31.12.25	סמוך למועד הדוח								
								31.12.24	31.12.25	סמוך למועד הדוח								
46,461	46,461	8%	17,961	14%	199,848	217,809	55	3	13	1	19%	104	75	100%	2028	2025	2020	דבורה ברטנוב 6, חולון
43,926	43,926	9%	16,115	17%	163,894	180,009	47	5	7	-	20%	90	73	50%	2028	2025	2020	מגרש 13 בבת ים
16,978	16,978	10%	8,278	12%	73,342	81,620	4	6	10	-	95%	80	30	100%	2026	2023	-	שטרוק-7, 9, תל אביב – התחדשות עירונית
28,096	97,522	34%	76,722	14%	148,953	225,675	3	95	102	2	91%	115	105	50%	2026	2023	2020	שחמון - אילת
21,547	21,547	10%	8,047	18%	57,513	83,560	9	3	5	-	34%	110	25	100%	2027	2024	-	ויצמן 49 בתל אביב

תיאור עסקי התאגיד

פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת הדיווח - נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט																	
שם הפרויקט	עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2025				יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו ליום 31.12.2025	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ/VAT*			הכנסות מחוזים חתומים, נכון ליום האחרון של שנת הדיווח:			מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים ליום 31.12.2025:			סה"כ רווח גולמי צפוי	סה"כ רווח שטרם הוכר	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי
	קרקע, היטלים, פיתוח	בנייה	עלויות מימון שהווננו לפרויקט	אחרות		בשנה שנסתיימה היום 31.12.24	בשנה שנסתיימה היום 31.12.25	מיום ועד יום פרסום הדוח 261.1	הכנסות חתומים שטרם הוכרו:**	הכנסות שהוכרו:	עלות של בספרים המלאי הבלתי מכור(*)	צפי מהמלאי הבלתי מכור	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי של ההכנסות המלאי הבלתי מכור*				
דבורה ברטנוב 6, חולון	68,444	18,273	5,248	4,598	103,493	28,015	27,285	25,350	13,371	5,967	51,017	95,723	161,682	28,130	204,438	16,412	8%
מגרש 13 בבת ים	17,186	15,783	4,397	2,474	92,554	-	28,889	28,565	7,299	4,218	16,038	49,608	142,572	29,018	172,710	13,511	9%
שטרוק 7-9, תל אביב – התחדשות עירונית	3,498	41,033	-	11,507	4,546	-	61,895	67,322	50,310	22,647	29,474	29,404	30,230	68,740	31,310	854	10%
שחמון - חלק החברה 50%	27,579	99,359	2,718	8,477	10,820	19,381	18,512	18,237	199,923	152,410	66,595	3,959	6,670	16,912	25,752	11,787	34%
ויצמן 49 בתל אביב	3,271	15,125	103	4,923	52,091	-	64,307	54,307	10,082	5,656	24,030	47,815	52,348	60,275	73,478	6,159	10%

(\*) כולל שירותי בניה לבעלי הדירות.

**7.13. עתודות קרקע ופרויקטים מסוג התחדשות עירונית**

עתודות קרקע - נתונים כלליים על הפרויקטים							
עלויות הקשורות בעתודות הקרקע, ליום האחרון של שנת הדיווח					מועד רכישה	מיקום	שם
עלות נוכחית בספרים ליום 31.12.2025	ירידות ערך שנרשמו במצטבר	עלויות תכנון ואחרות	עלויות מימון שהווננו לקרקע	עלות מקורית			
24,087	0	1,006	7,517	15,564	יול-21	חלק ממגרש 128 א', חלק מחלקה 128 בגוש 7083, ת"א	רח' אברבנאל 2-4, פינת רח' אילת 50, תל אביב
29,022	0	1	0	29,021	נוב-21	דרך חיים בר לב, תל אביב	מגרש 108 ברחוב ידידיה בתל אביב
11,418	0	288	0	11,130	01/05/2022	גאולה 4, רחובות	מגרש 508 בגוש 3704 ברחובות
33,702	0	127	3,361	30,214	01/04/2024	שכונת עזרא תל אביב	גוש 6136 חלקה 243 תל אביב
1,964	0	5	0	1,959	מרץ-25	גוי"ח 6761/138 מגרש 304 ח-500 חולון	מגרש 304 ח-500 חולון
4,037		274	0	3,763	ספט-25	גוש 6743 חלקות 300,299,298, חולון	גוש 6743 חלקות 300,299,298, חולון
28,911	-485	1,819	356	27,221	אפר-25	חלקה 31 בגוש 7108 ת"א	אנילביץ 38, תל אביב
35,921	-4,184	3,250	476	36,379	אפר-25	חלקה 30 בגוש 7108 ת"א	השלושה 1, תל אביב
74,112	0	29,744	17,237	27,131	פבר-15	חנה סנש פינת יוברט המפרי, לוד	לוד מתחם שגיא
3,725	-	211	-	3,514	פבר-21	ויצמן 2, חולון	ויצמן 2, חולון
12,754	0	969	0	11,785	יוני-22	היסמין 12, לוד	לוד 62+3973/39
2,745	0	25	0	2,720	אוק-25	שד' בן ציון 49 רחובות	רחובות 3703/405-408 (בית קולנוע)
103,726	0	44,826	18,989	39,912	נוב-20	בתחום תוכנית מס 426/3/1 שכונה ג' ביתר עילית.	ביתר עילית - שלב ג (*)
6,978	0	2	0	6,976	החל מיולי 2016	מגרש 319 חלקה 134 גוש 6632	מגרשים בגוש הגדול ובכוכב הצפון
3,304	0	0	0	3,304		מגרש 317 חלקה 130 גוש 6632	מגרשים בגוש הגדול ובכוכב הצפון

תיאור עסקי התאגיד

עתודות קרקע - נתונים כלליים על הפרויקטים							
עלויות הקשורות בעתודות הקרקע, ליום האחרון של שנת הדיווח					מועד רכישה	מיקום	שם
עלות נוכחית בספרים ליום 31.12.2025	ירידות ערך שנרשמו במצטבר	עלויות תכנון ואחרות	עלויות מימון שהונו לקרקע	עלות מקורית			
710	0	38	0	672		חלקה 233 בגוש 6048	מגרשים בגוש הגדול ובכוכב הצפון
2,168	0	0	0	2,168		חלקה 135 בגוש 6632	מגרשים בגוש הגדול ובכוכב הצפון
7,155	0	0	0	7,155		חלקה 220 בגוש 6632	מגרשים בגוש הגדול ובכוכב הצפון
696	0	0	0	696		חלקה 289 גוש 6632	
17,671	-	1,004	-	16,667	החל מאוקטובר 2020	באר שבע	מגרשים בבאר שבע
15,886	-	1,804	-	14,082	יוני-23	הרצליה	חוף התכלת, הרצליה

(\*) להרחבה ראו ביאור 11 לדוחות הכספיים.

עתודות קרקע - נתונים כלליים על הפרויקטים (המשך)							
זכויות בנייה			ממצב תכנוני נוכחי		שטח	חלק התאגיד האפקטיבי (%) ליום 31.12.2025	שם
ממצב תכנוני מבוקש / מתוכנן			ממצב תכנוני נוכחי				
סטטוס הליכי תכנון	מ"ר ממוצע ליח"ד / ייעוד אחר	יח"ד (#) / ייעוד אחר	מ"ר ממוצע ליח"ד / ייעוד אחר	יח"ד (#) / ייעוד אחר			
-	-	-	-	-	3,169 מ"ר	100%	רח' אברבנאל 2-4, פינת רח' אילת 50, תל אביב
החברה פועלת לשינוי תב"ע עבור תוספת של כ- 80 יח"ד	-	80 יח"ד	-	-	2,841 מ"ר	100%	מגרש 108 ברחוב ידידיה בתל אביב
-	-	-	-	-	856 מ"ר	100%	מגרש 508 בגוש 3704 ברחובות
-	-	-	-	-	1,552 מ"ר	100%	גוש 6136 חלקה 243 תל אביב
-	-	-	-	-	506 מ"ר	50%	מגרש 304 ח-500 חולון

תיאור עסקי התאגיד

עתודות קרקע - נתונים כלליים על הפרויקטים (המשך)							
זכויות בנייה					שטח	חלק התאגיד האפקטיבי (%) ליום 31.12.2025	שם
מצב טכנוני מבוקש / מתוכנן			מצב טכנוני נוכחי				
סטאטוס הליכי תכנון	מ"ר ממוצע / ליח"ד / ייעוד אחר	יח"ד (#) / ייעוד אחר	מ"ר ממוצע / ליח"ד / ייעוד אחר	יח"ד (#) / ייעוד אחר			
-	-	-	-	-	405מ"ר	100%	גוש 6743 חלקות 300,299,298, חולון
-	-	-	-	-	1,658מ"ר	100%	אנילביץ 38, תל אביב
-	-	-	-	-	908מ"ר	100%	השלושה 1, תל אביב
-	-	-	-	-	11,435מ"ר	100%	לוד מתחם שגיא
-	-	-	-	-	604 מ"ר	100%	וייצמן 2, חולון
-	-	-	-	-	214מ"ר	100%	לוד 62+3973/39
-	-	-	-	-	1,902מ"ר	100%	רחובות 3703/405-408 (בית קולנוע)
בתהליכי תכנון ל- 318 יח"ד ומגרשים בייעוד מסחר ותעסוקה		318 יח"ד	-	-	42,159מ"ר	50%	ביתר עילית - שלב ג (*)
-	-	-	-	-	כ- 2,000 מ"ר	100%	מגרשים בגוש הגדול ובכוכב הצפון
-	-	-	-	-	כ- 2,300 מ"ר	100%	מגרשים בבאר שבע
-	-	-	-	-	1,581מ"ר	100%	חוף התכלת, הרצליה

(\* ) לפרטים אודות מחלוקות עם הממונה על הרכוש הממשלתי והנטוש באיו"ש בקשר עם פרויקט ביתר עלית ראו ביאור ד'8 בדוחות הכספיים.

**עתודות קרקע שנרכשו לאחר תאריך המאזן**

לאחר תאריך המאזן החברה לא רכשה עתודות קרקע.

**פרויקטים מסוג "התחדשות עירונית" שאינם מהותיים מאוד**

להלן יובאו פרטים אודות פרויקטים מסוג התחדשות עירונית בהם החברה חתמה על הסכמים עם דיירים ביחס ל-25% ויותר מסך יחידות הדיור במתחם:

מצב תכנוני סטטוטורי רי נוכחי (****)	סה"כ הכנסה משוערת ללא מע"מ לפרויקט (באלפי ש"ח)***	עלות קרקע בספרי ס ליום 31.12. 25 (באלפי ש"ח)	צפי משוער להתחלת הבניה	צפי משוער לסיום התכנון	מועד צפוי לסיום החתמות	מועד התחלת החתמות	שיעור יח"ד אשר ביחס אליהן בוצעה התקשרות מחייבת בהסכם פינוי בינוי מתוך סה"כ יח"ד הקיימות למועד הדוח*	יחס (מבוקש -) פינוי (**)	מס' יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש / מתוכנן		מס' יח"ד מאשר לפי מצב תכנוני נוכחי	מס' יח"ד קיימו ת (כמות יח"ד לפינוי) כולל שותפי ס	הנתונים מהווים 100%. חלק התאגיד האפקטי בי בפרויק ט	שם ומיקום
									לא כולל חלק הבעלים	כולל חלק הבעלים				
בתהליכי תכנון לקבלת היתר	779,000	8,859	דצמ-27	אפר-26	יונ-26	מרץ-21	48%	01:03.4	203	287	84	84	100%	מתחם אשרמן-15 35 (אי זוגי) (****)
בתהליכי רישוי לקבלת היתר	96,000	3,775	אוג-27	התכנון הסתיים	יונ-26	ספט-20	85%	01:01.7	19	46	46	27	100%	יחזקאל-36 38-40 בת"א
אחרי החלטת ועדה ולפני קבלת אגרות והיטלים	72,730	1,249	אוג-26	התכנון הסתיים	יונ-26	מאי-21	100%	01:02	13	25	25	12	100%	ז'בוטינסקי 103 גוש 6213 חלקה 842 בת"א
התקבל היתר בתנאים	135,000	4,600	אוג-26	תכנון הסתיים	אפר-26	מאי-21	90%	01:01.6	22	55	55	33	100%	בארי 18,20,22 בת"א

תיאור עסקי התאגיד

מצב תכנוני סטטוטו רי נוכחי (****)	סה"כ הכנסה משוערת ללא מע"מ לפרויקט (באלפי ש"ח)***	עלות קרקע בספרי ס ליום 31.12. 25 (באלפי ש"ח)	צפי משוער להתחלת הבניה	צפי משוער לסיום התכנון	מועד צפוי לסיום החתמות	מועד התחלת החתמות	שיעור יח"ד אשר ביחס אליהן בוצעה התקשרות מחייבת בהסכם פינוי בינוי מתוך סה"כ יח"ד הקיימות למועד הדוח*	יחס (מבוקש לפינוי- בינוי (**))	מס' יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש / מתוכנן		מס' יח"ד מאוסר לפי מצב תכנוני נוכחי	מס' יח"ד קיימו ת (כמות יח"ד לפינוי) כולל שותפי ס	הנתונים מהווים 100%. חלק התאגיד בי בפרויק ט	שם ומיקום
									לא כולל חלק הבעלים	כולל חלק הבעלים				
בהליך שינוי תב"ע	2,435,000	5,451	יוני-28	אוג-26	אפר-26	ינו-19	70%	01:03	650	960	310	310	100%	כצנלסון שנקי , גבעתיים
בתהליכי רישוי לקבלת היתר	60,000	1,374	ספט-26	יוני-26	אפר-26	פבר-23	75%	01:01.6	10	27	27	17	100%	קצנלסון 10 בת"א
בהליכי תכנון לקבלת היתר	215,550	17,036	דצמ-27	יוני-26	מאי-26	ינו-23	81%	01:03	56	81	25	25	100%	אסף 2 אבא הלל רמת גן 6206/7
תב"ע הוגשה בסמכות מחוזית	361,000	2,722	דצמ-27	התכנון הסתיים	יוני-26	דצמ-21	72%	01:03	127	182	55	55	100%	נגבה פינת הירדן 1,3,5 גוש 6186 חלקות 334, 395 ברי"ג
בתהליכי תכנון לקבלת היתר	127,000	1,665	דצמ-26	מאי-26	יוני-26	יוני-19	67%	01:05.3	24	64	12	12	100%	סוקולוב 101-103, יואל 4-6, ת"א
התקבלו חשבון אגרות והיטלים	80,000	2,798	יוני-26	התכנון הסתיים	הסתיים	דצמ-25	100%	01:01.8	15	34	19	19	60%	שמעון התרסי 16- 18, ת"א
בתכנון לצורך	71,000	1,049	נוב-27	דצמ-26	מאי-26	ינו-22	82%	01:01.6	11	28	17	17	100%	אורי לסר 14 בת"א

תיאור עסקי התאגיד

מצב תכנוני סטטוטו רי נוכחי (***)	סה"כ הכנסה משוערת ללא מע"מ לפרויקט (באלפי ש"ח)***	עלות קרקע בספרי ס ליום 31.12. 25 (באלפי ש"ח)	צפי משוער להתחלת הבניה	צפי משוער לסיום התכנון	מועד צפוי לסיום החתמות	מועד התחלת החתמות	שיעור יח"ד אשר ביחס אלהן בוצעה התקשרות מחייבת בהסכם פינוי בינוי מתוך סה"כ יח"ד הקיימות למועד הדוח*	יחס (מבוקש לפינוי- בינוי (**))	מס' יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש / מתוכנן		מס' יח"ד מאושר לפי מצב תכנוני נוכחי	מס' יח"ד קיימו ת (כמות יח"ד לפינוי) כולל שותפי ס	הנתונים מהווים 100%. חלק התאגיד בי האפקטי בפרויק ט	שם ומיקום
									לא כולל חלק הבעלים	כולל חלק הבעלים				
הגשת הבקשה להיתר														
בתהליכי תכנון לקבלת היתר	44,000	837	יוני-26	מאי-26	אפר-26	דצמ-22	86%	01: 02.3	11	25	22	11	100%	לואי מרשל 48 בת"א
בתהליכי תכנון לקבלת היתר	73,000	646	דצמ-26	יוני-26	יוני-26	יוני-22	75%	01: 01.9	14	29	15	15	100%	דוד המלך 20 ת"א
בתהליכי תכנון לקבלת היתר	1,292,000	3,120	יוני-28	תכנון הסתיים	יוני-26	ינו-18	80%	01: 04.7	470	600	130	130	50%	הרב מימון, בת ים (***)
העיריה מקדמת תכנון, הוגש לועדה מרכזית	1,030,000	1,693	ספט-27	תכנון הסתיים	אוג-26	יוני-19	50%	01: 03.3	314	414	124	124	50%	מתחם המלבן, אור יהודה (***)
בתהליכי תכנון לקבלת היתר	667,000	3,496	דצמ-27	מאי-26	יוני-26	יוני-20	70%	01: 02.6	225	361	136	136	80%	כפר שלם, בר לב- צוקרמן, ת"א

תיאור עסקי התאגיד

מצב תכנוני סטטוס רי נוכחי (***)	סה"כ הכנסה משוערת ללא מע"מ לפרויקט (באלפי ש"ח)***	עלות קרקע בספרי ס ליום 31.12. 25 (באלפי ש"ח)	צפי משוער להתחלת הבניה	צפי משוער לסיום התכנון	מועד צפוי לסיום החתמות	מועד התחלת החתמות	שיעור יח"ד אשר ביחס אליהן בוצעה התקשרות מחייבת בהסכם פינוי בניוי מתוך סה"כ יח"ד הקיימות למועד הדוח*	יחס (מבוקש -) לפינוי- בניוי (**)	מס' יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש / מתוכנן		מס' יח"ד מאושר לפי מצב תכנוני נוכחי	מס' יח"ד קיימו ת (כמות יח"ד לפינוי) כולל שותפי ס	הנתונים מהווים 100%. חלק התאגיד בי בפרויק ט	שם ומיקום
									לא כולל חלק הבעלים	כולל חלק הבעלים				
בתהליכי תכנון - תבי"ע מפורטת	529,000	2,193	ספט-27	יוני-26	אפר-26	מרץ-23	60%	01:03.1	190	280	90	90	100%	סוקולוב שפרינצק, חולון (***)
בתהליכי תכנון - תבי"ע מפורטת	1,400,000	6,373	יוני-28	דצמ-26	דצמ-26	יוני-22	75%	01:02.5	515	870	355	355	100%	האצי"ל-60 66 חנקין ההגנה כיכר השבעה, חולון
בתהליכי תכנון תבי"ע ע"י ותמ"ל	1,618,000	7,092	יוני-28	יוני-26	יוני-26	מרץ-23	60%	01:02.8	440	680	240	240	100%	הפורצים, המעפילים, שד דב הוז וגבעתי, חולון
בתהליכי תכנון - תבי"ע מפורטת	1,077,000	53,166	יוני-28	יוני-26	יוני-26	יוני-23	83%	01:04	186	244	58	58	100%	מתחם הראשונים, רמת גן
בתהליכי תכנון - תבי"ע מפורטת	1,194,000	1,098	יוני-29	מרץ-27	יוני-26	פבר-22	52%	01:04	512	672	160	160	75%	מתחם חרמון העצמאות, יבנה (***)
בתהליכי תכנון לקבלת היתר	62,000	-	אוג-27	יוני-26	יוני-26	מרץ-24	67%	01:02	12	27	15	15	100%	ויצמן 70, ת"א

תיאור עסקי התאגיד

מצב תכנוני סטטוס רי נוכחי (****)	סה"כ הכנסה משוערת ללא מע"מ לפרויקט (באלפי ש"ח)***	עלות קרקע בספרי ס ליום 31.12. 25 (באלפי ש"ח)	צפי משוער להתחלת הבניה	צפי משוער לסיום התכנון	מועד צפוי לסיום החתמות	מועד התחלת החתמות	שיעור יח"ד אשר ביחס אלהן בוצעה התקשרות מחייבת בהסכם פינוי בינוי מתוך סה"כ יח"ד הקיימות למועד הדוח*	יחס (מבוקש -) לפינוי- בינוי (**)	מס' יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש / מתוכנן		מס' יח"ד מאושר לפי מצב תכנוני נוכחי	מס' יח"ד קיימו ת (כמות יח"ד לפינוי) כולל שותפי ס	הנתונים מהווים 100% חלק התאגיד בי האפקטי בפרויק ט	שם ומיקום
									לא כולל חלק הבעלים	כולל חלק הבעלים				
בתהליכי תכנון לקבלת היתר	203,000	2,396	אוג-26	יוני-26	יוני-26	מרץ-24	98%	01:03	83	128	45	45	100%	קראוזה-6 14, חולון
בתהליכי תכנון לקבלת היתר	176,000	2,261	יוני-27	אוק-26	יוני-26	מרץ-24	83%	01:02	65	113	48	48	100%	נובידבור-1 6, חולון
בתהליכי תכנון לקבלת היתר	141,000	345	דצמ-28	אוג-28	אוג-26	פבר-25	67%	01:02	31	61	61	30	100%	ארלוזורוב 114-116, ת"א
הוגשה הבקשה להיתר	62,000	1,131	אוג-27	תכנון הסתיים	יוני-26	דצמ-23	75%	01:01.7	11	27	16	16	100%	תוספתא-14, ת"א
בתהליכי תכנון לקבלת היתר	32,000	72	יוני-27	אפר-26	אוג-26	מרץ-24	64%	01:01.5	6	17	11	11	100%	בני משה-19, ת"א
בתהליכי תכנון לקבלת היתר	132,000	811	יוני-27	יוני-26	יוני-26	אוג-23	71%	01:02.5	42	70	28	28	100%	המרי, גבעתיים
בתהליכי תכנון	322,000	1,249	דצמ-28	יוני-27	דצמ-26	יולי-25	59%	01:01.5	23	69	46	46	100%	זבטינסקי 86, אבן גבירול

תיאור עסקי התאגיד

מצב תכנוני סטטוטו רי נוכחי (***)	סה"כ הכנסה משוערת ללא מע"מ לפרויקט (באלפי ש"ח)***	עלות קרקע בספרי ס ליום 31.12. 25 (באלפי ש"ח)	צפי משוער להתחלת הבניה	צפי משוער לסיום התכנון	מועד צפוי לסיום החתמות	מועד התחלת החתמות	שיעור יח"ד אשר ביחס אליהן בוצעה התקשרות מחייבת בהסכם פינוי בינוי מתוך סה"כ יח"ד הקיימות למועד הדוח*	יחס (מבוקש - לפינוי- בינוי (**)	מס' יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש / מתוכנן		מס' יח"ד מאושר לפי מצב תכנוני נוכחי	מס' יח"ד קיימו ת (כמות יח"ד לפינוי) כולל שותפי ס	הנתונים מהווים 100%. חלק התאגיד בי האפקטי בפרויק ט	שם ומיקום
									לא כולל חלק הבעלים	כולל חלק הבעלים				
לקבלת היתר														121,123 ת"א
בתהליכי תכנון לקבלת היתר	73,000	115	דצמ-28	דצמ-26	דצמ-26	יוני-25	75%	01:02	8	16	8	8	100%	שטרוק 2-4, ת"א
בתהליכי תכנון - תבי"ע מפורטת	1,298,393	2,539	דצמ-29	דצמ-27	ינו-27	דצמ-24	52%	01:02.6	330	530	200	204	100%	הרואה יונה הנשיא, רמת גן
בתהליכי תכנון לקבלת היתר	1,700,000	1,668	מאי-31	דצמ-30	דצמ-27	יוני-25	44%	01:03.8	480	650	170	170	100%	אורים 2-10
בתהליכי תכנון לקבלת היתר	196,000	442	יוני-29	דצמ-28	דצמ-26	פבר-25	67%	01:02	42	82	82	40	100%	אבן גבירול 94-96
בתהליכי תכנון לקבלת היתר	320,000	453	ספט-28	אוק-27	פבר-27	פבר-26	33%	01:03	80	120	40	40	100%	ההסתדרות 171,169, 175,173 חולון
	372,000	50	דצמ-29	דצמ-27	ינו-27	דצמ-25	29%	01:02.6	93	151	151	58	100%	הבאר נורדאו רמת גן

תיאור עסקי התאגיד

שם ומיקום	הנתונים מהווים 100% חלק התאגיד בי בפרויקט	מס' יחיד קיימות (כמות יחיד כולל שותפים	מס' יחיד מאושר לפי מצב תכנוני נוכחי	מס' יחיד לפי מצב תכנוני מבוקש / מתוכנן		יחס (מבוקש) לפינוי- בינוי (**)	שיעור יחיד אשר ביחס אליהן בוצעה התקשרות מחייבת בהסכם פינוי בינוי מתוך סה"כ יחיד הקיימות למועד הדוח*	מועד התחלת החתמות	מועד צפוי החתמות	צפי משוער לסיום התכנון	צפי משוער להחלת הבניה	עלות קרקע בספרי ליום 31.12.25 (באלפי ש"ח)	סה"כ הכנסה משוערת ללא מע"מ לפרויקט (באלפי ש"ח)***	מצב תכנוני סטטוטורי נוכחי (***)
				כולל חלק הבעלים	לא כולל חלק הבעלים									
אחד העם, יהושפט, רמת גן	100%	82	250	250	168	01: 03.05	67%	ינו-25	דצמ-26	דצמ-28	דצמ-29	6,632	650,000	בתהליכי תכנון לקבלת היתר
רמת הגולן 19-21-23 חולון	100%	18	18	18	33	01: 02.8	78%	ינו-26	יוני-26	דצמ-26	דצמ-28	-	88,000	בתהליכי תכנון לקבלת היתר
מלצר, 12,14,16 רחובות	70%	72	210	210	159	01: 03.2	70%	מאי-25	דצמ-26	דצמ-28	יוני-29	1,175	447,143	בתהליכי תכנון לקבלת היתר
בר כוכבא 1,2,3,4,5,6,7,8, רחובות	70%	128	128	128	282	01: 03.2	69%	מאי-25	דצמ-26	דצמ-28	יוני-29	1,907	875,714	בתהליכי תכנון לקבלת היתר
י"א באדר 6, חולון	100%	6	20	20	14	01: 03.4	80%	מרץ-26	יוני-26	דצמ-27	דצמ-28	-	49,000	בתהליכי תכנון לקבלת היתר

\* שיעור ההסכמה הנדרש הנדרש להתחלת כלל הפרויקטים מהפורטים לעיל הינו 2/3 מבעלי הזכויות כמפורט בסעיף 7.1.3 לעיל.

\*\* חלק החברה ביחס המבוקש לפינוי בינוי.

\*\*\* להלן פרטים בדבר הערכות החברה להכנסה משוערת בהתבסס על הערכות החברה למחירי מכירה:

בסביבת הצפון החדש ( רובע 4 ) בת"א 67,000-75,000 למ"ר  
 בסביבת הצפון הישן (רובע 3) בת"א 70,000-76,000 למ"ר

תיאור עסקי התאגיד

בסביבת כיכר המדינה (רובע 4) בת"א 63,000-67,000 למ"ר  
 בסביבת אגרונוק חולון 29,000-33,000 למ"ר  
 בסביבת יבנה 20,000-23,000 למ"ר  
 בסביבת מרכז רמת גן 32,000-35,000 למ"ר  
 בסביבת בת ים 25,000-28,000 למ"ר

בסביבת הצפון הישן (רובע 3) בת"א 70,000-76,000 למ"ר  
 בסביבת דרום תל אביב 35,000-38,000 למ"ר  
 בסביבת חולון 26,000-30,000 למ"ר  
 בסביבת בורסה רמת גן 44,000-47,000 למ"ר  
 בסביבת גבעתיים 35,000-38,000 למ"ר  
 בסביבת אור יהודה 21,000-25,000 למ"ר

(\*\*\*\*) כאמור בסעיף 7.1.3 לעיל, בחוק פינוי בינוי נקבעו מועדים המאפשרים לרוב בעלי הדירות בבית המשותף להחליט באסיפה כללית כי כל בעל דירה בבית המשותף יהיה רשאי לבטל את העסקה בהודעה בכתב ליזם בקרות אחד מהמקרים הבאים: (1) כעבור שנתיים מהמועד שנחתם הסכם פינוי ובינוי ראשון והיזם לא התקשר עם לפחות 50% מבעלי הדירות; (2) כעבור ארבע שנים ממועד חתימת הדייר הראשון על העסקה והיזם לא התקשר עם לפחות 60% מבעלי הדירות; (ג) בתוך 4.5 שנים ממועד חתימת הדייר הראשון על העסקה והיזם לא הגיש תוכנית מפורטת למוסד התכנון המוסמך (כאשר סעיף זה לא יחול על מתחם שהוכרז לבקשת הרשות המקומית).

**אזהרת מידע צופה פני עתיד -**

למועד הדוח, הפרויקטים המתוארים בסעיף זה לעיל נמצאים בשלב מקדמי ולכן אין ביכולתה של החברה להעריך את קצב החתמת הדיירים בפרויקט והאם בכלל הדיירים יסכימו לחתום, האם הפרויקטים יצאם בסופו של דבר אל הפועל. המידע האמור בטבלאות לעיל ביחס לפרויקטים, לרבות שטח ומספר יחידות הדיור הצפויים בפרויקטים, הערכות החברה ביחס להכנסות הצפויות, מחירי המכירה הצפויים ומועדים הצפויים להתחלת וסיום הקמת הפרויקטים, מהווים מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך תשכ"ח-1968. יצוין כי אין לחברה וודאות ביחס להכנסות הצפויות מהפרויקטים, כאשר תחזיות החברה עשויות שלא להתממש במידה ויחולו שינויים מהותיים לרעה במחירי המכירה של הדירות לעומת המחירים ששימשו בסיס לתחזית. מידע זה מהווה הערכה בלבד, והוא מבוסס על הערכות פנימיות של החברה ו/או נתונים המצויים בידי החברה למועד זה וכן על נתונים עתידיים אשר התממשותם אינה ודאית ואינם בשליטתה של החברה, אלא תלויים בקבלת אישורים והסכמות, כגון, חתימה על הסכמים מול הגורמים הרלוונטיים השונים לרבות דיירי כל המתחמים, שינוי תב"ע, הכרזה על המתחם כמתחם פינוי בינוי ותנאים נוספים כמפורט בסעיף 7.1.3 לעיל הנדרשים להוצאת הפרויקט לפעול ושאיןם בשליטת החברה. לפיכך, הערכות כאמור, עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה או חלקי מכפי שנצפה, וזאת, בין היתר, ככל שלא יתקבלו האישורים וההסכמות הנדרשים או שיתקבלו בהיקף, באופן או במתכונת שונים מהמתואר לעיל ו/או התקיימות מי מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 18 להלן. יודגש כי אין כל וודאות כי החברה תבצע את הפרויקטים המפורטים בדיווח זה ובהיקף האמור. כמו כן, ההיתכנות הכלכלית של הפרויקטים המתוארים לעיל טרם נבחנה סופית על ידי החברה, כאשר ייתכן והחברה תבחר שלא לקדם את הפרויקטים (כולם או חלקם), בין היתר, בשל אי היתכנות כלכלית.

להלן יובאו פרטים אודות פרויקטים מסוג התחדשות עירונית בהם החברה חתמה על הסכמים עם דיירים ביחס הנמוך מ-25% מסך יחידות הדיור במתחם:

שם ומיקום	הנתונים מהווים 100% חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	מועד התחלת חתימות	מס' יח"ד קיימות (כמות יח"ד לפינוי) כולל שותפים	מס' יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש / מתוכנן לא כולל חלק הבעלים	כולל חלק הבעלים
שד' ירושלים עטרות, רמת גן	100%	טרם	33	59	92
קדושי קהיר 12+2-15, חולון	100%	טרם	373	770	1,150
ההסתדרות 60 פיכמן 4, חולון	100%	טרם	55	178	233
ההסתדרות 199-203, חולון	100%	טרם	19	51	70
ויצמן 40-44, חולון	100%	טרם	36	64	100
צופית 1 פינת שד' רוטשילד 7, חולון	100%	טרם	16	46	62
אבן גבירול 90-92, ת"א	100%	טרם	34	20	54

תיאור עסקי התאגיד

מס' יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש / מתוכנן		מס' יח"ד קיימות (כמות יח"ד לפינניו) כולל שותפים	מועד התחלת חתימות	הנתונים מהווים 100%. חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	שם ומיקום
לא כולל חלק הבעלים	כולל חלק הבעלים				
80	126	9	מרץ-26	100%	המעפילים הראל, חולון
48	66	18	טרם	100%	ברנר 2-4, פתח תקווה
162	193	31	טרם	100%	הלל יפה 25, חדרה
126	190	64	פבר-26	100%	ההסתדרות 176-178-180-182-184-186-188-190, חולון
11	24	14	ינו-26	100%	ירמיהו 42-44, ת"א
131	194	63	טרם	100%	הסתדרות 4-8 בן אליעזר 8-12, חולון

**אזהרת מידע צופה פני עתיד -**

למועד הדוח, הפרויקטים המתוארים בסעיף זה לעיל נמצאים בשלב מקדמי ובפרט בשלב החתמות הנמוך מ-25% ולכן אין ביכולתה של החברה להעריך את קצב החתמת הדיירים בפרויקט והאם בכלל הדיירים יסכימו לחתום, האם הפרויקטים יצאם בסופו של דבר אל הפועל וזאת בין היתר, בשל היעדר החתמות מספק ו/או אי התקיימות התנאים להבשלת הפרויקט. המידע האמור בטבלאות לעיל ביחס לפרויקטים, לרבות מספר יחידות הדיור הצפויים בפרויקטים מהווים מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך תשכ"ח-1968. מידע זה מהווה הערכה בלבד, והוא מבוסס על הערכות פנימיות של החברה ו/או נתונים המצויים בידי החברה למועד זה וכן על נתונים עתידיים אשר התממשותם אינה ודאית ואינם בשליטתה של החברה, אלא תלויים בקבלת אישורים והסכמות, כגון, חתימה על הסכמים מול הגורמים הרלוונטיים השונים לרבות דיירי כל המתחמים, שינוי תב"ע, הכרזה על המתחם כמתחם פינני ו/או תנאים נוספים כמפורט בסעיף 7.1.3 לעיל הנדרשים להוצאת הפרויקט לפעול ושאינם בשליטת החברה. לפיכך, הערכות כאמור, עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה או חלקי מכפי שנצפה, וזאת, בין היתר, ככל שלא יתקבלו האישורים וההסכמות הנדרשים או שיתקבלו בהיקף, באופן או במתכונת שונים מהמתואר לעיל ו/או התקיימות מי מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 18 להלן. יודגש כי אין כל וודאות כי החברה תבצע את הפרויקטים המפורטים בדיווח זה ובהיקף האמור. כמו כן, ההיתכנות הכלכלית של הפרויקטים המתוארים לעיל טרם נבחנה סופית על ידי החברה, כאשר ייתכן והחברה תבחר שלא לקדם את הפרויקטים (כולם או חלקם), בין היתר, בשל אי היתכנות כלכלית.

**3.ג. טבלאות גילוי - נדל"ן יזמי - פרויקטים בהקמה מהותיים מאוד**

**7.14. פרויקט ביתר עילית - חלק החברה בפרויקט 50%**

**1. הצגת הפרויקט**

פירוט ליום 31.12.2025	סעיף
ביתר עילית	שם הפרויקט:
מגרשים לפי תב"ע 426/13/1 : 1001-1004	מיקום הפרויקט:
פרויקט מגורים הכולל 179 יח"ד ב-4 בנייני מגורים, בשכונה ג', ביתר עילית	תיאור קצר של הפרויקט:
50% ביום 13 בפברואר 2023 התקשרה נ. נתנאל בנייה בע"מ, חברה פרטית בבעלות מלאה של החברה במערכת הסכמים עם תאגיד בהקמה שבעלי מניותיו הינם צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעל השליטה בה, לפיהם, מכרה נ. נתנאל בנייה בע"מ מחצית (50%) מזכויות והתחייבויותיה במקרקעין. לפרטים נוספים ראו סעיף 15.2 בפרק תיאור עסקי החברה שבדוח התקופתי לשנת 2022 שפורסם ביום 31 במרץ 2023 (מס' אסמכתא: 01-036498-2023) וסעיף 1 בפרק עדכון עסקי התאגיד בדוח לרבעון השלישי לשנת 2023 שפרסמה החברה ביום 30 בנובמבר 2023 (מס' אסמכתא: 01-130593-2023).	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:
נ.נתנאל בניה בע"מ, חברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאה של החברה מחזיקה ב-50% מהזכויות בפרויקט.	מבנה האחזקה בפרויקט (תיאור אחזקה דרך חברות בנות וכדומה):
מגורי ביתר שי עולמות בע"מ, חברה פרטית שאינה קשורה לחברה ו/או לבעלי השליטה בה מחזיקה ב-50% מהפרויקט.	ציון שמות השותפים לפרויקט (במקרה בו השותפים מהווים צד קשור או מחזיקים למעלה מ-25% מן הזכויות בנכס):
איחוד יחסי	שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/אקוויטי):
בנובמבר 2020 זכתה החברה במכרז שפורסם על ידי רשות מקרקעי ישראל. ביום 5 בפברואר 2025 נחתמה תוספת להסכם חכירה מיום 4 בינואר 2022. לפרטים אודות מחלוקות עם הממונה על הרכוש הממשלתי והנטוש באיו"ש ראו ביאור ד' בדוחות הכספיים.	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרויקט:
כ- 12,410 מ"ר	שטח הקרקע עליה יבנה הפרויקט:
2023	מועד התחלת עבודות הקמה [בפועל]:
2027	מועד סיום עבודות הקמה [מתוכנן]:
2023	מועד התחלת שיווק בפרויקט [בפועל]:
2026	מועד סיום שיווק [מתוכנן]:
נחתם הסכם פאושלי עם קבלן ביצוע בסך כ-108 מיליון ש"ח, לביצוע 179 יח"ד.	הסכמים עם קבלני ביצוע (היקף ההתקשרות או טווח להיקף התקשרות):
חכירה	זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה):
אין	הסכמים מיוחדים (קומבינציה/ פינוי בינוי/ אחר):
אין	חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט (חשיפה משפטית, אחריות, חובות תכנוניות ופיתוח סביבתי):
כן	האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?:
הפרויקט הינו צמוד לשכנות מגורים אשר קיימות בה תשתיות	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:
אין	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע, כשלי ביצוע או תכנון מהותיים וכיוצ"ב):

**2. מצבו התכנוני של הפרויקט**

תיאור עסקי התאגיד

מצב תכנוני לפרויקט נכון ליום 31.12.2025 [הנתונים הינם לפי 100% - חלקה של החברה בפרויקט 50%]			
מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
---	179	שטח מגרש כ-12,410 מ"ר זכויות בניה ברוטו כ-28,640 מ"ר	יחידות דיור
---	---	---	שטחי מסחר
---	---	---	זכויות בניה בלתי מנוצלות

(\*ל לפרטים אודות מחלוקות עם הממונה על הרכוש הממשלתי והנטוש באיו"ש ראו ביאור ד' בדוחות הכספיים.

3. עלויות שהושקעו ושיושקעו בפרויקט

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025					[הנתונים הינם לפי 100% - חלקה של החברה בפרויקט 50%]
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה	
(במאוחד) (באלפי ש"ח)							
<b>עלויות שהושקעו:</b>							
22,466	22,466	22,466	22,466	22,466	22,466	22,466	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה
5,085	30,863	26,085	25,416	25,428	25,428	25,428	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות
986	32,040	41,821	58,622	62,350	77,428	77,428	עלויות מצטברות בגין בניה
3,525	25,109	23,627	20,385	20,385	20,385	20,385	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)
1,659	5,878	21,799	26,479	27,256	30,744	30,744	עלויות אחרות
<b>33,721</b>	<b>116,356</b>	<b>135,798</b>	<b>153,368</b>	<b>157,885</b>	<b>176,450</b>	<b>176,451</b>	<b>סה"כ עלות מצטברת</b>
<b>33,721</b>	<b>99,405</b>	<b>113,332</b>	<b>130,902</b>	<b>135,419</b>	<b>104,839</b>	<b>175,525</b>	<b>סה"כ עלות מצטברת בספרים</b>
<b>עלויות שטרם הושקעו ושיושקעו השלמה:</b>							
-	-	-	-	-	-	-	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)
20,915	-	-	584	572	572	572	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)
109,014	77,960	68,179	51,378	47,650	32,572	32,572	עלויות בגין בניה שטרם הושקעו (אומדן)
22,861	1,277	2,759	6,001	6,001	6,001	6,001	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)
30,789	26,570	10,649	5,969	5,192	1,704	1,704	עלויות אחרות שטרם הושקעו (אומדן)
<b>183,579</b>	<b>105,807</b>	<b>81,587</b>	<b>63,932</b>	<b>59,415</b>	<b>40,849</b>	<b>40,849</b>	<b>סה"כ עלות שנתורה להשלמה</b>
-	18%	30%	45%	52%	64%	64%	שיעור השלמה [הנדסי / כספי] (לא כולל קרקע)
<b>2026</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>					<b>מועד השלמת בניה צפוי</b>

(\* לפרטים אודות מחלוקות עם הממונה על הרכוש הממשלתי והנטוש באיו"ש ראו ביאור ד' בדוחות הכספיים.

שיווק הפרויקט – בגין שלב א' 179 יח"ד

4.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025 (במאוחד)					הנתונים הינם לפי 100%- חלקה של החברה בפרויקט 50%	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה		
41	33	6	5	16	11	38	יח"ד (כמות)	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
4,415	4,360	789	684	1,987	1,704	5164	יח"ד (מ"ר)	
-	-	-	-	-	-	0	שטחי מסחר	
17,203	18,607	18,241	17,685	18,482	17,979	18,174	יח"ד	מחיר ממוצע למ"ר לפני מע"מ בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת (בש"ח)
-	-	-	-	-	-	-	שטחי מסחר	
41	74	80	70	86	97	97	יח"ד (כמות)	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה
4,411	8,649	9,438	8,168	10,155	11,859	11,859	יח"ד (מ"ר)	
17,203	18,153	17,929	17,824	17,953	17,957	17,957	יח"ד	
-	-	-	-	-	-	-	שטחי מסחר	מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה (בש"ח)
422,000	422,000	425,538	425,538	425,538	425,538	425,538	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (באלפי ש"ח)	שיעור השיווק של הפרויקט
85,879	157,005	169,210	145,586	182,313	212,949	212,949	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (אלפי ש"ח)	
20%	37%	40%	34%	43%	50%	50%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (% (***)	
138	105	99	109	93	82	82	יח"ד (כמות)	שטחים שנחתמו לגביהם חוזים
18,883	14,703	13,914	15,184	13,197	11,493	11,493	יח"ד (מ"ר)	
-	-	-	-	-	-	-	שטחי מסחר (מ"ר)	
26,977	62,421	68,267	86,117	77,402	52,375	87,688	אלפי ש"ח	סה"כ מצטברת (מלאי) המיוחסת לשטחים שנחתמו לגביהם עלות

תיאור עסקי התאגיד

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025 (במאוחד)					כל התקופה	הנתונים הינם לפי 100%- חלקה של החברה בפרויקט 50%
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4			
								חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי
*****								
---	---	---	---	---	---	---	3	מספר חוזים שנחתמו התקופה ועד תאריך הדוח (כמות / מ"ר) (לפי שימושים)
---	---	---	---	---	---	---	17,662	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח (בש"ח)
							14 יח"ד בהיקף כספי מצטבר של כ- 34,206 אלפי ש"ח	מספר חוזים שבוטלו והיקפם הכספי, עד לתום תקופת הדוח ולמועד פרסומו

5. הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרויקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרויקט – שלב א' 179

יח"ד

הנתונים הינם לפי 100%- חלקה של החברה בפרויקט 50%	סה"כ הכנסות שהוכרו/יוכרו בגין חוזים חתומים	סה"כ מקדמות שנתקבלו / שצפויות להתקבל
(באלפי ש"ח)		
עד ליום האחרון של 2025	136,795	53,108
שנת 2026	181,112	211,939
שנת 2027	105,969	158,831
שנת 2028 ואילך	-	-
<b>סה"כ</b>	<b>423,877</b>	<b>423,877</b>

6. רווחיות גולמית

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט - שלב א' 179 יח"ד			
הנתונים הינם לפי 100%- חלקה של החברה בפרויקט 50%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
הכנסות צפויות בגין הפרויקט (באלפי ש"ח)	423,877	422,000	417,000
עלויות פרויקט צפויות (באלפי ש"ח)	217,385	244,000	240,000
<b>רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט (באלפי ש"ח)</b>	<b>206,492</b>	<b>178,000</b>	<b>177,000</b>
מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)	63,816	14,393	-
מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)	142,676	163,607	177,000
<b>שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)</b>	<b>49%</b>	<b>42%</b>	<b>42%</b>
מגורים	21,000	21,000	21,000
מסחרי	---	---	-
משרדים	---	---	---
אחר	---	---	---

מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר (לפי שימושים)

7. ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרויקט

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח) - שלב א' 179 יח"ד					
השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5%	השפעת עליה של 10%	
20,887	10,443	142,676	10,443	(20,887)	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
(7,853)	3,926	142,676	3,926	7,853	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

8. מימון ספציפי ומסגרות ליווי לפרויקט

תיאור ההלוואה	מועד כהלוואות לזמן קצר:	מועד כהלוואות לזמן ארוך:	תאריך בדיח על המצב הכספי (באלפי ש"ח):
173,096	31.12.2025		
---			
71,440	31.12.2024		
---			
בנק לאומי לישראל בע"מ	מוסד מלווה:		
הסכם למתן אשראי כספי, פוליטת חוק מכר וערבויות. ההסכם מהווה גם הסכם למימון לצורך רכישת המקרקעין	תאריך אישור ההלוואה / מסגרת ותאריך נטילת ההלוואה:		

תיאור עסקי התאגיד

<b>תיאור הלוואה</b>	
231,197	סה"כ מסגרת (באלפי ש"ח):
58,101	מתוכה, יתרה שטרם נוצלה:
P + 0.9%	מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח]:
הלוואה מתחדשת כל שלושה חודשים	מועדי פרעון קרן וריבית:
-	תניות פיננסיות מרכזיות:
ביחס לליווי הפרויקט - קבלת היתר בנייה, שחרור כספים לפי קצב התקדמות הבניה בשטח, עמידה בתקציב, עמידה בלוחות זמנים ועמידה במחירי מכירה.	תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:
לא	ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום תקופת הדיווח:
לא	האם מסוג non-recourse [כן/לא]:
-	תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:
שעבוד מלוא זכויות נ. נתנאל והשותף בקשר עם הפרויקט ומקרקעי הפרויקט וערבות של החברה להתחייבויות נ. נתנאל	בטחונות:

9. שעבודים ומגבלות משפטיות

הסכום המובטח ע"י השעבוד	פירוט	סוג	
<b>ליום 31.12.2025</b>			
ללא הגבלה בסכום	מלוא זכויות נ. נתנאל והשותף בקשר עם הפרויקט ומקרקעי הפרויקט	דרגה ראשונה	שעבודים
-	-	דרגה שניה	
ללא הגבלה בסכום	ערבות של החברה לטובת התחייבויות נ. נתנאל	-	אחר (הערות אזהרה וכיוצ"ב)

10. התאמות בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה - שלב א' 179 יח"ד

(באלפי ש"ח)	הנתונים מתייחסים לחלקה של החברה בפרויקט – 50%
249,518	רווח גולמי חשבונאי צפוי (באלפי ש"ח)
43,026	הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)
206,492	רווח כלכלי צפוי מהפרויקט:
47,400	הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח
-	הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח
253,892	סה"כ עודפים צפויים למשיכה:
-	החזר הלוואות מזנין/משלימי הון עצמי
-	התאמות אחרות לעודפים (כולל פירוט למהות התאמה זו)
253,892	סה"כ עודפים צפויים למשיכה
40,000	סכומים שנמשכו עד למועד הדוח
213,892	סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח
2027	מועד צפוי למשיכת עודפים:
פירעון מלוא חובות וקיום התחייבויות החברה כלפי המלווה, ובכלל זה ביטולן של כל הערבויות הבנקאיות וערבויות חוק המכר ואי קיומן של מסגרות אשראי כלשהן בקשר עם הפרויקט ואף שלא בקשר עם הפרויקט והתקבלה הסכמת המלווה לכך.	תנאים מתלים למשיכת עודפים:

אזהרה בדבר מידע צופה פני עתיד: המידע המתואר לעיל בקשר עם הפרויקט לרבות הערכות החברה בקשר עם מועד סיום עבודות הקמה ושיווק הפרויקט, ונתונים בדבר התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה, הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית. המידע מבוסס, בין היתר, על מידע שקיים בחברה נכון למועד דוח זה, שכולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתחזיות החברה, לרבות במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) קצב התקדמות הבניה בפרויקט יהיה שונה מהקצב אותו חוזה החברה; (2) יחולו שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן ו/או מצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (3) יחולו שינויים בעלויות הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם (ו/או בזמינותם) ו/או במחירי תשומות הבניה ו/או בזמינותו של כוח אדם; תחזיות החברה עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהתחזיות אותן צופה החברה במידה ויחולו שינויים מהותיים לרעה בנתונים מקרו כלכליים ו/או עובדתיים אחרים שאינם בשליטתה של החברה ו/או בשינוי איזה מהגורמים המפורטים לעיל ו/או התקיימות מי מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 18 להלן.

**ג.4 טבלאות גילוי - נדל"ן יזמי - פרויקטים בתכנון מהותיים מאוד**

7.15. פרויקט בשכונת כרמים במודיעין – "מחיר מטרה" - חלק החברה בפרויקט 100%

1. הצגת הפרויקט

פירוט ליום 31.12.2025	סעיף
שכונות כרמים במודיעין	שם הפרויקט:
מתחם ג' במגרשים 112-115 בגוש 5735 בשכונות כרמים במודיעין	מיקום הפרויקט:
פרויקט להקמת 4 בנייני מגורים הכוללים 88 יח"ד, כאשר סך של 70 יח"ד ישווקו על ידי החברה במסגרת מסלול "מחיר מטרה" במחיר בהתאם לשיעור ההנחה שנקבע במכרז ו-18 יח"ד ישווקו על ידי החברה במחירי ותנאי שוק חופשי	תיאור קצר של הפרויקט:
בעלות מלאה	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:
אחזקה ישירה באמצעות החברה	מבנה האחזקה בפרויקט (תיאור אחזקה דרך חברות בנות וכדומה):
-	ציון שמות השותפים לפרויקט (במקרה בו השותפים מהווים צד קשור או מחזיקים למעלה מ-25% מן הזכויות בנכס):
בבעלות מלאה של החברה	שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/אקוויטי):
בחודש מאי 2023 זכתה החברה במכרז של רמ"י	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרויקט:
6,750 מ"ר	שטח הקרקע עליה יבנה הפרויקט:
2026	מועד התחלת עבודות הקמה [מתוכנן]:
2028	מועד סיום עבודות הקמה [מתוכנן]:
2026	מועד התחלת שיווק בפרויקט [מתוכנן]:
2027	מועד סיום שיווק [צפוי]:
טרם נחתמו הסכמים כלשהם בקשר לפרויקט	הסכמים עם קבלני ביצוע (היקף ההתקשרות או טווח להיקף התקשרות):
החברה רשומה כבעלת זכויות חכירה	זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה):
-	הסכמים מיוחדים (קומבינציה/ פינוי בינוי/ אחר):
אין	חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט (חשיפה משפטית, אחריות, חובות תכנוניות ופיתוח סביבתי):
כן	האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת? :
בסביבת המגרש קיימות תשתיות	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:
אין	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע, כשלי ביצוע או תכנון מהותיים וכיוצ"ב):

2. מצבו התכנוני של הפרויקט

מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025 [הנתונים הינם לפי 100% חלקה של החברה בפרויקט 100%]			
מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
---	88	שטח ברוטו במ"ר 19,117	יחידות דיור

3. עלויות שהושקעו ושיושקעו בפרויקט

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025					[הנתונים הינם לפי 100%- ליום 31 בדצמבר 2024 חלקה של החברה בפרויקט 100%]
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה	
(במאוחד) (באלפי ש"ח)							
							<b>עלויות שהושקעו:</b>
26,400	26,400	26,400	26,400	26,400	26,400	26,400	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה
21,934	19,152	19,269	19,269	19,269	20,784	20,784	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות
-	-	-	-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין בניה
3,423	6,659	8,531	9,636	10,333	11,221	11,221	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)
199	1,045	1,360	1,540	2,623	2,095	2,095	עלויות אחרות
<b>51,956</b>	<b>53,256</b>	<b>55,560</b>	<b>56,845</b>	<b>58,625</b>	<b>60,500</b>	<b>60,500</b>	<b>סה"כ עלות מצטברת</b>
<b>51,956</b>	<b>53,256</b>	<b>55,560</b>	<b>56,845</b>	<b>58,625</b>	<b>60,500</b>	<b>60,500</b>	<b>סה"כ עלות מצטברת בספרים</b>

4. שיווק הפרויקט

למועד זה, טרם החל שיווק או בנייה של הפרויקט וטרם נחתמו חוזי מכירה ליחיד בפרויקט ומשכך טרם הוכרו הכנסות ומקדמות מהפרויקט וטרם ניתן לתת גילוי בדבר שיווק הפרויקט.

בפרויקט כלולות 88 יחיד מתוכן, 70 יחיד שישווקו במסגרת מסלול "מחיר מטרה" במחיר של 18,784 ש"ח למ"ר (פלדלת) צמוד למדד תשומות הבניה ו-18 יחיד אשר ישווקו על ידי במחירי ותנאי שוק חופשי. להערכת החברה, שיווק הפרויקט, במסגרת הגרלה של משרד הבינוי והשיכון, החל ברבעון הראשון בשנת 2026, ובכפוף לקבלת היתר בניה בתנאים או היתר בניה בפועל.

5. רווחיות גולמית

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	הנתונים הינם לפי 100%- חלקה של החברה בפרויקט 100%
179,000	179,000	196,463	הכנסות צפויות בגין הפרויקט (באלפי ש"ח)
148,000	148,000	165,357	עלויות פרויקט צפויות (באלפי ש"ח)
31,000	31,000	31,106	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט (באלפי ש"ח)
31,000	31,000	31,106	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
17%	17%	16%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)
19,911	19,911	21,313	מגורים
-	-	-	מסחרי
---	-	-	משרדים
---	-	-	אחר

6. ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרויקט

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5%	השפעת עליה של 10%	
9,337	4,669	31,106	(4,669)	(9,337)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

7. מימון ספציפי ומסגרות ליווי לפרויקט

תיאור ההלוואה			
34,826	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2025	יתרות בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח):
-	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:		
35,489	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2024	
-	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:		
יסודות א' ליווי פיננסי בע"מ ומנורה מבטחים ביטוח בע"מ		מוסד מלווה:	
הסכם למתן אשראי כספי, פוליסת חוק מכר וערבויות נחתם בחודש יולי 2023. ההסכם מהווה גם הסכם מימון לרכישת המקרקעין.		תאריך אישור ההלוואה / מסגרת ותאריך נטילת ההלוואה:	
50,000		סה"כ מסגרת (באלפי ש"ח):	
15,174		מתוכה, יתרה שטרם נוצלה:	
P + 1%		מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח]:	
ריבית משולמת כל רבעון		מועדי פרעון קרן וריבית:	
והקרן ביום 31 בדצמבר 2027		תניות פיננסיות מרכזיות:	
-		תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:	
ביחס לליווי הפרויקט - קבלת היתר בנייה, שחרור כספים לפי קצב התקדמות הבניה בשטח, עמידה בתקציב, עמידה בלוחות זמנים ועמידה במחירי מכירה.		ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום תקופת הדיווח:	
לא		האם מסוג non-recourse [כן/לא]:	
לא		תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:	
פירעון מלוא החובות וקיום מלוא התחייבויות החברה כלפי המלווה		בטחונות:	

8. שעבודים ומגבלות משפטיות

הסכום המובטח ע"י השעבוד	פירוט	סוג
למועד הדוח וליום 31.12.2025		
ללא הגבלה בסכום	התחייבות לרישום משכנתא יחידה מדרגה ראשונה על זכויות החברה במקרקעי הפרויקט	שעבודים
	שעבודים צולבים מדרגה ראשונה בין הפרויקט לבין פרויקט החברה המתכונן להיבנות בעתלית כמפורט בסעיף 7.16 להלן	
	החברה ביצעה הנפקת עודפים לגורם מממן כנגד רישום משכנתא מדרגה שניה.	אחר (הערות אזהרה) וכיוצ"ב

9. התאמות בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה

(באלפי ש"ח)	הנתונים מתייחסים לחלקה של החברה בפרויקט – 100%
41,671	רווח גולמי חשבונאי צפוי (באלפי ש"ח)
10,565	הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)
31,106	רווח כלכלי צפוי מהפרויקט:

תיאור עסקי התאגיד

הנתונים מתייחסים לחלקה של החברה בפרויקט – 100%	(באלפי ש"ח)
הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח	15,521
הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח	9,290
סה"כ עודפים צפויים למשיכה:	55,917
החזר הלוואות מזנין/משלימי הון עצמי	-
התאמות אחרות לעודפים, השקעה מעבר להון העצמי	-
סה"כ עודפים צפויים למשיכה	55,917
סכומים שנמשכו עד למועד הדוח	-
סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח	55,917
מועד צפוי למשיכת עודפים:	סיום הקמת הפרויקט
תנאים מתלים למשיכת עודפים:	פירעון מלוא חובות וקיום התחייבויות החברה כלפי המלווה, ובכלל זה ביטולן של כל הערבויות הבנקאיות וערבויות חוק המכר ואי קיומן של מסגרות אשראי כלשהן בקשר עם הפרויקט ואף שלא בקשר עם הפרויקט והתקבלה הסכמת המלווה לכך.

**אזהרה בדבר מידע צופה פני עתיד:** המידע המתואר לעיל בקשר עם הפרויקט לרבות הערכות החברה בקשר עם המועדים להתחלה ולסיום עבודות הקמה ושיווק הפרויקט, ונתונים בדבר התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה, הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית. המידע מבוסס, בין היתר, על מידע שקיים בחברה נכון למועד דוח זה, שכולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתחזיות החברה, לרבות במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) קצב התקדמות הבניה בפרויקט יהיה שונה מהקצב אותו חוזה החברה; (2) יחולו שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן ו/או מצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (3) יחולו שינויים בעלויות הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם (ו/או בזמינותם) ו/או במחירי תשומות הבניה ו/או בזמינותו של כוח אדם; תחזיות החברה עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהתחזיות אותן צופה החברה במידה ויחולו שינויים מהותיים לרעה בנתונים מקרו כלכליים ו/או עובדתיים אחרים שאינם בשליטתה של החברה ו/או בשינוי איזה מהגורמים המפורטים לעיל ו/או התקיימות מי מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 18 להלן.

**7.16. פרויקט עתלית – ליום 31 בדצמבר 2025, חלק החברה בפרויקט 50%**

**1. הצגת הפרויקט**

פירוט ליום 31.12.2025	סעיף
עתלית	שם הפרויקט:
מגרשים 132-137 בגוש 105535, חלקה 29 (בחלק) על פי תוכנית מס' מכ/362א	מיקום הפרויקט:
פרויקט מגורים לבניה של 70 צמודי קרקע דו משפחתיים (לרבות חניות ומחסנים)	תיאור קצר של הפרויקט:
נכון ליום 31 בדצמבר 2025 מחזיקה החברה ב-50% מהפרויקט. ביום 17 בנובמבר 2025, הושלמה עסקה למכירת מחצית ממניות חברת נופי עתלית בע"מ למיכמן מימון בע"מ שאינה קשורה לחברה ו/או לבעל השליטה בה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים שפרסמה החברה ביום 17 בספטמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-070148) וביום 18 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-088577)	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:
הפרויקט מוחזק על ידי נתנאל נופי עתלית בע"מ, חברה פרטית שבעלי מניותיה הינם החברה 50% ומיכמן מימון בע"מ 50%	מבנה האחזקה בפרויקט (תיאור אחזקה דרך חברות בנות וכדומה):
כאמור לעיל, מיכמן מימון בע"מ שאינה קשורה לחברה ו/או לבעל השליטה בה מחזיקה ב-50% מהפרויקט.	ציון שמות השותפים לפרויקט (במקרה בו השותפים מהווים צד קשור או מחזיקים למעלה מ-25% מן הזכויות בנכס):

תיאור עסקי התאגיד

פירוט ליום 31.12.2025	סעיף
אקוויטי	שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/אקוויטי):
יוני 2016	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרויקט:
כ-14,255 מ"ר	שטח הקרקע עליה יבנה הפרויקט:
2026	מועד התחלת עבודות הקמה [מתוכנן]:
2028	מועד סיום עבודות הקמה [מתוכנן]:
2026	מועד התחלת שיווק בפרויקט [מתוכנן]:
2028	מועד סיום שיווק [צפוי]:
טרם נחתמו הסכמים עם קבלני ביצוע בקשר לפרויקט	הסכמים עם קבלני ביצוע (היקף ההתקשרות או טווח להיקף התקשרות):
חוזה חכירה מול רשות מקרקעי ישראל, רשות הפיתוח וקרן קיימת לישראל	זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה):
-	הסכמים מיוחדים (קומבינציה/ פינוי בינוי/ אחר):
אין	חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט (חשיפה משפטית, אחריות, חובות תכנוניות ופיתוח סביבתי):
כן	האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת? :
בסביבת המגרש קיימות תשתיות	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:
אין	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע, כשלי ביצוע או תכנון מהותיים וכיוצ"ב):

2. מצבו התכנוני של הפרויקט

מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025 [הנתונים הינם לפי 100% - חלקה של החברה בפרויקט 50%]			
מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
---	70	שטח המגרשים לפי חוברת המכרז מסתכם לסך של כ- 15,672 מ"ר	יחידות דיור

3. עלויות שהושקעו ושיושקעו בפרויקט

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025					[הנתונים הינם לפי 100% - ליום 31 בדצמבר 2025 חלקה של החברה בפרויקט 50% וליום 31 בדצמבר בשנים 2023 ו-2024 חלקה של החברה בפרויקט 100%]
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה	
(במאות) (באלפי ש"ח)							
							<b>עלויות שהושקעו:</b>
38,494	38,494	37,288	37,288	37,288	37,288	37,288	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה
1,054	5,753	6,959	6,959	6,959	7,567	7,567	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות
-	1,926	-	-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין בניה
7,033	12,468	13,940	15,433	15,753	17,130	17,130	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)
1,567	165	2,149	2,375	-	210	210	עלויות אחרות
48,148	58,806	60,336	62,055	60,000	62,195	62,195	סה"כ עלות מצטברת
48,148	58,806	60,336	62,055	60,000	62,195	62,195	סה"כ עלות מצטברת בספרים

4. שיווק הפרויקט

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 טרם החל שיווק הפרויקט, כאשר החברה החלה בשיווק ברבעון הראשון לשנת 2026.

5. רווחיות גולמית

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	הנתונים הינם לפי 100% ליום 31 בדצמבר 2025 חלקה של החברה בפרויקט 50% וליום 31 בדצמבר בשנים 2023 ו-2024 חלקה של החברה בפרויקט 100%
270,000	260,000	296,006	הכנסות צפויות בגין הפרויקט (באלפי ש"ח)
220,000	160,000	170,761	עלויות פרויקט צפויות (באלפי ש"ח)
50,000	100,000	125,245	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט (באלפי ש"ח)
50,000	100,000	125,245	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ח (באלפי ש"ח)
19%	38%	42%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)
32,192	31,000	28,082	מגורים
-	-	-	מסחרי
-	-	-	משרדים
-	-	-	אחר

6. ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרויקט

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5%	השפעת עליה של 10%	
8,226	4,113	125,245	(4,113)	(8,226)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

7. מימון ספציפי ומסגרות ליווי לפרויקט

תיאור ההלוואה	הנתונים הינם לפי 100%- ליום 31 בדצמבר 2025 חלקה של החברה בפרויקט 50%		
60,000	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2025	יתרות בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח):
-	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:		
72,238	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2024	
-	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:		
יסודות א' ליווי פיננסי בע"מ ומנורה מבטחים ביטוח בע"מ	מוסד מלווה:		
הסכם מימון לפרויקט בניה נחתם בחודש מאי 2023. ההסכם מהווה גם מימון לרכישת המקרקעין.	תאריך אישור ההלוואה / מסגרת ותאריך נטילת ההלוואה:		
65,000	סה"כ מסגרת (באלפי ש"ח):		
5,000	מתוכה, יתרה שטרם נוצלה:		
P + 2.5%	מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח]:		
ריבית משולמת כל רבעון	מועדי פרעון קרן וריבית:		
והקרן ביום 30 באוקטובר 2026	תניות פיננסיות מרכזיות:		
ביחס ליווי בניית הפרויקט – אישור רמ"י להארכת המועד האחרון להשלמת עבודות	תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:		

תיאור עסקי התאגיד

<b>הנתונים הינם לפי 100%- ליום 31 בדצמבר 2025 חלקה של החברה בפרויקט 50%</b>	<b>תיאור ההלוואה</b>
	הבנייה במקרקעין, קבלת היתר בנייה, שחרור כספים לפי קצב התקדמות הבניה בשטח, עמידה בתקציב, עמידה בלוחות זמנים ועמידה במחירי מכירה.
<b>ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום תקופת הדיווח:</b>	לא
<b>האם מסוג non-recourse [כן/לא]:</b>	לא
<b>תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:</b>	פירעון מלוא החובות וקיום מלוא ההתחייבויות כלפי המלווה
<b>בטחונות:</b>	התחייבות לרישום משכנתא בדרגה ראשונה על הקרקע, שעבודים ראשונים בדרגה על הזכויות בפרויקט.

8. שעבודים ומגבלות משפטיות

סוג	פירוט	הסכום המובטח ע"י השעבוד למועד הדוח וליום 31.12.2025
<b>שעבודים</b>	התחייבות לרישום משכנתא יחידה מדרגה ראשונה על הזכויות במקרקעי הפרויקט	ללא הגבלה בסכום
	שעבודים צולבים מדרגה ראשונה בין הפרויקט לבין פרויקט המתכוון להיבנות במודיעין כמפורט בסעיף 7.15 לעיל	
אחר (הערות אזהרה וכיוצ"ב)	-	

9. התאמות בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה (\*)

<b>הנתונים הינם לפי 100%- ליום 31 בדצמבר 2025 חלקה של החברה בפרויקט 50%</b>	<b>(באלפי ש"ח)</b>
רווח גולמי חשבונאי צפוי (באלפי ש"ח)	144,165
הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)	18,920
רווח כלכלי צפוי מהפרויקט:	125,245
הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח	25,614
הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח	-
סה"כ עודפים צפויים למשיכה:	150,859
החזר הלוואות מזנין/משלימי הון עצמי	-
התאמות אחרות לעודפים (כולל פירוט למהות התאמה זו)	-
סה"כ עודפים צפויים למשיכה	150,859
סכומים שנמשכו עד למועד הדוח	-
סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח	150,859
מועד צפוי למשיכת עודפים:	2028
<b>תנאים מתלים למשיכת עודפים:</b>	פירעון מלוא חובות וקיום ההתחייבויות כלפי המלווה, ובכלל זה ביטולן של כל הערבויות הבנקאיות וערבויות חוק המכר ואי קיומן של מסגרות אשראי כלשהן בקשר עם הפרויקט ואף שלא בקשר עם הפרויקט והתקבלה הסכמת המלווה לכך.

(\*) כמפורט בדיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 17 בספטמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-070148), ביום 16

בספטמבר 2025 התקשרה החברה ונתנאל נופי עתלית בע"מ, שנכון למועד הדוח הינה בעלת הזכויות בפרויקט ("נופי עתלית"), בהסכם עם מיכמן מימון בע"מ שאינה קשורה לחברה ו/או לבעל השליטה בה (בס"ק זה: "הסכם המכר" ו-"הרוכשת"), לפיו, רכשה הרוכשת 50% מהון המניות המונפק והנפרע של נופי עתלית, בתמורה לסך כולל של 30 מיליון ש"ח, כך שלאחר השלמת העסקה מחזיקות החברה והרוכשת בחלקים שווים בהונה המונפק והנפרע של נופי עתלית, וכן במניות המיוחדות כמפורט להלן (בס"ק זה: "העסקה"). לפרטים נוספים אודות העסקה ראו דיווחים מיידיים שפרסמה החברה ביום 17 בספטמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-070148) וביום 18 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-088577).

בהתאם להוראות הסכם המכר, החברה התחייבה להעמיד לבדה את ההון העצמי, ככל שיידרש, לנופי עתלית עד לקבלת היתר הבניה לפרויקט ו/או לכניסת הסכם ליווי של הפרויקט לתוקף, ואלה יועמדו כהלוואות בעלים נושאות ריבית בשיעור שנתי לפי סעיף 3(ג) לפקודת מס הכנסה (בס"ק זה: "הלוואות נתנאל גרופ").

יצוין כי הסכם המכר כולל הוראות לעניין שחרור הון עצמי וחלוקת עודפים, כאשר הוסכם כי אלה ישמשו ראשית לפירעון הלוואות נתנאל גרופ ולאחר פירעון יחולקו העודפים בחלקים שווים בין הצדדים, ובכפוף לאמור להלן:

- ככל שבהתאם לדו"ח פיקוח של השמאי המלווה של הפרויקט, יעלה כי סכום העודפים הצפויים לא יאפשר חלוקת עודפים לרוכשת בסך מצטבר (כולל סכומים שחולקו לרוכשת עד לאותו המועד) של לפחות 44 מיליון ש"ח ("הסכום המינימלי לרוכשת"), תיפסק החלוקה בחלקים שווים לצדדים, ולרוכשת תהיה קדימות בחלוקת העודפים עד לגובה הסכום המינימלי לרוכשת. לאחר חלוקה מצטברת בסכום המינימלי לרוכשת, תהיה זכאית החברה למשיכת עודפים נוספים (ככל שיהיו) עד שגובה המשיכה של החברה יהיה שווה לזה של הרוכשת, ולאחר מכן ישובו ויחולקו העודפים בחלקים שווים בין הצדדים.
  - הרוכשת תהא רשאית להודיע (בכפוף ולאחר גמר ביצוע של 85% מהפרויקט וקבלת 85% מהתקבולים הצפויים בפרויקט) כי חלף חלוקת העודפים בהתאם לאמור לעיל, ישולם לה במועד מתן ההודעה (ובכפוף להסכמת הגורם המממן לתשלום זה באותו המועד) מתוך עודפי הפרויקט סכום סופי השווה לסכום המינימלי לרוכשת (44 מיליון ש"ח), וכי כל יתרת העודפים תשולם לחברה בלבד.
- יצוין כי בהסכם המכר נקבעו הוראות לענין מינוי דירקטורים בנופי עתלית, כאשר ימונו ארבעה דירקטורים בחלקים שווים בין הצדדים והחלטות בדירקטוריון יתקבלו פה אחד. כמו כן, ההסכם כולל מגבלות על העברה ושעבוד של מניות הצדדים בנופי עתלית עד להשלמת הפרויקט.

**אזהרה בדבר מידע צופה פני עתיד:** המידע המתואר לעיל בקשר עם הפרויקט לרבות הערכות החברה בקשר עם המועדים להתחלה ולסיום עבודות הקמה ושיווק הפרויקט, ונתונים בדבר התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה, הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית. המידע מבוסס, בין היתר, על מידע שקיים בחברה נכון למועד דוח זה, שכולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתחזיות החברה, לרבות במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) קצב התקדמות הבניה בפרויקט יהיה שונה מהקצב אותו חוזה החברה; (2) יחולו שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן ו/או מצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (3) יחולו שינויים בעלויות הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם (ו/או בזמינותם) ו/או במחירי תשומות הבניה ו/או בזמינותו של כוח אדם; תחזיות החברה עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהתחזיות אותן צופה החברה במידה ויחולו שינויים מהותיים לרעה בנתונים מקרו כלכליים ו/או עובדתיים אחרים שאינם בשליטתה של החברה ו/או בשינוי איזה מהגורמים המפורטים לעיל ו/או התקיימות מי מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 18 להלן.

**7.17. פרויקט בשכונת כרמי גת בקריית גת - חלק החברה בפרויקט 100%**

**1. הצגת הפרויקט**

פירוט ליום 31.12.2025	סעיף
שכונת כרמי גת "מחיר מטרה"	שם הפרויקט:
מגרשים 211-213 ו-218 בגוש 3078 חלקות 108, 110, 120 ו-124 ובמתחם מס' 5 מגרשים 611-614 בגוש 3076 ו-3077 חלקות 49, 54, 56 ו-221 בשכונת כרמי גת מערב בעיר קריית גת	מיקום הפרויקט:
בחודש דצמבר 2023 החברה זכתה בשני מכרזים במסלול "דיור במחיר מטרה" ובהתאם לתנאי המכרז, על המקרקעין ניתן להקים פרויקט שיכלול 382 יח"ד, כאשר סך של 192 יח"ד ישווקו על ידי החברה במסגרת מסלול "מחיר מטרה" במחיר בהתאם לשיעור ההנחה שנקבע במכרז ו-190 יח"ד ישווקו על ידי החברה במחירי ותנאי שוק חופשי.	תיאור קצר של הפרויקט:
100%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:
הזכויות בפרויקט הינן של החברה	מבנה האחזקה בפרויקט (תיאור אחזקה דרך חברות בנות וכדומה):
-	ציון שמות השותפים לפרויקט (במקרה בו השותפים מהווים צד קשור או מחזיקים למעלה מ-25% מן הזכויות בנכס):
בבעלות מלאה של החברה	שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/אקוויטי):
בחודש דצמבר 2023, החברה זכתה בשני מכרזים במסלול "דיור במחיר מטרה" לרכישת זכויות חכירה במקרקעין כאמור לעיל	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרויקט:
36,762 מ"ר	שטח הקרקע עליה יבנה הפרויקט:
2026	מועד התחלת עבודות הקמה [מתוכנן]:
2029	מועד סיום עבודות הקמה [מתוכנן]:
2026	מועד התחלת שיווק בפרויקט [מתוכנן]:
2028	מועד סיום שיווק [צפוי]:
טרם נחתמו הסכמים כלשהם בקשר לפרויקט	הסכמים עם קבלני ביצוע (היקף ההתקשרות או טווח להיקף התקשרות):
חוזה חכירה מול רשות מקרקעי ישראל, רשות הפיתוח וקרן קיימת לישראל	זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה):
-	הסכמים מיוחדים (קומבינציה/ פינוי בינוי/ אחר):
אין	חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט (חשיפה משפטית, אחריות, חובות תכנוניות ופיתוח סביבת):
כן	האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?:
למועד הדוח, עבודות הפיתוח טרם החלו.	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:
אין	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע, כשלי ביצוע או תכנון מהותיים וכיוצ"ב):

**2. מצבו התכנוני של הפרויקט**

מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025 [הנתונים הינם לפי 100%- חלקה של החברה בפרויקט 100%]			
מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
מתוך יח"ד בפרויקט, 192 יח"ד ישווקו על ידי החברה במסגרת מסלול "מחיר מטרה" במחיר	382 יח"ד	שטח ברוטו 62,600 מ"ר	יחידות דיור

תיאור עסקי התאגיד

מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025 [הנתונים הינם לפי 100%- חלקה של החברה בפרויקט 100%]			
מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
בהתאם לשיעור ההנחה שנקבע במכרז ו-190 יח"ד ישווקו על ידי החברה במחירי ותנאי שוק חופשי.			

3. עלויות שהושקעו ושיושקעו בפרויקט

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025					[הנתונים הינם לפי 100%- חלקה של החברה בפרויקט 100%]
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה	
(במאוחד) (באלפי ש"ח)							
							<b>עלויות שהושקעו:</b>
8,831	8,831	8,831	8,831	7,850	8,831	8,831	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה
	94,895	94,895	94,895	94,872	94,895	94,895	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות
-	-	-	-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין בניה
-	5,120	7,691	9,834	9,835	12,571	12,571	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)
-	299	353	359	25	477	477	עלויות אחרות
8,831	109,145	111,770	113,919	112,582	116,774	116,774	סה"כ עלות מצטברת
8,831	109,145	111,770	113,919	112,582	116,774	116,774	סה"כ עלות מצטברת בספרים

4. שיווק הפרויקט.

למועד זה, טרם החל שיווק או בנייה של הפרויקט וטרם נחתמו חוזה מכירה ליחיד בפרויקט ומשכך טרם הוכרו הכנסות ומקדמות מהפרויקט וטרם ניתן לתת גילוי בדבר שיווק הפרויקט. בפרויקט כלולות 382 יחיד מתוכן, 192 יחיד שישווקו במסגרת מסלול "מחיר מטרה" במחיר של 10,572 ש"ח למ"ר (פלדלת) לא צמוד למדד תשומות הבניה ו-190 יחיד אשר ישווקו על ידי החברה לכלל הציבור בתנאי ומחירי שוק החופשי כפי שיהיו במועד הרלוונטי. שיווק הפרויקט, במסגרת הגרלה של משרד הבינוי והשיכון, החל ברבעון הראשון בשנת 2026, ובכפוף לקבלת היתר בניה בתנאים או היתר בניה בפועל.

5. רווחיות גולמית

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	הנתונים הינם לפי 100%- חלקה של החברה בפרויקט 100%
-	534,000	660,420	הכנסות צפויות בגין הפרויקט (באלפי ש"ח)
-	409,000	545,801	עלויות פרויקט צפויות (באלפי ש"ח)
-	125,000	114,619	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט (באלפי ש"ח)
-	-	-	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
-	125,000	114,619	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
-	23%	17%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)
-	13,441	14,762	מגורים
-	-	-	מסחרי
-	-	-	משרדים
-	-	-	אחר

a. ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרויקט

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5%	השפעת עליה של 10%	
32,908	16,454	114,619	(16,454)	(32,908)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

6. מימון ספציפי ומסגרות ליווי לפרויקט

תיאור ההלוואה		
80,060	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2025
-	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	
-	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2024
78,560	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	
בנק לאומי לישראל בע"מ	מוסד מלווה:	
בחודש מרץ 2024	תאריך אישור ההלוואה / מסגרת ותאריך נטילת ההלוואה:	
81,547	סה"כ מסגרת (באלפי ש"ח):	
1,487	מתוכה, יתרה שטרם נוצלה:	
P+1%	מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח]:	
30/09/2026	מועדי פרעון קרן וריבית:	
-	תניות פיננסיות מרכזיות:	
טרם נחתם הסכם ליווי	תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:	

תיאור ההלוואה	
לא	ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום תקופת הדיווח:
לא	האם מסוג non-recourse [כן/לא]:
טרם נחתם הסכם ליווי	תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:
שעבוד קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום	בטחונות:

7. שעבודים ומגבלות משפטיות

הסכום המובטח ע"י השעבוד	פירוט	סוג
למועד הדוח וליום 31.12.2025		
ללא הגבלה בסכום	משכנתא ושעבודים מדרגה ראשונה על זכויות החברה בפרויקט	שעבודים
-		
		אחר (הערות אזהרה וכיוצ"ב) -

8. התאמות בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה

(באלפי ש"ח)	הנתונים מתייחסים לחלקה של החברה בפרויקט – 100%
169,374	רווח גולמי חשבונאי צפוי ( באלפי ש"ח)
54,755	הפרישי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)
114,619	רווח כלכלי צפוי מהפרויקט:
36,714	הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח
45,156	הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח
196,489	סה"כ עודפים צפויים למשיכה:
-	החזר הלוואות מזנין/משלימי הון עצמי
-	התאמות אחרות לעודפים (כולל פירוט למהות התאמה זו)
196,489	סה"כ עודפים צפויים למשיכה
-	סכומים שנמשכו עד למועד הדוח
196,489	סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח
סיום הקמת הפרויקט	מועד צפוי למשיכת עודפים:
טרם נחתם הסכם ליווי ביחס לפרויקט	תנאים מתלים למשיכת עודפים:

אזהרה בדבר מידע צופה פני עתיד: המידע המתואר לעיל בקשר עם הפרויקט לרבות הערכות החברה בקשר עם המועדים להתחלה ולסיום עבודות הקמה ושיווק הפרויקט, ונתונים בדבר התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה, הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית. המידע מבוסס, בין היתר, על מידע שקיים בחברה נכון למועד דוח זה, שכולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתחזיות החברה, לרבות במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) קצב התקדמות הבניה בפרויקט יהיה שונה מהקצב אותו חוזה החברה; (2) יחולו שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק

הנדל"ן ו/או מצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (3) יחולו שינויים בעלויות הבנייה ו/או במחירי חומרי הגלם (ו/או בזמינותם) ו/או במחירי תשומות הבניה ו/או בזמינותו של כוח אדם; תחזיות החברה עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהתחזיות אותן צופה החברה במידה ויחולו שינויים מהותיים לרעה בנתונים מקרו כלכליים ו/או עובדתיים אחרים שאינם בשליטתה של החברה ו/או בשינוי איזה מהגורמים המפורטים לעיל ו/או התקיימות מי מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 18 להלן.

**7.18. פרויקט ביתר עילית שלב ב' - חלק החברה בפרויקט 50%**

**1. הצגת הפרויקט**

פירוט ליום 31.12.2025	סעיף
ביתר עילית שלב ב'	שם הפרויקט:
מגרשים 207-208 ו- 210-217 בתחום תוכנית מס 426/3/1 שכונה ג' ביתר עילית.	מיקום הפרויקט:
פרויקט מגורים הכולל כ-594 יח"ד וכ-4,800 שטחי מסחר. לפרטים אודות מחלוקות עם הממונה על הרכוש הממשלתי והנטוש באיו"ש ראו ביאור ד' בדוחות הכספיים.	תיאור קצר של הפרויקט:
50% ביום 13 בפברואר 2023 התקשרה נ. נתנאל בנייה בע"מ, חברה פרטית בבעלות מלאה של החברה במערכת הסכמים עם תאגיד בהקמה שבעלי מניותיו הינם צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעל השליטה בה, לפיהם, מכרה נ. נתנאל בנייה בע"מ מחצית (50%) מזכויות והתחייבויותיה במקרקעין. לפרטים נוספים ראו סעיף 15.2 בפרק תיאור עסקי החברה שבדוח התקופתי לשנת 2022 שפורסם ביום 31 במרץ 2023 (מס' אסמכתא: 01-036498-2023) וסעיף 1 בפרק עדכון עסקי התאגיד בדוח לרבעון השלישי לשנת 2023 שפרסמה החברה ביום 30 בנובמבר 2023 (מס' אסמכתא: 01-130593-2023).	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:
נ.נתנאל בניה בע"מ, חברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאה של החברה מחזיקה ב-50% מהזכויות בפרויקט.	מבנה האחזקה בפרויקט (תיאור אחזקה דרך חברות בנות וכדומה):
מגורי ביתר שי עולמות בע"מ, חברה פרטית שאינה קשורה לחברה ו/או לבעלי השליטה בה מחזיקה ב-50% מהפרויקט.	ציון שמות השותפים לפרויקט (במקרה בו השותפים מהווים צד קשור או מחזיקים למעלה מ-25% מן הזכויות בנכס):
איחוד יחסי	שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/אקוויטי):
בנובמבר 2020 זכתה החברה במכרז שפורסם על ידי רשות מקרקעי ישראל. ביום 5 בפברואר 2025 נחתמה תוספת להסכם חכירה מיום 4 בינואר 2022. ל פרטים אודות מחלוקות עם הממונה על הרכוש הממשלתי והנטוש באיו"ש ראו ביאור ד' בדוחות הכספיים.	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרויקט:
17,617 מ"ר	שטח הקרקע עליה יבנה הפרויקט:
2026	מועד התחלת עבודות הקמה [מתוכנן]:
2029	מועד סיום עבודות הקמה [מתוכנן]:
2026	מועד התחלת שיווק בפרויקט [מתוכנן]:
2029	מועד סיום שיווק [מתוכנן]:
טרם נחתמו הסכמים כלשהם בקשר לפרויקט	הסכמים עם קבלני ביצוע (היקף ההתקשרות או טווח להיקף התקשרות):
חכירה	זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה):
אין	הסכמים מיוחדים (קומבינציה/ פינוי בינוי/ אחר):
אין	חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט (חשיפה משפטית, אחריות, חובות תכנוניות ופיתוח סביבתי):
כן	האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת? :

פירוט ליום 31.12.2025	סעיף
הפרויקט הינו צמוד לשכנות מגורים אשר קיימות בה תשתיות	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט :
אין	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע, כשלי ביצוע או תכנון מהותיים וכיוצ"ב) :

2. מצבו התכנוני של הפרויקט

מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025 [הנתונים הינם לפי 100%- חלקה של החברה בפרויקט 50%]			
מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
---	276 יח"ד	זכויות בניה ברוטו כ- 46,639 מ"ר	יחידות דיוור
---	---	---	שטחי מסחר
---	---	---	זכויות בניה בלתי מנוצלות

(\* לפרטים אודות מחלוקות עם הממונה על הרכוש הממשלתי והנטוש באיו"ש ראו ביאור ד' בדוחות הכספיים.

3. עלויות שהושקעו ושיושקעו בפרויקט

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025					[הנתונים הינם לפי 100%- חלקה של החברה בפרויקט 50%]
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה	
(במאוחד) (באלפי ש"ח)							
							<b>עלויות שהושקעו:</b>
34,640	34,640	34,640	34,640	34,640	34,640	34,640	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה
7,840	25,862	25,221	23,159	23,159	25,488	25,488	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות
1,520	0	1,759	2,197	2,562	5,282	5,282	עלויות מצטברות בגין בניה
5,435	6,830	9,216	11,947	14,228	16,481	16,481	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)
2,558	7,541	7,544	7,570	7,662	8,135	8,135	עלויות אחרות
<b>51,994</b>	<b>74,874</b>	<b>78,381</b>	<b>79,514</b>	<b>82,251</b>	<b>90,027</b>	<b>90,027</b>	<b>סה"כ עלות מצטברת</b>
<b>51,994</b>	<b>74,874</b>	<b>78,381</b>	<b>79,514</b>	<b>82,251</b>	<b>90,027</b>	<b>90,027</b>	<b>סה"כ עלות מצטברת בספרים</b>

(\* לפרטים אודות מחלוקות עם הממונה על הרכוש הממשלתי והנטוש באיו"ש ראו ביאור ד' בדוחות הכספיים.

4. שיווק הפרויקט

החברה טרם החלה בשיווק הפרויקט.

5. רווחיות גולמית

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	הנתונים הינם לפי 100%- חלקה של החברה בפרויקט 50%
-	656,545	725,171	הכנסות צפויות בגין הפרויקט (באלפי ש"ח)
-	274,141	464,217	עלויות פרויקט צפויות (באלפי ש"ח)
-	382,404	260,954	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט (באלפי ש"ח)
-	382,404	260,954	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר בר"ה (באלפי ש"ח)
-	58%	36%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)
-	16,179	17,870	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח מגורים

תיאור עסקי התאגיד

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	הנתונים הינם לפי 100%- חלקה של החברה בפרויקט 50%
-	-	-	מסחרי
-	-	-	משרדים
-	-	-	אחר

(\*)לפרטים אודות מחלוקות עם הממונה על הרכוש הממשלתי והנטוש באיו"ש ראו ביאור ד'8 בדוחות הכספיים.

6. ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרויקט

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5%	השפעת עליה של 10%	
17,940	8,970	260,954	(8,970)	(17,940)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

7. מימון ספציפי ומסגרות ליווי לפרויקט

תיאור ההלוואה	יתרות בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח):	
124,898	124,898	124,898
0	0	0
133,948	133,948	133,948
0	0	0
בנק לאומי לישראל בע"מ	מוסד מלווה:	
הסכם למתן אשראי כספי, פוליסת חוק מכר וערבויות. ההסכם מהווה גם הסכם למימון לצורך רכישת המקרקעין	תאריך אישור ההלוואה / מסגרת ותאריך נטילת ההלוואה:	
124,898	סה"כ מסגרת (באלפי ש"ח):	
-	מתוכה, יתרה שטרם נוצלה:	
P + 1.25%	מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח]:	
הלוואה מתחדשת כל חודשים	מועדי פרעון קרן וריבית:	
-	תניות פיננסיות מרכזיות:	
ביחס לליווי הפרויקט - קבלת היתר בנייה, שחרור כספים לפי קצב התקדמות הבניה בשטח, עמידה בתקציב, עמידה בלוחות זמנים ועמידה במחירי מכירה.	תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:	
לא	ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום תקופת הדיווח:	
לא	האם מסוג non-recourse [כן/לא]:	
-	תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:	
שעבוד מלוא זכויות נ. נתנאל והשותף בקשר עם הפרויקט ומקרקעי הפרויקט וערבות של החברה להתחייבויות נ. נתנאל	בטחונות:	

8. שעבודים ומגבלות משפטיות

הסכום המובטח ע"י השעבוד	פירוט	סוג	
ליום 31.12.2025			
ללא הגבלה בסכום	מלוא זכויות נ. נתנאל והשותף בקשר עם הפרויקט ומקרקעי הפרויקט	דרגה ראשונה	שעבודים
-	-	דרגה שניה	
ללא הגבלה בסכום	-	-	אחר (הערות אזהרה וכיוצ"ב)

9. התאמות בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה

(באלפי ש"ח)	הנתונים מתייחסים לחלקה של החברה בפרויקט – 50%
325,105	רווח גולמי חשבונאי צפוי ( באלפי ש"ח)
64,151	הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)
260,954	רווח כלכלי צפוי מהפרויקט:
71,817	הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח
0	הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח
332,771	סה"כ עודפים צפויים למשיכה:
-	החזר הלוואות מזנין/משלימי הון עצמי
-	התאמות אחרות לעודפים
332,771	סה"כ עודפים צפויים למשיכה
-	סכומים שנמשכו עד למועד הדוח
332,771	סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח
2029	מועד צפוי למשיכת עודפים:
פירעון מלוא חובות וקיום התחייבויות החברה כלפי המלווה, ובכלל זה ביטולן של כל הערבויות הבנקאיות וערבויות חוק המכר ואי קיומן של מסגרות אשראי כלשהן בקשר עם הפרויקט ואף שלא בקשר עם הפרויקט והתקבלה הסכמת המלווה לכך.	תנאים מתלים למשיכת עודפים:

אזהרה בדבר מידע צופה פני עתיד: המידע המתואר לעיל בקשר עם הפרויקט לרבות הערכות החברה בקשר עם המועדים להתחלה ולסיום עבודות הקמה ושיווק הפרויקט, ונתונים בדבר התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה, הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית. המידע מבוסס, בין היתר, על מידע שקיים בחברה נכון למועד דוח זה, שכולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתחזיות החברה, לרבות במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) קצב התקדמות הבניה בפרויקט יהיה שונה מהקצב אותו חוזה החברה; (2) יחולו שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן ו/או מצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (3) יחולו שינויים בעלויות הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם ו/או בזמינותם ו/או במחירי תשומות הבניה ו/או בזמינותו של כוח אדם; תחזיות החברה עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהתחזיות אותן צופה החברה במידה ויחולו שינויים מהותיים לרעה בנתונים מקרו כלכליים ו/או עובדתיים אחרים שאינם בשליטתה של החברה ו/או בשינוי איזה מהגורמים המפורטים לעיל ו/או התקיימות מי מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 18 להלן.

**ג.6. נדל"ן יזמי – פרויקטים אחרים ועתודות קרקע שמומשו**

**7.23. עתודות קרקע שאינן מהותיות**

סה"כ			אזור הדרום			אזור גוש דן והמרכז			אזור תל אביב			
נתונים כספיים במטבע ההצגה			נתונים כספיים במטבע הפעילות			נתונים כספיים במטבע הפעילות			נתונים כספיים במטבע הפעילות			
2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	
19	19	25	6	6	6	6	6	9	7	7	11	מספר עתודות קרקע יזמיות ליום האחרון של התקופה (#)
-	-	31,428	-	-	2,300	-	-	17,000	-	-	12,128	סה"כ שטחי עתודות קרקע יזמיות (אלפי מ"ר)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	מגורים (אלפי מ"ר)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	מגורים (יחיד)
<b>223,025</b>	<b>232,214</b>	<b>308,933</b>	<b>15,608</b>	<b>16,847</b>	<b>16,667</b>	<b>157,528</b>	<b>165,405</b>	<b>126,641</b>	<b>49,889</b>	<b>49,962</b>	<b>169,350</b>	יתרת מלאי בספרים התייחסת לעתודות קרקע (במאוחד)

**פרק ד': עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה**

**8. הון אנושי**

8.1. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה מעסיקה כ-250 עובדים בתחום הכספים, מהנדסים, בניה, שיווק, יעוץ משפטי ומזכירות.

8.2. מר אריה נתנאל - המכהן כיו"ר דירקטוריון פעיל בחברה והינו מבעלי השליטה בחברה, מעמיד את שירותיו לחברה באמצעות התקשרות בהסכם ניהול, כמפורט בתקנות 21 ו-22 לחלק הרביעי (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח זה להלן.

8.3. מר דני נתנאל - המכהן כמנכ"ל החברה והינו מבעלי השליטה בחברה, מעמיד את שירותיו לחברה באמצעות התקשרות בהסכם ניהול, כמפורט בתקנות 21 ו-22 לחלק הרביעי (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח זה להלן.

**9. קבלני משנה, חומרי גלם וספקים**

9.1. למועד הדוח, שירותי הבניה מועמדים לחברה במסגרת פרויקטים שהחברה מחזיקה בהם במלואם בעיקר באמצעות חברת נ. נתנאל שהינה חברה קבלנית בעלת סיווג גי-5 מרשם הקבלנים.

9.2. נ. נתנאל מבצעת את הפרויקטים שהחברה יוזמת אך ורק באמצעות קבלני משנה הנוטלים על עצמם התחייבות לבצע את מלוא עבודות הבניה והפיתוח בקשר עם הפרויקט, כנגד תמורה קבועה ומוסכמת מראש.

9.3. לחברה אין תלות בספק/קבלן משנה מסוים ואין לה ספק/קבלן משנה עיקרי.

**10. הון חוזר**

**10.1. הרכב ההון החוזר של החברה**

יחס שוטף	הון חוזר (באלפי ש"ח)	ליום 31 בדצמבר בשנים
1.02	18,747	2025
1.12	*109,484	2024

ההון החוזר של החברה מורכב בעיקרו ממזומנים, לקוחות, הכנסות לקבל, פיקדונות ומלאי בניינים בהקמה ומלאי מקרקעין מיועדים למכירה, בניכוי אשראים (תאגידיים בנקאיים, תאגידיים פיננסיים ואגרות חוב) ומקדמות מרוכשי דירות והתחייבות למתן שרותי בניה.

10.2. נכון ליום 31.12.2025, קיים שוני בין ההון החוזר של החברה לבין ההון החוזר שלה לתקופה של שנים עשר חודשים (כהגדרת מונחים אלו בכללי חשבונאות מקובלים). לפרטים אודות מהות ההבדל ראו ביאורים 2 ו-29 לדוחות הכספיים ליום 31.12.2025 להלן.

להלן פרטים אודות ההבדל בין ההון החוזר לבין ההון החוזר של החברה לתקופה של שנים עשר חודשים:

סה"כ	התאמות (לתקופה של 12 חודשים)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (באלפי ש"ח)	
500,501	(539,103)	1,039,604	נכסים שוטפים
168,091	(582,766)	1,020,857	התחייבויות שוטפות
332,410	313,663	18,747	עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות

## 11. מימון

### 11.1. כללי

החברה מממנת את פעילותה השוטפת בעיקר באמצעות הון עצמי, מקדמות מרוכשי דירות, אשראי מתאגידים בנקאיים ואגרות חוב שהנפיקה החברה (לפרטים אודות אגרות החוב של החברה שבמחזור, ראו סעיף 3 לדוח הדירקטוריון שלהלן). ליום 31.12.2025 ולמועד אישור הדוח, החברה עומדת בכל המגבלות החלות עליה בקבלת אשראי.

### 11.2. הסכמי ליווי בנקאי

לצורך מימון הפרויקטים אותם מקימה החברה, מתקשרת החברה, בדרך כלל, עם בנקים בהסכמי ליווי בניה ("הסכמי הליווי"). הסכמי הליווי מבוססים על שיטת "פרויקט סגור" בהם מתקשרת החברה עם הבנק נותן האשראי בהסכם המבטיח לחברה את מכלול השירותים הפיננסיים הנצרכים על ידה במהלך חיי הפרויקט, לרבות הוצאת ערבויות לרוכשי הדירות בהתאם להוראות חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה-1974. במסגרת התקשרות החברה עם הבנק המלווה נבדקת הרווחיות הצפויה של הפרויקט, ונקבעים מראש רמות המחירים, קצב המכירות וקצב התקדמות הבניה להם מחויבת החברה. בהסכמי הליווי מוענקות לבנק סמכויות פיקוח ומעקב צמודות אחר עמידת החברה ביעדים הנ"ל, כאשר במקרה של אי עמידה בקריטריונים שנקבעו כאמור, קיימות לבנק סמכויות להתערב בניהול הפרויקט, עד כדי תפיסתו בפועל. הביטחונות אותם מעמידה החברה לרשות הבנק לצורך מימון הפרויקט כוללים, על-פי רוב, שעבוד זכויותיה של החברה במקרקעי הפרויקט וכן את זכויותיה כלפי רוכשי הדירות בפרויקט, כאשר תזרים המזומנים בפרויקט מנוהל כולו דרך חשבון מיוחד בשליטת הבנק, המבטיח את קיומו של הפרויקט כיחידה סגורה של הכנסות והוצאות. בהסכמי ליווי בניה, נדרשת החברה להשקעות מינימום של הון עצמי בפרויקט בטרם יינתן לה אשראי מהבנק וכן למכירה מוקדמת של יחידות דיור. שיעור הון עצמי זה משתנה מפרויקט לפרויקט.

11.3. להלן פרטים אודות פרויקטים הנמצאים בהסכמי ליווי בנייה ליום 31 בדצמבר 2025 :

שם הפרויקט, מיקומו והסעיף בדוח בו הוא מתואר	המוסד המלווה	ההון העצמי שנקבע בהסכם הליווי (באלפי ש"ח)	נכסים משועבדים	תנאי ביצוע שנקבעו בהסכם הליווי		ביצוע בפועל	תנאים עיקריים נוספים שנקבעו בהסכם הליווי	הפרות של הסכם הליווי	יתרת אשראי נטו כספי (באלפי ש"ח)	יתרה לניצול (באלפי ש"ח)	שיעור הריבית
				תנאים כספיים	תנאים כמותיים						
ביתר עילית [ נתונים לפי היגם לפי 100% - חלק החברה הינו 50% ]	בנק לאומי לישראל בע"מ	47,400	<ul style="list-style-type: none"> <li>התחייבות לרישום משכנתא מדרגה ראשונה ושעבוד מדרגה ראשונה על זכויות המקרקעין וחוזה החכירה.</li> <li>שעבוד שוטף ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום, על הזכויות בפרויקט.</li> <li>שעבוד קבוע בדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על כל הזכויות על פי חוזה הבניה, חוזה התשתיות, והסכמים עם ספקים, מתכננים ויועצים.</li> <li>שעבוד קבוע בדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על כל הזכויות של פוליסת הביטוח של הפרויקט.</li> </ul>	חתימת 91 חוזי מכר למכירת דירות בפרויקט.	בנייה	מתן האשראי ו/או שחרור כספי תקבולים, כפוף לקבלת היתר בניה שהתקבל וטופס 50 במועד חתימת ההסכם ותנאים נוספים. עמידה בתקציב, עמידה בלוחות זמנים, עמידה במחירי מכירה ובקצב מכירת דירות, בניה לפי היתר בניה	אין	173,096	58,101	פריים + 0.9%	
ויצמן 49, תל אביב	בנק הפועלים בע"מ	13,500	<ul style="list-style-type: none"> <li>התחייבות לרישום משכנתא מדרגה ראשונה ושעבוד מדרגה ראשונה על זכויות החברה</li> <li>שעבוד שוטף ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום, על הזכויות</li> </ul>	-	בנייה	מתן האשראי ו/או שחרור כספי תקבולים, כפוף לקבלת היתר בניה שהתקבל וטופס 50 במועד חתימת ההסכם ותנאים נוספים. עמידה בתקציב, עמידה	אין	6,213	12,287	פריים + 1%	

תיאור עסקי התאגיד

שיעור הריבית	יתרה לניצול (באלפי ש"ח)	יתרת אשראי נטו כספי (באלפי ש"ח)	הפרות של הסכם הליווי	תנאים עיקריים נוספים שנקבעו בהסכם הליווי	ביצוע בפועל	תנאי ביצוע שנקבעו בהסכם הליווי		נכסים משועבדים	ההון העצמי שנקבע בהסכם הליווי (באלפי ש"ח)	המוסד המלווה	שם הפרויקט, מיקומו והסעיף בדוח בו הוא מתואר
						תנאים כספיים	תנאים כמותיים				
				בלוחות זמנים, עמידה במחירי מכירה ובקצב מכירת דירות, בניה לפי היתר בניה		למכירת דירות בפרויקט בסכום מצטבר של כ-12.5 מיליון ש"ח ללא מע"מ		בפרויקט. <ul style="list-style-type: none"> <li>שעבוד קבוע בדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על כל הזכויות על פי הסכם קבלן.</li> </ul>			
פריים + 1.1%	-	29,965	אין	מתן האשראי ו/או שחרור כספי תקבולים, כפוף לקבלת היתר בניה שהתקבל וטופס 50 במועד חתימת ההסכם ותנאים נוספים. עמידה בתקציב, עמידה בלוחות זמנים, עמידה במחירי מכירה ובקצב מכירת דירות, בניה לפי היתר בניה	בנייה	העמדת הון עצמי לפרויקט בסך של כ-9 מיליון ש"ח. חתימת חוזה מכר למכירת דירות בפרויקט בסכום מצטבר של כ-22.4 מיליון ש"ח	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>התחייבות לרישום משכנתא מדרגה ראשונה ושעבוד מדרגה ראשונה על זכויות החברה.</li> <li>שעבוד שוטף ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום, על הזכויות בפרויקט.</li> <li>שעבוד קבוע בדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על כל הזכויות על פי הסכם קבלן.</li> </ul>	8,700	בנק הפועלים בע"מ	שטרוק-7, 9 תל אביב – התחדשות עירונית
פריים + 1.1%	30,000	-	אין	קבלת דוח אפס המופנה להפניקס ועמידת החברה בכל ההנחות שהונחו בתחזית העסקית, לרבות הכנסות והוצאות הפרויקט. קובננטים זהים לבעלי האג"ח.	טרם החל הביצוע	העמדת הון עצמי לפרויקט בסך של כ-20.8 מיליון ש"ח. חתימת חוזה מכר למכירת		<ul style="list-style-type: none"> <li>שעבוד קבוע ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על כל הזכויות בקרקע</li> <li>שעבוד קבוע ושוטף ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על הזכויות בפרויקט</li> <li>שעבוד קבוע בדרגה</li> </ul>	20,800	הפניקס חברה לביטוח בע"מ	דוד המלך 22 וציטליין 21, תל אביב

תיאור עסקי התאגיד

שיעור הריבית	יתרה לניצול (באלפי ש"ח)	יתרת אשראי נטו כספי (באלפי ש"ח)	הפרות של הסכם הליווי	תנאים עיקריים נוספים שנקבעו בהסכם הליווי	ביצוע בפועל	תנאי ביצוע שנקבעו בהסכם הליווי		נכסים משועבדים	ההון העצמי שנקבע בהסכם הליווי (באלפי ש"ח)	המוסד המלווה	שם הפרויקט, מיקומו והסעיף בדוח בו הוא מתואר
						תנאים כספיים	תנאים כמותיים				
						דירות בפרויקט בסכום מצטבר של כ-31.5 מיליון ש"ח		ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על כל הזכויות מכוח הסכמי הפרויקט			
פריים + 1.5%	22,849	30,151	אין	מתן האשראי ו/או שחרור כספי תקבולים, כפוף לקבלת היתר בניה שהתקבל וטופס 50 במועד חתימת ההסכם ותנאים נוספים. עמידה בתקציב, עמידה בלוחות זמנים, עמידה במחירי מכירה ובקצב מכירת דירות, בניה לפי היתר בניה	בנייה	העמדת הון עצמי לפרויקט בסך של כ-20.8 מיליון ש"ח. חתימת חוזי מכר למכירת דירות בפרויקט בסכום מצטבר של כ-101 מיליון ש"ח	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>התחייבות לרישום משכנתא מדרגה ראשונה ושעבוד מדרגה ראשונה על זכויות החברה והשותף בפרויקט ובמקרקעי הפרויקט.</li> <li>שעבוד שוטף ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום, על כל הזכויות בפרויקט.</li> <li>שעבוד קבוע בדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על כל זכויות הלקוחות על סכומים אשר יגיעו להם מרשויות המס.</li> </ul>	20,800	בנק הפועלים בע"מ	שחמון – אילת [נתונים הינם לפי 100% - חלק החברה הינו 50%]
פריים + 1%			אין	מתן האשראי ו/או שחרור כספי תקבולים, כפוף לקבלת היתר בניה שהתקבל וטופס 50 במועד חתימת ההסכם ותנאים נוספים. עמידה בתקציב, עמידה בלוחות זמנים,	טרם החל הביצוע	העמדת הון עצמי לפרויקט בסך של כ-24.8 מיליון ש"ח. חתימת חוזי מכר למכירת	מכירה של 50% מהדירות במחיר מטרה ו-2 דירות בשוק חופשי	<ul style="list-style-type: none"> <li>התחייבות לרישום משכנתא יחידה מדרגה ראשונה על הזכויות במקרקעי הפרויקט</li> <li>שעבדים צולבים מדרגה ראשונה בין הפרויקט לבין פרויקט המתכונן להיבנות מודיעין</li> </ul>	24,811	יסודות ליווי פיננסי בע"מ	שכונת כרמים במודיעין – "מחיר מטרה"

תיאור עסקי התאגיד

שיעור הריבית	יתרה לניצול (באלפי ש"ח)	יתרת אשראי נטו כספי (באלפי ש"ח)	הפרות של הסכם הליווי	תנאים עיקריים נוספים שנקבעו בהסכם הליווי	ביצוע בפועל	תנאי ביצוע שנקבעו בהסכם הליווי		נכסים משועבדים	ההון העצמי שנקבע בהסכם הליווי (באלפי ש"ח)	המוסד המלווה	שם הפרויקט, מיקומו והסעיף בדוח בו הוא מתואר
						תנאים כספיים	תנאים כמותיים				
				עמידה במחירי מכירה ובקצב מכירת דירות, בניה לפי היתר בניה		דירות בפרויקט בסכום מצטבר של כ-98 מיליון ש"ח					
פריים + 1.3%	22,500	60,000	אין	מתן האשראי ו/או שחרור כספי תקבולים, כפוף לקבלת היתר בניה שהתקבל וטופס 50 במועד חתימת ההסכם ותנאים נוספים. עמידה בתקציב, עמידה בלוחות זמנים, עמידה במחירי מכירה ובקצב מכירת דירות, בניה לפי היתר בניה	טרם החל הביצוע	העמדת הון עצמי לפרויקט בסך של כ-70 מיליון ש"ח. חתימת חוזי מכר למכירת דירות בפרויקט 20% מהכנסות הצפויות דוח האפס	מכירה מוקדמת של 15 חוזים	<ul style="list-style-type: none"> <li>התחייבות לרישום משכנתא יחידה מדרגה ראשונה על הזכויות במקרקעי הפרויקט</li> <li>שעבודים צולבים מדרגה ראשונה בין הפרויקט לבין פרויקט המתכונן להיבנות מודיעין</li> </ul>	70,000	יסודות ליווי פיננסי בע"מ	עתלית

(א) להלן פירוט ההלוואות לזמן קצר וזמן ארוך של החברה :

ליום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים (באלפי ש"ח)						שיעור הריבית האפקטיבי בית (%)	שיעור ריבית (%)	סוג ההלוואה
2023		2024		2025				
זמן קצר	זמן ארוך	זמן קצר	זמן ארוך	זמן קצר	זמן ארוך			
67,477	-	72,238		10,711		8.00%	P+2.5%	לא צמודה
23,863		24,400		24,499		6.75%	P+1.25%	לא צמודה
-	-	5,809	1,192	14,000		6.64%	P + 1.14%	לא צמודה
76,006	-	94,712		11,675		6.25%	P + 0.75%	לא צמודה
15,188		-		-		6.50%	P+1%	לא צמודה
37,949		38,955		38,956		6.60%	P+1.1%	לא צמודה
45,318		45,042		45,033		6.64%	P+1.14%	לא צמודה
24,258		23,742		25,023		6.64%	P+1.14%	לא צמודה
	23,775	-	23,223		23,583	8.90%	P+3.4%	לא צמודה
20,352		13,620		13,577		6.63%	P + 1.13%	לא צמודה
147,000		183,267		134,402		6.70%	P + 1.2%	לא צמודה
35,511	-	35,489		34,826		7.00%	P + 1.5%	לא צמודה
12,595		-		-		7.85%	P + 2.35%	לא צמודה
20,469		20,498		20,591		6.85%	P + 1.35%	לא צמודה
		-	78,560	80,060		6.50%	P+1%	לא צמודה
		9,871		30,500		6.60%	P + 1.1%	לא צמודה
		8,042	14,428	36,120		7.50%	P + 1%	לא צמודה
		4,034	7,602	6,688	4,956	8.50%	P + 3%	לא צמודה
		22,430		22,421		6.50%	P + 1%	לא צמודה
			8,000		8,000	8.50%	P + 3%	לא צמודה
70,745		71,135		62,221		8.50%	P <sub>wjp</sub> + 1.75%	לא צמודה
6,471		24,131		24,201		6.50%	P + 1%	לא צמודה
				9,089		9.00%	P+3.5%	לא צמודה
					2,000	7.65%	P + 2.15%	לא צמודה
				6,213		6.50%	P+1%	לא צמודה

תיאור עסקי התאגיד

ליום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים (באלפי ש"ח)						שיעור הריבית האפקטיבי בית (%)	שיעור ריבית (%)	סוג ההלוואה
2023		2024		2025				
זמן קצר	זמן ארוך	זמן קצר	זמן ארוך	זמן קצר	זמן ארוך			
					11,672	8.00%	P+2.5%	לא צמודה
				19,220		6.70%	P + 1.2%	לא צמודה
				86,548		6.40%	P + 0.9%	לא צמודה
				9,354		6.50%	P+1%	לא צמודה
					400	6.50%	P+1%	לא צמודה
				55,855		6.85%	P + 1.35%	לא צמודה
				19,018		6.50%	P+1%	לא צמודה
<b>603,201</b>	<b>23,775</b>	<b>697,415</b>	<b>133,004</b>	<b>840,801</b>	<b>50,612</b>			

(ב) להלן טווח הריביות המשתנות:

2023 בשנת	2024 בשנת	2025 בשנת	לתאריך הדוח	הריבית
6.25%-4.75%	9.4%-7%	9%-6.9%	9%-6.9%	P-פריים +

12. מיסוי

ראו ביאור 30 לדוחות הכספיים המאוחדים שלהלן.

13. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

החברה נדרשת לעמוד בדרישות הדין בכל הנוגע להיבטים הקשורים לאיכות הסביבה במהלך ביצוע העבודות ו/או לצורך קבלת היתרי הבניה. החברה מצויה בפיקוח המשרד לאיכות הסביבה והרשויות העירוניות והינה מחויבת לשמירת איכות הסביבה ולעבודה לפי תקני איכות הסביבה ודרישות החקיקה וחוקי העזר של המשרד לאיכות הסביבה ואיגודי הערים הרלוונטיים. בין היתר, נדרשת החברה במהלך הקמתם של הפרויקטים לעמוד בדרישות החוק והרשויות בכל הנוגע לפינוי העפר ופסולת הבניה. למועד הדוח, עלויות החברה בגין העמידה בדרישות האמורות אינן מהותיות.

ניהול סיכונים סביבתיים - החברה נעזרת ביועצים בתחום איכות הסביבה, שמלווים את הפרויקטים בייזום החל משלב התכנון, דרך שלבי ההקמה של הפרויקט, השיווק וניהול הנכס.

במסגרת ההיתרים להקמת פרויקטים החברה נדרשת לעמוד בתנאים סביבתיים שונים הקשורים לאיכות הסביבה כגון רעש, זיהום, פגיעה בקרקע ועוד. העלויות הכרוכות בפעולות אלה אינן מהותיות לחברה והיא עומדת בדרישות אלה. בנוסף נוקטת החברה פעולות שונות לצמצום הפגיעה בסביבה. החברה בונה את המבנים בכפוף להוראות המחלקות לאיכות הסביבה הרלוונטיות בכל רשות בה בונה החברה ובהתאם לדין.

החברה, בסיוע של יועצים חיצוניים, ביצעה הערכת סיכונים המתמקדת בהשפעות הפוטנציאליות של סיכונים סביבה ואקלים על פעילותה. תהליך זה נועד לשמש כלי תומך בקבלת החלטות אסטרטגיות ולשפר

את מנגנוני ניהול הסיכונים הקיימים בחברה.

במסגרת הערכת סיכוני הסביבה נבחנו ההשפעות האפשריות של גורמים סביבתיים שונים על פעילות העסקית של החברה ועל יכולתה להבטיח המשכיות תפקודית. כמו כן, נבחנה עמידת החברה בתקנים סביבתיים מחמירים, במטרה למנוע חשיפה לתביעות משפטיות, קנסות ופגיעה במוניטין.

הערכת סיכוני האקלים התמקדה בהשפעות הפוטנציאליות של סיכונים פיזיים וסיכוני מעבר על פעילות החברה. סיכונים פיזיים כוללים השפעות ישירות של שינויי אקלים, כגון עלייה בתדירות ובעוצמת אירועי מזג אוויר קיצוניים, שריפות והצפות. סיכוני מעבר נובעים משינויים רגולטוריים, טכנולוגיים ושוקיים, כחלק מהמעבר לכלכלה דלת פחמן. סיכונים אלו עשויים לכלול הטמעת מיסוי פחמן, שינוי בהעדפות שוק, ודרישות לשילוב מערכות ותהליכים חסכוניים באנרגיה בפרויקטים עתידיים.

נכון למועד זה, החברה סבורה כי לנכסיה אין סיכונים סביבתיים שיש להם או עלולה להיות להם השפעה מהותית על החברה. החברה מקפידה, בפרויקטים אותם היא מבצעת להכין תסקירי השפעה על הסביבה המהווים חלק מפעילות מערכת התכנון והבניה ומטרתם לשלב היבטים סביבתיים בהליך קבלת ההחלטות במוסדות התכנון והבניה. עריכת התסקיר מבוצעת על ידי החברה היוזמת בהתאם לדרישת הרשויות כאמור. ככלל וככל שהדבר נדרש, החברה נוהגת לשכור שירותי יועץ לאיכות סביבה לכל פרויקט, המבצע ומגבש דוח סביבתי בנושאים הרלוונטיים בקשר עם הפרויקט. החברה מכירה בחשיבות הקריטית של זיהוי, הערכה וניהול סיכוני סביבה ואקלים מהותיים, ככל וקיימים, כחלק מתהליך ניהול הסיכונים הכולל של החברה. למועד הדוח החברה אינה צד להליך משפטי או מינהלי מהותי הקשור עם איכות הסביבה, אשר החברה או נושא משרה בכירה בה צד לו. כמו כן, להערכת החברה, למועד הדוח לא קיים אירוע או עניין הקשור בפעילות בחברה ואשר גרם או צפוי לגרום לפגיעה בסביבה ובשל כך היה לו או צפויה להיות לו השפעה או השלכה מהותית על החברה.

החברה תמשיך לעקוב אחר השפעות הסיכונים ותבצע עדכון על פי הצורך של הערכת הסיכונים בהתאם להתפתחויות ולשינויים עתידיים.

#### 14. מגבלות ופיקוח על פעילות החברה

בתחומי פעילותה חלות על החברה מגבלות סטטוטוריות, הנוגעות הן לתכנון הפרויקטים ולבנייתם והן להתקשרויות עם רוכשי הדירות, כדלקמן:

##### א. הליכי תכנון ובניה

ככלל, הקמת פרויקט תלויה במצב התכנון והרישוי החלים על מקרקעי אותו הפרויקט. התנאי הראשון לבניה הוא קיומה של תכנית בנין עיר (תב"ע) תקפה שאושרה על-ידי רשויות התכנון ואשר על-פיה ניתן לבנות על הקרקע פרויקט ליעדים המתאימים.

החברה פועלת מול רשויות התכנון בהכנת התכניות הדרושות לצורך הוצאת היתרי הבניה והכנת תכניות העבודה האדריכליות הדרושות לצורך ביצוע הבניה ולצורך הכנת מסמכי המכירה והשיווק, לרבות הכנת המפרט הטכני הדרוש על-פי הוראות חוק המכר (דירות).

##### ב. בניית הפרויקטים

בנוסף לחוקי התכנון והבניה, כפופה הבניה בישראל למאות תקני בניה ותווי תקן בקשר עם אופן הבניה איכות החומרים ובטיחותם. התקנים מפורסמים על-ידי מכון התקנים הישראלי, וחלקם מוכרזים כמחייבים רשמית על-ידי משרד התעשייה, המסחר והתעסוקה. במסגרת הליך לקבל היתר בניה נדרשת החברה להציג הסכמים עם מכוני בדיקה מורשים המפקחים על הבניה. החברה מקפידה לקיים את הוראות התקינה המחמירים ביותר כולל עמידה בתקנים אשר טרם הוכרו כרשמיים ע"י משרד התעשייה, המסחר והתעסוקה.

בנוסף, חלות לגבי ביצוע הבניה, בין היתר, הוראות פקודת הבטיחות בעבודה (נוסח חדש), תש"ל-1970 והתקנות אשר הותקנו לפיה.

ג. רישוי קבלנים

נושא זה מוסדר על-ידי חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, תשכ"ט-1969 והתקנות אשר הותקנו על-פיו.

ד. התקשרות עם רוכשים

בהתקשרויותיה עם רוכשי הדירות כפופה החברה להוראות חקיקה שונות בקשר עם התחייבויותיה לגבי אופי ואיכות הבניה והאחריות הניתנת לה ולליקויים אפשריים שהתגלו, הפירוט הנדרש בהסכמי הרכישה, והבטחת כספם של הרוכשים בהתאם באחת הדרכים המנויות בחקיקה.

15. הסכמים מהותיים

15.1. במסגרת הנפקת אגרות חוב מהסדרות השונות, התקשרה החברה בשטרי נאמנות עם הנאמנים לסדרות האג"ח האמורות, במסגרתם מפורטים הבטוחות שניתנו למחזיקי אגרות החוב. לפרטים ראו סעיף 3 לדוח הדירקטוריון שלהלן.

15.2. לפרטים אודות התקשרויות החברה עם תאגידים פיננסיים בהסכמי מימון, ראו סעיף 11 לעיל.

16. הליכים משפטיים

לפרטים בדבר ההליכים המשפטיים שהחברה צד להם, ראו ביאור 21 לדוחות הכספיים.

17. יעדים ואסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה

החברה הציבה לעצמה יעדים של הגדלת היקף פעילותה בתחום הבניה למגורים בישראל, בעיקר באזור מרכז הארץ וזאת, בין היתר, באמצעות פרויקטים מסוג התחדשות עירונית המהווים מנוע צמיחה לפעילות החברה, רכישת מקרקעין מרשות מקרקעי ישראל ו/או מגורמים פרטיים.

צפי להתפתחות בשנה הקרובה

- בכוונת החברה להמשיך ולפתח פעילות ייזום ובנייה למגורים בישראל תוך כדי התמקדות בפרויקטים הקיימים.
- בכוונת החברה להמשיך ולפתח פעילות ייזום והקמת פרויקטים במסגרת פרויקטים מסוג התחדשות עירונית.
- בכוונת החברה להמשיך ולבחון הזדמנויות לכניסה לפרויקטים חדשים בתחום הנדל"ן היזמי בישראל וקפריסין.
- בכוונת החברה לבחון אפשרויות להכנסת משקיעים לתחום ההתחדשות העירונית.

18. דיון בגורמי סיכון

פעילותה של החברה כרוכה בגורמי סיכון אשר עלולה להיות להם השפעה מהותית על תוצאות פעילותה העסקית, כמפורט להלן:

18.1. גורמי סיכון מאקרו:

- ❖ **האטה כלכלית במשק** - האטה כלכלית במשק עלולה לגרום לצמצום פעילות החברה עקב צמצום בביקוש ליחידות דיור כמפורט בסעיף 6 לעיל.
- ❖ **החמרה במצב הביטחוני** - להחמרה במצב הביטחוני והמדיני בישראל השפעה על פעילות החברה, אשר מתבטאת, בין היתר, בירידה בביקושים לשטחי השכרה וליחידות דיור,

במחסור בכוח אדם בענף הבנייה ובהתייכרות עלות עבודות הבניה.

❖ **מדיניות הממשלה** - ענף הבניה מושפע ממדיניות הממשלה, לרבות מדיניות שיווק קרקעות בבעלות רשות מקרקעי ישראל, קצב הליכי תכנון ורישוי של פרויקטים ומדיניות עידוד ותמרוץ לרוכשי דירות באזורים שונים בארץ, המשפיעים על ההיצע וזמינות הקרקעות, על הביקושים לדירות מגורים ומחירי הדירות וכן על לוחות הזמנים לגמר פרויקטים וכתוצאה מכך על כלל עסקי החברה, כמפורט בסעיף 6 לעיל.

#### 18.2. סיכונים ענפיים:

❖ **היקף האשראי הבנקאי** - ענף הבניה חשוף להשפעות הנובעות מקיטון או הגבלה של היקף האשראי הבנקאי לענף וכן בהחמרת הדרישות מצד המערכת הבנקאית בדבר היקף הביטחונות וסכום ההון העצמי הנדרשים בפרויקטים חדשים. במהלך השנים האחרונות, הוחמרו הקריטריונים לקבלת אשראי וכן התנאים לקבל ליווי בנקאי אשר מקשים על פיתוח וייזום פרויקטים חדשים. לפרטים נוספים לראות החלטות הפיקוח על הבנקים ראו סעיף 6 לעיל.

❖ **מחירי חומרי הגלם** - מחירי חומרי הגלם הנדרשים לבניה כגון מחירי בטון, מלט ופלדה חשופים לתנודות קיצוניות בפרקי זמן קצרים, העלולות להשפיע על ייקור חד בעלויות הבניה, ובכך להשפיע על תוצאותיה של החברה.

❖ **לחברה תלות בכוח אדם מיומן לבניה** - חלק מכוח האדם המועסק על-ידי קבלני המשנה של החברה מבוסס על עובדים זרים ועובדים מאזורי יהודה שומרון וחבל עזה. שינויים במדיניות הממשלה בקשר עם העסקת עובדים זרים, סגרים על אזורי יהודה שומרון וחבל עזה בשל אילוצי ביטחון, וכן סגירת אפשרות של כניסת עובדים זרים לישראל, עלולים להשפיע על יכולת החברה להעסיק עובדים במספר הדרוש לה, ועל יכולתה לסיים את הפרויקטים במועדים להם היא מחויבת.

❖ **שינויים בשוק המשכנתאות למגורים** - לגובה ריבית המשכנתאות לרוכשי דירות ושינוי בעמדת הבנקים לגבי שיעור ההון העצמי והביטחונות שידרשו על ידי הבנקים מרוכשי דירות עשויה להיות השפעה על הביקוש לדירות מגורים בישראל.

❖ **תנודות בשוק הנדל"ן** - נכסי החברה המשמשים או שישמשו למגורים, חשופים לסיכונים הכרוכים בשווים עקב שינויים בעודפי ההיצע והביקוש לנכסים אילו. הצמצום בכמות העסקאות בתחומי הבנייה למגורים משפיעים לרעה על שווי נכסי החברה, על רמת מחירי השכירות ועל מחירי וקצב מכירת הדירות. צמצום זה מושפע מהשינויים המקרו-כלכליים המתוארים לעיל, מקצב העלייה לישראל ומשינויים בטעמי צרכני הדיור.

❖ **פגמים באיכות הבנייה** - החברה עלולה להיות חשופה לתביעות דיירים בגין מועדי המסירה וכן בגין טיב הבנייה לאורך מספר שנים ממועד תום הבנייה, בהתאם להוראות הדין.

❖ **הליכי תכנון ורישוי** - תכניות החברה לפיתוח המקרקעין שבבעלותה תלויות בהליכי רישוי ותכנון, אשר מטבעם אורכים זמן ניכר ואין ודאות כי יתקבל אישור רשויות התכנון לבקשות החברה.

❖ **סיכוני סייבר** - בשנים האחרונות הולכות וגוברות מתקפות סייבר על ארגונים. שימוש הקבוצה במערכות ממוחשבות חושף אותה לפרצות אבטחה ממוחשבות אשר עלולות להסב לקבוצה נזקים כלכליים מסוגים שונים. 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, ואימוץ נוהל הגנה והתמודדות מול סיכוני הסייבר הקיימים.

18.3. סיכונים ייחודיים לחברה:

- ❖ **תנודות במדד תשומות הבניה ובשיעורי הריבית** - פעילות החברה חשופה לסיכונים הנובעים משינויים במדד תשומות הבניה ובשיעורי הריבית. תשומות החברה לבנייה ולאחזקה נרכשות בדרך כלל בשוק הישראלי ומחיריהן מושפעים, בין היתר, מהאינפלציה. רוב חוזי מכירת הדירות ו/או ביצוע שרותי הבנייה צמודי מדד תשומות הבנייה והם מספקים הגנה סבירה בגין שינויי מחירי תשומות הבנייה. לחברה פיקדונות והלוואות שקליות הנושאות ריבית לא צמודה, ברובה משתנה. שינוי בשיעור הריבית לזמן קצר עלול להשפיע על התוצאות העסקיות של החברה. בנוסף, שינויים בשיעורי הריבית הן הצמודה והן השקלית משפיעים על רווחיות החברה כצרכנית אשראי הן לטווח קצר והן לטווח ארוך. בנוסף, החברה מממנת חלק ניכר מפעילותה באמצעות אשראי מבנקים שונים הנושא ריבית משתנה המבוססת על ריבית "הפריים". עלייה בשיעור ריבית "הפריים" אשר אינה מלווה בעלייה במחירי הדירות אותן מוכרת החברה, עשויה להשפיע על תוצאות פעילות החברה. לפרטים נוספים ראו סעיף 6 לעיל.
- ❖ **שינויים במדד המחירים לצרכן** - לחברה חשיפה נמוכה יחסית לעליה במדד המחירים לצרכן.
- ❖ **מינוף פיננסי** - המינוף הפיננסי מבטא את איתנות החברה. הוא נמדד במספר פרמטרים, בעיקר מאזניים, שאחד מהם הוא יחס ההון העצמי של החברה לסך המאזן, היינו חלק מהפעילות של החברה נשען על הון עצמי וחלק על מימון חיצוני. ככל שהמימון העצמי נמוך יותר, כך רמת הסיכון עולה.

**להלן מפורטים גורמי הסיכון על-פי טיבם ומידת השפעתם, להערכת הנהלת החברה, על פעילותה העסקית של החברה:**

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על פעילות החברה בכללותה			גורם הסיכון
קטנה	בינונית	גדולה	
<b>סיכוני מאקרו</b>			
	X		האטה כלכלית במשק
	X		החמרה במצב הבטחוני
		X	מדיניות הממשלה
<b>סיכונים ענפיים</b>			
		X	היקף האשראי הבנקאי
	X		מחירי חומרי הגלם
	X		תלות בכוח אדם מיומן לבניה
		X	שינויים בשוק המשכנתאות למגורים
		X	תנודות בשוק הנדל"ן
	X		פגמים באיכות הבנייה
	X		הליכי תכנון ורישוי
<b>סיכונים ייחודיים לחברה</b>			
	X		תנודות במדד תשומות הבניה ובשיעורי הריבית
X			שינויים במדד המחירים לצרכן
		X	מינוף פיננסי
	X		סיכוני סייבר

# פרק ב' - דוח הדירקטוריון על מצב עסקי החברה

## תוכן העניינים

2	הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד	1
12	היבטי ממשל תאגידי	2
15	הוראות גילוי בדבר הדיווח הפיננסי של התאגיד	3

## נתנאל גרופ בע"מ

### ("החברה")

#### דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לתקופה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), תש"ל – 1970 ("תקנות ני"ע"), הרינו מתכבדים להגיש בזה את דוח הדירקטוריון של החברה לתקופה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 ("תקופת הדוח" ו-"מועד המאזן", בהתאמה).

מועד אישור הדוח על המצב הכספי על ידי דירקטוריון החברה יכונה להלן "תאריך אישור הדוח".

חלק א' - הסברי הדירקטוריון למצב עסקי החברה, תוצאות פעילותה, הונה העצמי ותזרימי המזומנים שלה

#### 1.1 כללי

ביום 29 במרץ 2023, הושלם הליך פיצול ("מועד הפיצול"), במסגרתו, בין היתר, הועברה פעילות והועברו נכסי הנדל"ן להשקעה לנתנאל מניבים בע"מ, באופן שלאחר מועד הפיצול תחום פעילותה היחיד של החברה הינו תחום הייזום כמפורט בפרק תיאור עסקי התאגיד לעיל וכמפורט להלן. לפרטים נוספים ראו ביאור 17 בדוחות הכספיים של החברה להלן.

תחום הייזום – תחום הפעילות כולל בעיקר יזום, תכנון, הקמה, שיווק ומכירה של פרויקטים למגורים בישראל, לרבות במסגרת פרויקטים של התחדשות עירונית. בנוסף לחברה שני פרויקטים בתכנון בלרנקה קפריסין ושתי עתודות קרקע בלרנקה בקפריסין. לתאריך הדוח, מעורבת החברה ביזום, תכנון, בניה של כ- 2,665 יחידות דיור (חלקה של החברה מהווה כ- 1,989 יחידות דיור) בפרויקטים שונים ברחבי הארץ.

#### 1.2 התפתחות עסקי החברה בתקופת הדוח ולאחריה

לפרטים אודות התפתחות עסקי החברה בתקופת הדוח ולאחריה, ראו באורים בדוחות הכספיים המאוחדים וכן, חלק א' – פרק תיאור עסקי החברה לעיל ("תיאור עסקי התאגיד").

#### 1.3 להלן פירוט בדבר מכירות והכרה ברווח גולמי בפרויקטים בביצוע נכון ליום 31.12.2025:

שם הפרויקט של החברה (בפרויקט)	ייזום	ביצוע בנייה	מס' יח"ד בפרויקט	מס' יח"ד לשיווק	מס' יחידות שנמכרו מיום 1.1.2025 ועד ליום 31.12.2025	סה"כ יח"ד שנמכרו עד ליום 31.12.2025	הכרה ברווח גולמי בתקופת הדוח מיחידות מכורות ולפי שיעורי הביצוע נכון ליום 31.12.2025
שטרוק 7-9 גוש 6217 חלקה 266-267 ת"א	החברה	נ. נתנאל בניה בע"מ	30	14	4	10	רווח גולמי בתקופת הדוח (באלפי ש"ח) 5,508
דבורה ברטונוב 6, חולון	החברה	נ. נתנאל בניה בע"מ	76	68	10	13	מספר יחידות דיור מכורות ושיעור הביצוע לפיו נרשם הרווח הגולמי בתקופת הדוח 10 יח"ד וכ- 95% ביצוע
							13 יח"ד וכ- 19% ביצוע

דוח הדירקטוריון

הכרה ברווח גולמי בתקופת הדוח מיחידות מכורות ולפי שיעורי הביצוע נכון ליום 31.12.2025		סה"כ יח"ד שנמכרו עד ליום 31.12.2025	מס' יחידות שנמכרו מיום 1.1.2025 ועד ליום 31.12.2025	מס' יח"ד לשיווק	מס' יח"ד בפריקט	ביצוע בנייה	ייזום	שם הפרויקט של החברה (בפריקט)
מספר יחידות דיור מכורות ושיעור הביצוע לפיו נרשם הרווח הגולמי בתקופת הדוח	רווח גולמי בתקופת הדוח (באלפי ש"ח)							
102 יח"ד וכ- 92% ביצוע	20,706	102	7	105	105	נ. נתנאל בניה בע"מ	החברה	פרויקט שחמון אילת 11 [נתונים לפי 100% חלק החברה 50%]
5 יח"ד וכ- 34% ביצוע	2,266	5	2	12	25	נ. נתנאל בניה בע"מ	החברה	ויצמן 49, תל אביב
79 יח"ד וכ- 66% ביצוע	54,933	97	19	179 (שלב א)	179 (שלב א)	נ. נתנאל בניה בע"מ	החברה	פרויקט ביתר עלית [נתונים לפי 100% חלק החברה 50%]
7 יח"ד וכ- 19% ביצוע	2,326	7	2	54	73	נ. נתנאל בניה בע"מ	החברה	מגרש ים 13 [נתונים לפי 100% חלק החברה 50%]
	86,518	234	44	432	488			סה"כ

בתקופה שתחילתה ביום 1/1/26 ועד לתאריך אישור הדוח הכספי מכרה החברה סך של 77 יח"ד נוספות בהיקף כספי של כ- 165 מיליוני ש"ח, חלק החברה.

**1.4 סטאטוס פרויקטים**

לתאריך אישור הדוח, החברה מתכננת משווקת ובונה כ- 2,665 יחידות דיור כמפורט להלן:

א. פרויקטים בבניה ושיווק

מועד סיום בניה צפוי/בפועל	שווי חוזי של מכירות באלפי ש"ח	מס' יח"ד מכורות ליום 31.12.2025	מס' יח"ד בביצוע/שיווק ליום 31.12.2025	שם הפרויקט
2026	61,190	10	30	שטרוק 7-9 תל אביב
2026	214,787	102	105	פרויקט אילת שחמון 11(**) [נתונים לפי 100% חלק החברה 50%]
2027	33,398	5	25	ויצמן 49, תל אביב
2028	65,555	12	53	צייטלין 21 -דוד המלך 22 ת"א
2027	67,740	13	76	דבורה ברטונוב 6, חולון
2027	23,870	7	73	בת ים - מגרש 13 [נתונים לפי 100% חלק החברה 50%]

דוח הדירקטוריון

מועד סיום בניה צפוי/בפועל	שווי חוזי של מכירות באלפי ש"ח	מס' יח"ד מכורות ליום 31.12.2025	מס' יח"ד בביצוע/שיווק ליום 31.12.2025	שם הפרויקט
2027	250,088	97	179	פרויקט ביתר עלית [נתונים לפי 100% חלק החברה 50%]
	716,628	246	541	<b>סה"כ</b>

(\*) לא כולל תשלומים של בעלי קרקע והכנסות משרותי בניה.  
 (\*\*) לחברה ולשותף עימה בפרויקט קיים מגרש נוסף אשר ניתן לבנות על הקרקע כ-20 יח"ד.

פרויקטים בתכנון

שם הפרויקט	כמות יחידות הדיור בפרויקט	כמות יחידות הדיור בפרויקט המהוות את חלקה של החברה
עתלית (א)	70	35
תל אביב פלורנטיין 128 א	31	31
בת ים מגרש 11	77	38.5
פרויקט "אטלנטיס" - בת ים מגרש 44 5027	174	87
ביתר עלית - שלב ב' (ב)	276	138
ביתר עלית - שלב ג' (ב)	318	159
מתחם שגיאה לוד (ג)	90	90
ידידיה כפר שלם (ד)	80	80
מתחם הראשונים צומת עלית - רמת גן (ה)	244	244
הראשונים 14 - רמת גן	26	26
מודיעין שכונת כרמים	88	88
אנטוקולסקי 9 תל אביב	22	9
שכונת עזרא, תל אביב	28	28
קרית גת	382	382
Oro park - cyprus	108	81
Zen living - cyprus	246	109.5
<b>סה"כ</b>	<b>2,260</b>	<b>1,626</b>

(א) לפרטים ראו סעיף 7.16 בפרק תיאור עסקי התאגיד.

(ב) לפרטים אודות מחלוקות עם הממונה על הרכוש הממשלתי והנטוש באיו"ש בקשר עם פרויקט ביתר עלית ראו ביאור ד' בדוחות הכספיים.

(ג) החברה פועלת לשינוי תב"ע עבור תוספת של כ- 230 יח"ד כך שלהערכת החברה ובכפוף לאישור רשויות התכנון, ניתן יהיה לבנות על הקרקע כ- 320 יח"ד.

(ד) החברה פועלת לשינוי תב"ע עבור תוספת של כ- 80 יח"ד.

(ה) החברה נמצאת בהליכי תב"ע מפורטת.

השינויים בסעיפי המאזן נובעים בעיקר מהסעיפים הבאים :

הסברי החברה	ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים		הסעיף
	2024	2025	
	(באלפי ש"ח)		
הקיטון במזומנים נובע בעיקר מרכישת מלאי, תשלום ריביות ועמלות, ופרעון מלא וסופי של אגרת חוב ( סדרה יב') ומנגד לקיחת הלוואות חדשות.	74,636	36,214	מזומנים ושווי מזומנים
הגידול נובע מהתחלת שיווק וביצוע לפרויקטים חדשים ומכירת דירות ללקוחות	12,430	19,832	פקדונות לזמן קצר
הגידול נובע בעיקר בהכרה בהכנסה מפרויקטים בהתאם לקצב המכירות והביצוע אל מול התשלומים מהלקוחות בסך של כ-74 מליון ש"ח.	*45,750	124,140	לקוחות והכנסות לקבל
הגידול נובע בעיקר מכספים בנאמות בגין עסקת פלורנטיין בסך של כ-13 מילין ש"ח, מרכישת אופציות מקרקעין בסך כ-3 מליון ש"ח וכ-10 מליון ש"ח השקעות בפרויקטים עם שותפים.	15,788	34,653	חייבים ויתרות חובה
היתרה מייצגת שווי הוגן של השקעה בניירות ערך.	1,018	1,018	נכס פיננסי הנמדד בשווי הוגן
הקיטון בסעיף נובע בעיקר ממכירה של נכסים בסך כ-139 מליון ש"ח בארה"ב ובתל אביב, מהקטנת מלאי בסך כ-58 מליון ש"ח והעברתו לחברת בת והצגתו לפי שיטת השווי המאזני בסך כ-59 מליון ש"ח ומנגד גידול בגין השקעות בפרויקטים בביצוע ובתכנון בסך כ-39 מליון ש"ח בנטו כתוצאה מהכרה ברווח והפסד מפרויקטים בביצוע ומיון ממלאי מקרקעין למלאי בניינים בהקמה בהתאם בסך 133 מליון ש"ח בהתאם למחזור התפעולי של החברה.	*807,537	798,799	מלאי בניינים בהקמה ודירות למכירה
הגידול נובע בעיקר מהשקעות נוספות בנכסי השגת חוזה	*10,421	11,974	הוצאות נדחות בגין שירותי בניה
היתרה מורכבת מעלויות תיווך בפרויקטים של החברה.	*1,051	1,101	הוצאות נדחות בגין עסקאות מכירה
היתרה נובעת מעודף המקדמות ששולמו בניכוי הפרשה למיסים שוטפים.	6,112	9,562	נכסי מיסים שוטפים
מכירה הדירה אשר הייתה במשא ומתן למכירה, המכירה לא הבשילה לכדי הסכם. בהתאם לכך, המלאי המיועד למכירה מוין למלאי מקרקעין.	1,950	0	מלאי מקרקעין מיועד למכירה
הלוואה לחברת בת בגין רכישת האופציה במקרקעין ל-274 יח"ד במושב חבצלת השרון. להרחבה ראה ביאור 10 לדוחות הכספיים.	12,786	2,311	השקעות והלוואות לחברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
	<b>*989,478</b>	<b>1,039,604</b>	<b>סה"כ נכסים שוטפים</b>
הגידול נובע בעיקר מהשקעות נוספות במלאי מקרקעין, מרכישת חברת הבת, הבית ברחוב אנילביץ 50, מנתנאל מניבים בסך של כ-65	*489,900	550,633	מלאי מקרקעין ותשלומים ע"ח מלאי מקרקעין

דוח הדירקטוריון

הסברי החברה	ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים		הסעיף
מליון ש"ח ומהשקעות נוספות במלאי מקרקעין קיימים ובפרויקטים מסוג "התחדשות עירונית" בסך של כ-40 מליון ש"ח, ומגד קיטון בסך של כ-116 מליון ש"ח בגין פרויקט קרית גת כתוצאה ממיון למלאי בניינים בהקמה.			
הגידול נובע בעיקר מביצוע שיפורים בנכס אשר מטה החברה עבר אליו ונכס נוסף חלק מעובדי החברה עתידים לעבור אליו.	28,958	105,035	רכוש קבוע , נטו
היתרה מורכבת מהיוון חוזי חכירה לזמן ארוך, בהתאם לדיווח בתקן IFRS 16, הקיטון נובע בעקבות מעבר מטה החברה לנכס בבעלותה והפסד חוזה השכירות.	15,277	1,294	נכסי זכות שימוש
הלוואות שהועמדו לנתנאל מניבים ( חברה אחות) כחלק מהשלמת הליך פיצול פעילות החברה.	115,597	42,297	הלוואה לזמן ארוך
הקיטון נובע בעיקר כתוצאה מרכישת חברת בת מנתנאל מניבים.			
בשנת 2024, יתרת השקעה בחברת בת כולל הרווחים בגין סיחור האופציה במקרקעין בחבצלת השרון. להרחבה ראה ביאור 10 לדוחות הכספיים.	8,965	55	השקעות לחברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
הגידול נובע בעיקר בגין היוון אשראי לפרויקטים.	*17,283	22,307	נכסי מיסים נדחים
ללא שינוי.	1,125	1,125	רכוש אחר
	*678,166	722,746	סה"כ נכסים בלתי שוטפים
	*1,684,859	1,762,350	סה"כ נכסים
הגידול נובע בעיקר מהגדלת הלוואות בפרויקט ביתר עילית בסך כ-86 מליון ש"ח, מהלוואה מחברת בת אשר נרכשה מנתנאל מניבים בסך של כ-55 מליון ש"ח, וממיון מזמן ארוך לזמן קצר בגין פרויקט קרית גת בסך של כ-79 מליון ש"ח, מגד קיטון של כ-83 מליון ש"ח כתוצאה ממכירת הנכס בפלורנטיין.	697,415	840,801	אשראי והלוואות מתאגידים בנקאיים ותאגידים פיננסים
הקיטון נובע בעיקר ממועדי פרעון תשלומים אגרות חוב.	100,000	80,000	אגרות חוב
הגידול בסעיף זה נובע מעלייה בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים ובגין הפרויקטים בהם מעורבת החברה כתוצאה מפתיחת פרויקטים בביצוע.	7,214	15,399	התחייבות לספקים ולנותני שירותים
הגידול נובע בעיקר מהתחייבות למוסדות.	23,279	31,104	זכאים אחרים ויתרות זכות
היתרה נובעת ממקדמות מרוכשי יחידות דיור בפרויקטים בביצוע והקיטון נובע בעיקר מהתקדמות הנדסית ותשלומים בהתאם לחוזים בפרויקטים שצויינו לעיל.	*9,348	8,598	מקדמות מרוכשי דירות ומקרקעין
הקיטון נובע בעיקר בהתאם להתקדמות בביצוע בפרויקטים שטרוק 7-9 וויצמן 49 בתל אביב.	*8,968	4,136	התחייבות פיננסיות לבעלי דירות
הקיטון נובע בעיקר בהתאם להתקדמות בביצוע בפרויקטים, ההיתרה משקפת החייבויות למתן שירותי בניה לדיירים בפרויקטים שטרוק 7-9 וויצמן 49 בתל אביב, ברטנוב והצדף (מגרש 13).	*40,769	38,267	התחייבות למתן שירותי בניה

דוח הדירקטוריון

הסברי החברה	ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים		הסעיף
התחייבות בגין תשלומי החכירה בהתאם לדיווח בתקן IFRS 16	1,967	887	חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירה
	-	1,667	התחייבות מיסים שוטפים
	<b>*888,960</b>	<b>1,020,859</b>	התחייבויות שוטפות
הקיטון נובע בעיקר מהלוואות לפרויקט קרית גת בסך של כ- 79 מליון ש"ח אשר מויין לאשראי מתאגידים בנקאיים בזמן הקצר.	133,004	50,612	אשראי והלוואות מתאגידים בנקאיים ותאגידים פיננסיים אחרים
הקיטון נובע בעקבות מעבר מטה החברה לנכס בבעלותה והפסד חוזה השכירות. התחייבות בגין תשלומי החכירה בהתאם לדיווח בתקן 16 IFRS. ראה ביאור 15 לדוחות הכספיים.	14,381	827	התחייבות בגין חכירה
הגידול נובע בעיקר מהנפקה סדרת חדשה אגרת חוב (סדרה טו') בסך של כ- 199 מליון ש"ח תמורה ברוטו ומנגד פרעון מלא וסופי של סדרת אגרת חוב (סדרה יב') בסך של כ- 130 מליון ש"ח, ומפירעונות חלקים של אג"ח יג' ואג"ח טו' בסך כ- 45 מליון ש"ח.	348,517	402,840	אגרות חוב בניכוי חלויות שוטפות
הגידול נובע בעיקר בעקבות עלויות אשר הצטברו לפרויקטים.	1,334	6,383	מיסים נדחים
	<b>497,236</b>	<b>460,662</b>	סה"כ התחייבויות בלתי שוטפות
	<b>1,386,196</b>	<b>1,481,521</b>	סה"כ התחייבויות

\* הוצג מחדש עקב שינוי מדיניות חשבונאית, ראה ביאור 2 ז' לדוחות הכספיים.

**1.6 תוצאות הפעילות**

השינויים בסעיפי הרווח והפסד נובעים בעיקר מהסעיפים הבאים:

הסברי החברה	2023	2024	2025	הסעיף
עיקר הגידול בהכנסות של החברה בתקופת הדוח בהשוואה לתקופה מקבילה אשתקד נובע בעיקר מגידול במספר הפרויקטים בביצוע ובהתקדמות בביצוע בפרויקטים השונים וממכירה של מלאי מקרקעין פלורנטיין, והכנסת שותף בפרויקט עתלית.	*263,399	*139,302	362,805	הכנסות ממכירת דירות וקרקעות
עיקר הגידול לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע מדמי ניהול מעסקה משותפת ומהכנסות תאגיד כח אדם לעובדי בניין בסך של כ- 14 מיליון ש"ח, ומהכנסות מהשכרת דירות המסווגות כמלאי עסקי.	1,815	3,875	18,336	הכנסות משכירות אחרות
עיקר הגידול בעלות המכר של החברה בתקופת הדוח בהשוואה לתקופה מקבילה אשתקד נובע בעיקר ממספר הפרויקטים בביצוע ובהתקדמות בביצוע בפרויקטים השונים, ובגין ירידת ערך למלאי בארה"ב בסך כ- 25 מליון ש"ח.	*166,275	*115,584	290,829	עלות וההשכרה המכר
	<b>*197,939</b>	<b>*27,593</b>	90,312	רווח גולמי
נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה אין נדל"ן להשקעה.	(1,842)	(2,843)	-	ירידה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה

דוח הדירקטוריון

הסברי החברה	2023	2024	2025	הסעיף
עיקר הגידול בהשוואה לתקופות מקבילות אשתקד נובע בעיקר מהוצאות פרסום וכנסים. בנוסף הסעיף מורכב מהפחתה של הוצאות שיווק בגין מכירת דירות במסגרת פעילות החברה אשר מופחתים בהתאם להתקדמות הביצוע בפרויקטים השונים. בנוסף, בהתאם לתקינה הבינלאומית קיימות הוצאות מכירה ושיווק נוספות אשר נרשמות בדוח רווח והפסד עם התהוותן.	*6,043	*5,143	9,058	הוצאות מכירה ושיווק
עיקר הגידול בהשוואה לתקופה מקבילה אשתקד הינו בגין גידול בהוצאות שכר ונלוות של כ-3 מליון ש"ח, גידול בהוצאות הפחת בסך של כ-2 מליון ש"ח, וגידול של כ-4 מליון ש"ח בגין שירותים מקצועיים.	*26,017	*27,170	34,861	הוצאות וכלליות הנהלה
היתרה בשנת 2025 אינה מהותית. בשנת 2024 הגידול נובע מהפרשה לסיכויי אשראי אשר החברה ביצעה להלוואה שהחברה העניקה לצד ג', אשר בעבר היה שותף עסקי שלה.	-	1,500	141	הוצאות אחרות
הקיטון בהשוואה לתקופה מקבילה אשתקד נובע בעיקר מעסקת סיחור האופציה במקרקעין חבצלת השרון. להרחבה ראה ביאור 10 לדוחות הכספיים.	-	8,958	2,950	חלק ברווחי חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
הגידול בהשוואה לתקופה מקבילה אשתקד נובע בעיקר מריביות בגין הלוואות שלה החברה ומפדיון מוקדם מלא וסופי של אגרת חוב סדרה יב' בסך של כ-18 מליון ש"ח ומנגד היוון הוצאות מימון בסך של כ-15 מליון ש"ח לפרויקטים השונים של החברה.	*20,789	*40,347	45,555	הוצאות מימון
הקיטון בהשוואה לתקופה מקבילה אשתקד נובע בעיקר מקיטון בהלוואות לחברות ועסקאות קשורות. הקיטון בהשוואה לשנת 2023 נובע בעיקר מהכנסות מימון בעקבות שינוי בתנאי האג"ח בעקבות פיצול הפעילות בהתאם ל IFRS 19 בסך של כ-19 מליון ש"ח.	29,087	14,771	9,933	הכנסות מימון
השינוי בהשוואה לתקופה מקבילה אשתקד נובע בעיקר משורת הרווח לפני מס כאשר בתקופה מקבילה ישנו הפסד לפני מיסים. הקיטון במיסים על הכנסה הינה בעיקר בעקבות מכירת מחצית מזכויות המקרקעין בביתר עילית אשר התרחשה בשנת 2023.	*46,683	*9,731	(5,257)	(הוצאות) הכנסות מיסים על הכנסה
ללא שינוי מהותי	757	-	-	רווח (הפסד) נקי מפעילות המיועדת לחלוקה לבעלים, נטו
חלק הרווח השייך לפעילות הנמשכת.	*126,419	*15,950	8,605	רווח (הפסד) נקי מפעילות נמשכת לתקופה
סך הרווח הנקי מהפעילות הנמשכת והמופסקת	*126,419	*15,950	8,605	סה"כ רווח נקי (הפסד)
הפרשי תרגום מפעילות חוץ בארה"ב וקפריסין.	446	(711)	(8,163)	(הפסד) רווח כולל אחר
סך הרווח הכולל הפרשי תרגום מפעילות החוץ	*126,865	(16,661)	442	רווח (הפסד) כולל

\* הוצג מחדש עקב שינוי מדיניות חשבונאית, ראה ביאור 2 ז' לדוחות הכספיים.

דוח הדירקטוריון

שנה שנסתיימה ביום 31.12.25 מבוקר	10-12/25 בלתי מבוקר	7-9/25 בלתי מבוקר	4-6/25 בלתי מבוקר	1-3/25 בלתי מבוקר	
362,805	201,672	87,118	42,659	31,356	הכנסות ממכירת דירות, ומקרקעין
18,336	6,462	5,486	3,581	2,807	הכנסות משכירות ואחרות
290,829	163,997	73,824	28,029	24,979	עלות הדירות שנמכרו, המקרקעין
<b>90,312</b>	<b>44,137</b>	<b>18,780</b>	<b>18,211</b>	<b>9,184</b>	<b>רווח גולמי ממכירת דירות, מקרקעין</b>
9,058	5,129	1,286	1,418	1,225	הוצאות מכירה ושיווק
34,861	11,825	8,252	7,885	6,899	הוצאות הנהלה וכלליות
<b>46,393</b>	<b>27,183</b>	<b>9,242</b>	<b>8,908</b>	<b>1,060</b>	<b>רווח (הפסד) מפעולות רגילות</b>
45,555	5,780	18,429	8,293	13,053	הוצאות מימון
9,933	1,819	1,401	1,755	4,958	הכנסות מימון
(141)	0	(9)	(132)	-	הוצאות אחרות
2,950	102	351	43	2,454	חלק ברווחי חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
<b>13,862</b>	<b>23,324</b>	<b>(7,426)</b>	<b>2,545</b>	<b>(4,581)</b>	<b>רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה</b>
(5,257)	(8,145)	(867)	2,714	1,041	הכנסות (הוצאות) מסים על הכנסה
<b>8,605</b>	<b>15,179</b>	<b>(8,293)</b>	<b>5,259</b>	<b>(3,540)</b>	<b>רווח (הפסד) לתקופה</b>
(8,163)	(884)	(2,300)	(6,207)	1,254	רווח (הפסד) כולל אחר
<b>442</b>	<b>14,295</b>	<b>(10,593)</b>	<b>(948)</b>	<b>(2,286)</b>	<b>רווח כולל לתקופה</b>

**א. תזרים מזומנים מפעילות שוטפת**

מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת של החברה בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 132,384 אלפי ש"ח לעומת סך של כ-335,479 אלפי ש"ח ששימשו לפעילות שוטפת בשנת 2024. התזרים השלילי בתקופת הדוח נובע בעיקרו מגידול בהשקעות במלאי של החברה בסך של כ- 39,796 אלפי ש"ח מתשלום ריביות עמלות ומיסים בסך של כ- 101,342 אלפי ש"ח מעלייה בלקוחות והכנסות לקבל בסך של כ- 78,390 אלפי ש"ח ומעלייה בחייבים ויתרות חובה בסך של כ- 14,274 אלפי ש"ח.

**ב. תזרים מזומנים מפעילות השקעה**

מזומנים נטו שנבעו לפעילות השקעה הסתכמו לסך של כ- 4,671 אלפי ש"ח בתקופת הדוח בהשוואה למזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה בסך של כ-32,342 אלפי ש"ח בשנת 2024. התזרים החיובי מפעילות השקעה נובע בעיקרו מהחזר הלוואה מחברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני בסך של 10,517 אלפי ש"ח ומקבלת דיבידנד מחברה המטופלת לפי שיטת השווי במאזני בסך של כ- 13,313 אלפי ש"ח, ומרכישות והשקעות רכוש קבוע בסך של כ- 11,817 אלפי ש"ח ומגידול בהשקעות לזמן הקצר בנטו בסך של כ- 7,402 אלפי ש"ח.

**תזרים מזומנים מפעילות מימון**

מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון של החברה בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ-89,419 אלפי ש"ח לעומת סך מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון של כ-366,044 אלפי ש"ח בשנת 2024. התזרים החיובי לתקופה נובע בעיקרו מהלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים בנטו בסך של כ- 71,540 אלפי ש"ח, מהנפקה והרחבה ופרעון סדרות אגרות חוב של החברה בנטו בסך של כ- 20,556 אלפי ש"ח.

**1.8 גילוי בדבר תזרים המזומנים החוזי בהתאם לתקנה 10(ב)(14) לתקנות**

בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת. בדוחותיה הכספיים "סולו" של החברה קיים תזרים מזומנים חיובי מפעילות שוטפת. בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 קיים הון חוזר חיובי בסך של כ- 18,747 אלפי ש"ח. בדוחותיה הכספיים "סולו" של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 קיים הון חוזר שלילי בסך של כ- 3,281 אלפי ש"ח.

כמו-כן, בדוחותיה הכספיים המאוחדים ו"סולו" של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, קיים הון חוזר חיובי לתקופה של שנים עשר חודשים בסך של כ- 332,410 אלפי ש"ח וכ- 81,212 אלפי ש"ח, בהתאמה.

דירקטוריון החברה קבע, לאחר שבחן את תזרים המזומנים החוזי של החברה לשנתיים הקרובות, כי להערכתו אין לחברה בעיית נזילות, וזאת, בין היתר, לאור ביצוע גיוס בדרך של הנפקת סדרת אגרות חוב (סדרה טו') מחודש פברואר 2025 בתמורה לסך של כ- 199.6 מיליוני ש"ח (ברוטו), לאור ביצוע הקצאה פרטית של מניות ביחד עם כתבי אופציה בחודש ינואר 2026, שהוקצו ללאומי פרטנרס בע"מ בתמורה לסך של 45 מיליון ש"ח (ללא התמורה הצפויה להתקבל ממימוש כתבי האופציה), כהעמדת הלוואה על ידי לאומי פרטנרס בע"מ בסך של 45 מיליון ש"ח לתקופה של חמש שנים וכן, בהתבסס על המשך פעילות שוטפת של החברה במהלך העסקים הרגיל, יתרת המזומנים ושווה המזומנים, שמירה על מסגרות אשראי בבנקים, יכולת החברה לקבל אשראים נוספים, ככל שיידרש על ידי החברה וכן קבלת אשראי כנגד נכסים של החברה שאינם משועבדים, מימוש נכסים ששוויים גבוה מההתחייבויות בגינם וכן בהתחשב ביתרות הקיימות של עודפי הון עצמי בפרויקטים של החברה.

**1.9 לפרטים בדבר חולשה מהותית בבקרה הפנימית ראו ביאור 28'12 בדוחות הכספיים המאוחדים.**

**1.10 מקורות מימון**

סך הנכסים במאזן ממומן באופן הבא (באלפי ש"ח):

אחוז	31.12.2024	אחוז	31.12.2025	
16.8%	*280,387	15.93%	280,829	הון
49.8%	830,419	50.58%	891,413	אשראי מתאגידים בנקאיים ופיננסיים
0.4%	7,214	0.87%	15,399	התחייבויות לספקים ונותני שירותים
0.6%	*9,348	0.49%	8,598	מקדמות מרוכשי דירות
1.4%	23,279	1.76%	31,104	זכאים ויתרות זכות
26.9%	448,517	27.40%	482,840	אגרות חוב
0.1%	1,334	0.36%	6,383	מסים נדחים
2.4%	*40,389	2.17%	38,267	התחייבות למתן שרותי בניה
1.0%	16,348	0.10%	1,713	התחייבות בגין חכירה
0.6%	*9,348	0.23%	4,136	התחייבות לדמי שכירות
0.0%	-	0.09%	1,667	התחייבויות מיסים שוטפים
<b>100.0%</b>	<b>*1,666,583</b>	<b>100%</b>	<b>1,762,350</b>	<b>סה"כ</b>

\* הוצג מחדש עקב שינוי מדיניות חשבונאית, ראה ביאור 2 ז' לדוחות הכספים.

## 2. ממשל תאגידי

### 2.1. דיווח על דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

בהתאם להוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות") קבע דירקטוריון החברה, כי המספר המזערי הנדרש של דירקטורים בחברה בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, הינו דירקטור אחד.

קביעה זו נעשתה בהתחשב, בין השאר, בגודל החברה, סוג פעילותה, מספר חברי הדירקטוריון שלה ומורכבותה.

הדירקטורים שהוערכו על ידי הדירקטוריון כבעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, הינם גב' אסתר גלעז-רן (דח"צ) ויונתן קורפל. לפרטים אודות הדירקטורים האמורים, ראו תקנה 26 לחלק הרביעי לדוח תקופתי זה להלן.

### 2.2. גילוי בדבר דירקטורים בלתי תלויים

החברה לא אימצה בתקנונה הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים.

לתאריך הדוח מכהנים בחברה שני דירקטורים בלתי תלויים הכוללים את שתי הדח"ציות, גב' אסתר גלעז-רן (בעלת מומחיות חשבונאית) וגב' אירן מלכה.

### 2.3. גילוי בדבר המבקר הפנימי

#### א. הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר הפנימי

להערכת דירקטוריון החברה וועדת הביקורת, כישורי המבקר הפנימי וצוותו, היקף, אופי ורציפות הפעילות ותכנית העבודה הפנימי, הינם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה.

#### ב. פרטי המבקר הפנימי:

1. שם המבקר הפנימי: עזרא יהודה; תאריך תחילת כהונה: חודש דצמבר 2012.
2. מר עזרא יהודה הינו רואה חשבון בעל משרד המתמחה בבקורת פנים עזרא יהודה - רוזנבלום יעוץ, בקרה וניהול סיכונים בע"מ העוסק בתחום בקורת פנים מזה שנים רבות. מר עזרא יהודה הינו רואה חשבון ובעל תואר שני במנהל עסקים בהתמחות מימון וניהול.
3. למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה, המבקר הפנימי עומד בהוראות סעיף 146 (ב) לחוק החברות ובהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית ובתנאים הקבועים בסעיף 3(א) לחוק הביקורת הפנימית.
4. למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גופים הקשורים אליה.
5. המבקר הפנימי אינו עובד של התאגיד והוא מעניק שירותי ביקורת פנימית כנותן שרות חיצוני.

#### ג. דרך המינוי

מינוי המבקר הפנימי אושר ע"י ועדת הביקורת והדירקטוריון בחודש דצמבר 2012.

**ד. זהות הממונה על המבקר הפנימי**

הממונה האירגוני על מבקר הפנימי הינו יו"ר הדירקטוריון, מר אריה נתנאל.

**ה. תוכנית העבודה**

תכנית העבודה הינה רב שנתית; תוכן תכנית העבודה נקבעה על ידי חברי ועדת הבקורת מתוך רשימה של נושאים רלוונטיים שהוכנה על ידי מבקר הפנים לחברה; הגורמים המעורבים הינם מנכ"ל החברה, ועדת ביקורת; אישור תכנית העבודה נעשה על ידי מנכ"ל החברה וועדת ביקורת; תכנית העבודה מותירה בידי המבקר הפנימי לפי הצורך שיקול דעת לסטות ממנה באישור ועדת ביקורת.

**השיקולים בקביעת תוכנית הביקורת כוללים בין השאר:**

פוטנציאל ליעילות וחסכון; סיכונים טבועים בפעילותה של החברה; רגולציה ותקנות החלות על התאגיד; נקודות תורפה הנראות להנהלה או לוועדות הביקורת ולמבקר – באופן שוטף.

**ו. ביקורת בחו"ל או ביקורת של תאגידים מוחזקים**

תוכנית הביקורת אינה מתייחסת לתאגידים מוחזקים של החברה.

**ז. היקף העסקה**

היקף העסקת המבקר הפנימי וצוות העובדים הכפופים לו הסתכם בשנת 2025 לכ- 357 שעות עבודה. בידי ההנהלה האפשרות להרחבת ההיקף בהתאם לנסיבות.

**ח. עריכת הביקורת**

על פי הודעת המבקר הפנימי, הביקורת נערכה בהתאם לתקני הביקורת הפנימית המקובלים בארץ ובעולם ובהתאם להנחיות מקצועיות בתחום הביקורת הפנימית, כולל תקנים של לשכת המבקרים הפנימיים (CIA) ובהתאם לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב - 1992 וחוק החברות.

**ט. גישה למידע**

למבקר הפנימי גישה מלאה, מתמדת, בלתי מוגבלת ובלתי אמצעית למערכות המידע ולנתונים כספיים לצורך הביקורת על פי סעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית.

**י. דין וחשבון המבקר הפנימי**

דוחות הביקורת הפנימית מוגשים בכתב ונידונים עם הנהלת החברה, וכן עם ועדת הביקורת.

המבקר הפנימי מגיש את דוחותיו בכתב ליו"ר ועדת הביקורת. הדוחות מועברים לעיון חברי ועדת הביקורת ונדונים בוועדת הביקורת באופן שוטף. דוחות הביקורת שנדונו בוועדת הביקורת במהלך שנת 2025 ועד לתאריך הדוח היו כדלקמן:

נושא הדוח	מועד הגשת הדוח	מועד הדיון בדוח
דוח פרויקט ויצמן תל אביב	12/08/2025	23/11/2025
דוח ערך הביטוחים	19/10/2025	23/11/2025

בישיבות שהתקיימו הציג המבקר בפני חברי ועדת הביקורת את ממצאי הביקורת בהתייחס לדוחות הסופיים האמורים.

## דוח הדירקטוריון

כמו כן נערכו דיונים בהמלצות המבקר תוך התייחסות לתגובת החברה וסוכמו דרכי הטיפול בתחומים.

הדוחות הוצגו בפני חברי ועדת הבקורת לפני הישיבות. בישיבות סקר המבקר הפנימי את ממצאי הבקורת בהתייחס לדוחות בקורת הפנים האמורים ונערכו דיונים בהמלצות המבקר, תוך התייחסות לתגובות החברה לדוחות וסוכמו דרכי ההתייעלות והטיפול בתחומי הדוחות וכן נדונו נושאים לדוחות הבקורת הבאים.

### יא. תגמול

תגמול המבקר הפנימי מבוסס על שעות עבודה בפועל. עלות שכ"ט מבקר הפנים הינה 215 ש"ח לשעה.

לדעת הדירקטוריון, אין בגמול המבקר הפנימי בכדי להשפיע או לפגום בהפעלת שיקול דעתו המקצועי. החברה קבעה כמדיניות חיונית את עצמאות הביקורת ולכן, המבקר הפנימי אינו תלוי בחברה ובהנהלתה.

### 2.4. שכר רואי החשבון המבקר

שנת 2024 באלפי ש"ח	שנת 2025 באלפי ש"ח	השירות	שם המשרד המבקר
450	470	שירותי ביקורת ומיסוי	סומך חייקין
139	387	שירותים נלווים	

### 2.5. תרומות

למועד הדוח, לחברה אין מדיניות תרומות. בתקופת הדוח החברה תרמה סך של כ- 296 אלפי ש"ח למספר גופים שונים.

מתוך הסכום הנ"ל נתרמו סך של כ- 190 אלפי ש"ח לעמותת ידידי המרכז הרפואי ע"ש אידית וולפסון ("מקבל התרומה"). למיטב ידיעת החברה, לא קיימים קשרים בין מקבל התרומה ובין החברה, דירקטור, מנהל כללי, בעל השליטה בה או קרובו.

**3. הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד**

**3.1. אומדנים חשבונאים קריטיים**

ראו באור 2 בדוחות הכספיים המאוחדים להלן.

3.2. פרטים אודות סדרות אגרות החוב

סדרה	מועד הנפקה	שווי נקוב בעת ההנפקה (באלפי ש"ח)	שווי נקוב מוערך מחדש ליום הדוח (באלפי ש"ח)	סכום ריבית צבורה (אלפי ש"ח) עד ליום הדוח)	שווי בורסאי (אלפי ש"ח) ליום הדו"ח	השווי ההוגן בדוחות הכספיים האחרונים (אלפי ש"ח)	סוג הריבית – אם משתנה לציין מנגנון	מועד תשלומי קרן	מועד תשלומי ריבית	זכות התאגיד לבצע פדיון מוקדם או המרה כפויה של אג"ח
יג' (*)	15.8.22	110,000	120,000	450	117,936	114,405	4.5%	31 במאי ו - 30 בנובמבר בכל אחת מהשנים 2024 עד 2028	31 במאי ו - 30 בנובמבר בכל אחת מהשנים 2024 עד 2028	פדיון מוקדם ביוזמת הבורסה ו/או החברה, כמפורט בסעיפים 7.1-7.2 לתנאים מעבר לדף לשטר הנאמנות.
יד' (**)	27.6.24	115,000	185,000	-	184,630	176,087	6.5%	קרן אגרות החוב (סדרה יד') עומדת לפירעון בחמישה (5) תשלומים שווים, כדלהלן: ביום 30 ביוני 2027 - 20% מהקרן; ביום 31 בדצמבר 2027 - 20% מהקרן; ביום 30 ביוני 2028 - 20% מהקרן; ביום 31 בדצמבר 2028 - 20% מהקרן; ביום 30 ביוני 2029 - 20% מהקרן.	הריבית בגין קרן אגרות החוב (סדרה יד') תשולם ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 עד 2028 (כולל) וביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2025 עד 2029 (כולל).	פדיון מוקדם ביוזמת הבורסה ו/או החברה, כמפורט בסעיפים 7.1-7.2 לתנאים מעבר לדף לשטר הנאמנות.
טו'	10.2.25	200,000	195,000	-	192,095	192,357	6.5%	קרן אגרות החוב (סדרה טו') עומדת לפירעון בשישה (6) תשלומים, כדלהלן: ביום 31 בדצמבר 2025 - 2.5%;	הריבית בגין קרן אגרות החוב (סדרה טו') תשולם ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 עד	פדיון מוקדם ביוזמת הבורסה ו/או החברה, כמפורט בסעיפים 7.1-7.2 לתנאים מעבר לדף לשטר הנאמנות.

זכות התאגיד לבצע פדיון מוקדם או המרה כפויה של אג"ח	מועד תשלומי ריבית	מועד תשלומי קרן	סוג הריבית – אם משתנה לציין מנגנון	השווי ההוגן בדוחות הכספיים האחרונים (אלפי ש"ח)	שווי בורסאי (אלפי ש"ח) ליום הדו"ח	סכום ריבית צבורה (אלפי ש"ח) עד ליום הדוח	שווי נקוב מוערך מחדש ליום הדוח (באלפי ש"ח)	שווי נקוב בעת ההנפקה (באלפי ש"ח)	מועד הנפקה	סדרה
	2030 (כולל) וביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2026 עד 2030 (כולל).	31 בדצמבר 2026 - 20% מהקרן; ביום 31 בדצמבר 2027 - 2.5% מהקרן; ביום 31 בדצמבר 2028 - 2.5% מהקרן; ביום 31 בדצמבר 2029 - 30% מהקרן; ביום 31 בדצמבר 2030 - 42.5% מהקרן.								

\* ביום 24 בינואר 2024 החברה ביצעה הנפקה לציבור על פי דוח הצעת מדף, בדרך של הרחבת אגרות חוב (סדרה יג') של 94,199,000 ש"ח ע"נ אגרות חוב (סדרה יג') של החברה, בנות 1 ש"ע"נ כל אחת, אשר נרשמו למסחר בבורסה בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה יג') הקיימת של החברה הרשומה למסחר בבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ. לפרטים נוספים ראו דוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 23 בינואר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-009642) ודוח בדבר תוצאות הנפקה שפרסמה החברה ביום 24 בינואר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-010098).

לאחר השלמת ההקצאה, היקף סדרת אגרות החוב סדרה יג' של החברה עומד על סך 199,999,874 ש"ח ע.נ.

\*\* בחודש אוקטובר 2024, נרשמו למסחר 45,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה יד') שהוצעו בהנפקה פרטית בדיווח מיום 26 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-606118). בחודש דצמבר 2024, נרשמו למסחר 25,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה יד') שהוצעו בהנפקה פרטית בדיווח מיום 26 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-606118).

### 3.3 פרטים בדבר הנאמנים לסדרות אג"ח:

סדרת אגרות חוב	שם הנאמן	שם האחראי על הסדרה	דרכי התקשרות	כתובת
(סדרה יג') (סדרה יד') (סדרה טו')	הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ	מר דן אבנון /או מירב עופר אורן	טל': 03-5274867 פקס: 03-5271451 דואל: <a href="mailto:hermetic@hermetic.co.il">hermetic@hermetic.co.il</a>	רח' ששת הימים 30, בני ברק.

### 3.4. בטחונות למחזיקי אגרות החוב של החברה

אגרות החוב (סדרה יג'), אגרות החוב (סדרה יד') ואגרות החוב (סדרה טו') אינן מובטחות בבטחונות.

### 3.5. פרטים נוספים אודות אג'ח מהסדרות השונות

אמת מידה פיננסית								סדרה
יחס בין חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו של החברה		יחס מינימאלי של הון עצמי למאזן			הון עצמי מינימלי			
נכון ליום 31 בדצמבר 2025	סך שנקבע כעילה לפרעון מיידית*	נכון ליום 31 בדצמבר 2025	סך מינימלי שנקבע שמתחתיו יעלה שיעור הריבית	סך מינימלי שנקבע כעילה לפרעון מיידית *	נכון ליום 31 בדצמבר 2025	סך מינימלי שנקבע שמתחתיו יעלה שיעור הריבית	סך מינימלי כעילה לפרעון מיידית *	
82.4%	לא יעלה על 85%	16.98%	16%	15%	280,829	120 מיליון ש"ח	110 מיליון ש"ח	אגרות החוב (סדרה יג')
16%			15%	170 מיליון ש"ח		150 מיליון ש"ח	אגרות החוב (סדרה יד')	
16%			15%	170 מיליון ש"ח		155 מיליון ש"ח	אגרות החוב (סדרה טו')	

\* לתקופה העולה על שני רבעונים רצופים.

כמו כן, אגרות החוב כוללות מגבלות בקשר על חלוקה כדלקמן:

**באגרות החוב (סדרה יג')** - החברה לא תבצע חלוקה אם לאחר ביצוע החלוקה כאמור, ההון העצמי (כהגדרתו בסעיף 18.3.1 לשטר הנאמנות) של החברה יפחת מ-150 מיליוני ש"ח, יחס הון למאזן כאמור בסעיף 18.5 לשטר הנאמנות יפחת מ-17%, לאחר החלוקה. כמו כן, החברה לא תבצע חלוקה בסכום העולה על 50% מהרווח הנקי, כפי שיהיה מעת לעת. כמו כן, התחייבה החברה שלא לבצע חלוקה אם כתוצאה מביצוע החלוקה כאמור, מתקיימת מי מהעילות לפירעון מיידית כמפורט בסעיף 7.1 לשטר הנאמנות, או אם החברה אינה עומדת בכל התחייבויותיה המהותיות למחזיקי אגרות החוב (סדרה יג'). כמו כן, התחייבה החברה שלא לבצע חלוקה אם על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפורסמו עובר למועד החלוקה, מתקיים בחברה סימני אזהרה כמפורט בסעיף 18.3.2(ו) לשטר הנאמנות.

**באגרות החוב (סדרה יד')** - החברה לא תבצע חלוקה אם לאחר ביצוע החלוקה כאמור, ההון העצמי (כהגדרתו בסעיף 18.3.1 לשטר הנאמנות) של החברה יפחת מ-200 מיליוני ש"ח, יחס הון למאזן כאמור בסעיף 18.5 לשטר הנאמנות יפחת מ-17%, לאחר החלוקה. כמו כן, החברה לא תבצע חלוקה בסכום העולה על 50% מהרווח הנקי, כפי שיהיה מעת לעת. כמו כן, התחייבה החברה שלא לבצע חלוקה אם כתוצאה מביצוע החלוקה כאמור,

מתקיימת מי מהעילות לפירעון מיידי כמפורט בסעיף 7.1 לשטר הנאמנות, או אם החברה אינה עומדת בכל התחייבויותיה המהותיות למחזיקי אגרות החוב (סדרה יג'). כמו כן, התחייבה החברה שלא לבצע חלוקה אם על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפורסמו עובר למועד החלוקה, מתקיים בחברה סימני אזהרה כמפורט בסעיף 18.3(ו) לשטר הנאמנות.

**באגרות החוב (סדרה טו') - החברה לא תבצע חלוקה אם לאחר ביצוע החלוקה כאמור, ההון העצמי (כהגדרתו בסעיף 18.3.1 לשטר הנאמנות) של החברה יפחת מ-220 מיליוני ש"ח, יחס הון למאזן כאמור בסעיף 18.5 לשטר הנאמנות יפחת מ-17%, לאחר החלוקה. יחס חוב פיננסי נטו ל - CAP נטו כאמור בסעיף 18.6 להלן יעלה על שיעור של 82%, לאחר החלוקה. כמו כן, החברה לא תבצע חלוקה בסכום העולה על 50% מהרווח הנקי, כפי שיהיה מעת לעת. כמו כן, התחייבה החברה שלא לבצע חלוקה אם כתוצאה מביצוע החלוקה כאמור, מתקיימת מי מהעילות לפירעון מיידי כמפורט בסעיף 7.1 לשטר הנאמנות, או אם החברה אינה עומדת בכל התחייבויותיה המהותיות למחזיקי אגרות החוב (סדרה יג'). כמו כן, התחייבה החברה שלא לבצע חלוקה אם על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפורסמו עובר למועד החלוקה, מתקיים בחברה סימני אזהרה כמפורט בסעיף 18.3(ז) לשטר הנאמנות.**

#### **4. פרטים אודות הערכות שווי מהותיות מאד אשר שימשו לקביעה של נתונים בדוח – לפי תקנה 8ב(ט) לתקנות הדיווח:**

החברה לא עשתה שימוש בהערכות שווי לצורך קביעת נתון בדוחותיה הכספיים בהתאם להוראות סעיף 8ב(א1) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970.

---

דני נתנאל  
מנכ"ל

---

אריה נתנאל  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות: 31 במרץ 2026

**נתנאל גרופ בע"מ**

**דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025**

תוכן העניינים

עמוד

2-3	דוח רואי החשבון המבקרים
4-5	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
6	דוחות מאוחדים על הרווח או ההפסד
7	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
8-9	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
10-70	באורים לדוחות הכספיים המאוחדים



KPMG סומך חייקין  
מגדל המילניום KPMG  
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609  
תל אביב 6100601  
03 684 8000

**דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של חברת נתנאל גרופ בע"מ**  
**בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי**  
**בהתאם לסעיף 9ב (ג) בתקנות ניירות ערך**  
**(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970**

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של נתנאל גרופ בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר בפיסקה הבאה. הדירקטוריון וההנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי" (להלן "תקן ביקורת (ישראל) 911"). רכיבים אלה הינם: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכת מידע; (2) בקרות על עסקאות עם צדדים קשורים; (3) בקרות על מלאי בנינים בהקמה ומלאי מקרקעין; (4) בקרות על הכנסות (כל אלה יחד מכונים להלן "רכיבי הבקרה המבוקרים").

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

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

חולשה מהותית היא ליקוי, או צירוף של ליקויים, בבקרה פנימית על דיווח כספי, עד כדי כך שקיימת אפשרות סבירה כי הצגה מוטעית מהותית בדוחות כספיים שנתיים או רבעוניים של החברה לא תימנע או תתגלה במועד.

החולשה המהותית הבאה ברכיבי הבקרה המבוקרים זוהתה ונכללה בהערכת הדירקטוריון וההנהלה:

נמצא כי החברה לא קיימה בקרה פנימית אפקטיבית בתהליך עסקאות עם צדדים קשורים. במהלך השנים 2024 ו-2025, במסגרת תהליך העבודה הרלוונטי, החברה לא זיהתה במועד סביר (timely manner) קיומה של עסקה עם בעל השליטה, וכתוצאה מכך העסקה לא הובאה לאישור ועדת הביקורת טרם ביצועה, כמתחייב על פי הדין ונהליה הפנימיים של החברה. הכשל נבע מליקויים בתכנון ובהפעלה של הבקרות בתהליך עסקאות עם צדדים קשורים, לרבות מנגנוני הזיהוי, הדיווח והאישור של עסקאות כאמור, באופן אשר מנע את הבאת העסקה לאישור הגורמים המוסמכים במועד. לאור האמור, קיים ליקוי בתכנון ובהפעלה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי בתהליך עסקאות עם צדדים קשורים, אשר מהווה חולשה מהותית בבקרה הפנימית של החברה.

החולשה המהותית הנ"ל הובאה בחשבון בקביעת המהות, העיתוי וההיקף של נהלי ביקורת שיושמו בביקורתנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, ודוח זה אינו משפיע על הדוח שלנו על הדוחות הכספיים האמורים.

לדעתנו, בשל ההשפעה החולשה המהותית שזוהתה לעיל על השגת מטרות הבקרה, החברה לא קיימה באופן אפקטיבי את רכיבי הבקרה המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2025.

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

סומך חייקין  
רואי חשבון

31 במרץ 2026



KPMG סומך חייקין  
מגדל המילניום KPMG  
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609  
תל אביב 6100601  
03 684 8000

## דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של חברת נתנאל גרופ בע"מ

### חוות הדעת

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

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

### בסיס לחוות הדעת

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

### ענייני מפתח בביקורת

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

### מדידת ההכנסות ממכירת דירות למגורים

בהתאם לביאור 25(א) בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, ההכנסות של החברה בגין מכירת דירות למגורים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 הסתכמו בסך של 138,083 אלפי ש"ח. בהתאם לביאור 3(ה) בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, החברה מכירה בהכנסות ממכירת דירות למגורים בהתאם לקצב התקדמות הביצוע בגין הדירות שנמכרו.

### **מדוע העניין נקבע כעניין מפתח בביקורת**

קצב התקדמות הביצוע מחושב לפי שיטה המבוססת על תשומות המשקפות התקדמות, כלומר, עלויות, שהושקעו ביחס לסך העלויות הצפויות להשלמת מחויבות הביצוע וזאת מבלי לקחת בחשבון עלויות שאינן משקפות התקדמות, כגון: עלות הקרקע, היטלים, עלויות אשראי וכיוצ"ב. לשינוי באומדן שיעור ההתקדמות, עשויה להיות השפעה משמעותית על מדידת ההכנסות ממכירת הדירות המוצגות בדוחות הכספיים של החברה. הביקורת שלנו ביחס למדידת ההכנסות ממכירת דירות למגורים בכלל, וחישוב שיעור ההתקדמות בפרט, הינה מורכבת מאחר והיא כוללת בחינת תחשיבים אריתמטיים מורכבים ובחינה של הערכות הנהלה בדבר עלויות צפויות להשלמת מחויבויות הביצוע. לפיכך, זיהינו את מדידת ההכנסות ממכירת דירות למגורים כעניין מפתח בביקורת.

### **המענה שניתן לעניין המפתח בביקורת**

השגנו הבנה בדבר מדיניות החברה לצורך חישוב שיעור ההתקדמות, תהליכי העבודה למדידת ההכנסות ובדקנו את התכנון, היישום והאפקטיביות התפעולית של בקורות פנימיות מסוימות הקשורות למדידת ההכנסה, לרבות בקורות בנושאים הבאים:

- התקדמות כל פרויקט מול התקציב ותחזיות ההנהלה ובחינת מהות הפערים במידה והיו
  - בחינת הרווחיות הכלכלית מהפרויקט ואירועים נוספים, ככל והיו
  - ריכוז ומעקב אחר העלויות הצפויות להשלמה
- נהלי הביקורת המבססים העיקריים שלנו כללו:
- בדיקה מבססת על בסיס דגימה של חוזים עם דיירים לצורך בחינת הנתונים ששימשו את החברה בתחשיב מדידת ההכנסה.
  - בדיקה מבססת על בסיס דגימה של עלויות אשר משפיעות על שיעור ההתקדמות.
  - חישוב בלתי תלוי על בסיס דגימה של שיעור ההתקדמות, מדידת ההכנסה ובדיקת התאמה לתחשיבים שבוצעו על ידי החברה.
  - ניתוח סבירות של מדידת שיעור ההתקדמות, הכולל בחינת הנחות של ההנהלה לגבי העלויות הצפויות להשלמת הפרויקט, ביחס לתקופות קודמות ודוחות ביצוע.

### **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 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. אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת. כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזוהים על אי תלותנו. מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון וההנהלה, קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

### פיסקת קישור

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, והדוח שלנו מיום 31 במרץ 2026 כלל חוות דעת שלילית על אותם רכיבים בשל קיומה של חולשה מהותית.

שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא איתי שניטקביץ.

סומך חייקין  
רואי חשבון

31 במרץ 2026

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	באור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
74,636	36,214	4	<b>נכסים שוטפים</b>
12,430	19,832	5	מזומנים ושווי מזומנים
1,018	1,018	28	פקדונות בתאגידים בנקאיים - מוגבלים בשימוש
* 45,750	124,140	6	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
15,788	34,653	7	לקוחות והכנסות לקבל
* 807,537	798,799	8	חייבים ויתרות חובה
* 10,421	11,974		מלאי בניינים בהקמה ודירות למכירה
* 1,050	1,101		הוצאות נדחות בגין שירותי בניה
12,786	2,311	10	הוצאות נדחות בגין עסקאות מכירה
6,112	9,562		הלוואות לחברה מוחזקת
1,950	-	9	נכסי מיסים שוטפים
989,478	1,039,604		מלאי מקרקעין מיועד למכירה
			<b>סך הכל נכסים שוטפים</b>
			<b>נכסים בלתי שוטפים</b>
414,311	436,415	11	מלאי מקרקעין וזכויות במקרקעין בלתי שוטף
* 75,589	114,218	12	תשלומים על חשבון רכישת מקרקעין וזכויות עתידיות במקרקעין
8,965	55	10	השקעה בחברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
115,597	42,297	13	הלוואות לזמן ארוך
28,958	105,035	14	רכוש קבוע, נטו
15,277	1,294	15	נכסי זכות שימוש
1,125	1,125	16	נכס בלתי מוחשי
* 17,283	22,307	26 ג'	נכסי מיסים נדחים
677,105	722,746		<b>סך הכל נכסים בלתי שוטפים</b>
1,666,583	1,762,350		<b>סה"כ נכסים</b>

\* הוצג מחדש עקב שינוי מדיניות חשבונאית, ראה ביאור 2 ז'

הבאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	באור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
			<b>התחייבויות שוטפות</b>
697,415	840,801	17	אשראי והלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים, כולל חלויות שוטפות
100,000	80,000	21	חלויות שוטפות של אגרות חוב
7,214	15,399	18	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
23,279	31,104	19	זכאים אחרים ויתרות זכות
1,967	887	15	חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירה
* 9,348	8,598		מקדמות מרוכשי דירות ומקרקעין
-	1,667	26 ד'	מיסים לשלם
* 40,769	38,267	8	התחייבות למתן שרותי בניה
* 8,968	4,136		התחייבות לתשלום דמי שכירות
888,960	1,020,859		<b>סך הכל התחייבויות שוטפות</b>
			<b>התחייבויות בלתי שוטפות</b>
133,004	50,612	20	הלוואות מתאגיד בנקאי ואחרים בניכוי חלויות שוטפות
348,517	402,840	21	אגרות חוב, בניכוי חלויות שוטפות
14,381	827		התחייבויות בגין חכירה בניכוי חלויות שוטפות
1,334	6,383	26 ג'	התחייבות מיסים נדחים
497,236	460,662		<b>סך הכל התחייבויות בלתי שוטפות</b>
1,386,196	1,481,521		<b>סה"כ התחייבויות</b>
			<b>הון</b>
37,845	37,845	24	הון מניות
88,631	88,631		פרמיה על מניות
2,354	(5,796)		קרן הון הפרשי תרגום פעילות חוץ
13,031	13,031		קרנות הון עסקאות עם בעלי שליטה
* 138,653	147,291		עודפים
280,514	281,002		<b>סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות של החברה</b>
(127)	(173)		הון המיוחס לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
280,387	280,829		<b>סה"כ הון</b>
1,666,583	1,762,350		<b>סה"כ התחייבויות והון</b>

\* הוצג מחדש עקב שינוי מדיניות חשבונאית, ראה ביאור 2 ז'

אורן דואדי  
סמנכ"ל כספים

דני נתנאל  
מנכ"ל

אריה נתנאל  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 31 במרס 2026

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות מאוחדים על הרווח הכולל

נתנאל גרופ בע"מ

2023	2024	2025	באור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
* 362,399	* 139,302	362,805	25 א'	<b>הכנסות</b>
1,815	3,875	18,336		הכנסות ממכירת דירות וקרקעות
364,214	143,177	381,141		הכנסות אחרות
				סך הכל הכנסות
* 166,275	* 115,584	290,829	25 ב'	<b>הוצאות</b>
				עלות המכר
197,939	27,593	90,312		<b>רווח גולמי</b>
(1,842)	(2,843)	-		(ירידה) עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
196,097	24,750	90,312		
* (6,034)	* (5,143)	(9,058)		הוצאות מכירה ושיווק
* (26,017)	* (27,170)	(34,861)	25 ג'	הוצאות הנהלה וכלליות
(32,051)	(32,313)	(43,919)		
164,046	(7,563)	46,393		<b>רווח מפעולות רגילות</b>
* (20,789)	* (40,347)	(45,555)	25 ד'	הוצאות מימון
29,088	14,771	9,933	25 ה'	הכנסות מימון
8,299	(25,576)	(35,622)		<b>(הוצאות) הכנסות מימון, נטו</b>
-	(1,500)	141		הכנסות (הוצאות) אחרות
-	8,958	2,950	10	חלק ברווחי חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
172,345	(25,681)	13,862		<b>(הפסד) רווח לפני מיסים על ההכנסה</b>
* (46,683)	* 9,731	(5,257)	26 ד'	מיסים על ההכנסה
125,662	(15,950)	8,605		<b>(הפסד) רווח לשנה מפעילות נמשכת</b>
757	-	-		רווח נקי מפעילות מופסקת המיועדת לחלוקה לבעלים, נטו
126,419	(15,950)	8,605		<b>(הפסד) רווח לשנה</b>
126,441	(15,911)	8,638		<b>(הפסד) רווח כולל המיוחס ל:</b>
(22)	(39)	(33)		בעלי המניות של החברה
126,419	(15,950)	8,605		בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
446	(711)	(8,163)		<b>(הפסד) רווח כולל אחר</b>
				הפרשי תרגום מפעילות חוץ
126,865	(16,661)	442		<b>(הפסד) רווח כולל לשנה</b>
126,887	(16,622)	488		<b>(הפסד) רווח כולל המיוחס ל:</b>
(22)	(39)	(46)		בעלי המניות של החברה
126,865	(16,661)	442		בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
* 4.45	* (0.56)	0.30		<b>(הפסד) רווח למניה בסיסי ומדולל המיוחס לבעלי המניות של החברה - בש"ח:</b>
0.03	-	-		המיוחס לפעילות נמשכת
				המיוחס לפעילות מיועדת לחלוקה לבעלים
4.48	(0.56)	0.30		<b>סה"כ בסיסי ומדולל</b>

\* הוצג מחדש עקב שינוי מדיניות חשבונאית, ראה ביאור 2 ז'

הבאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

סה"כ הון	הון המיוחס לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ מיוחס של החברה	עודפים	קרן הון עסקאות עם בעלי שליטה	קרן הון הפרשי תרגום פעילות חוץ	פרמיה על מניות	הון מניות	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
337,364	(66)	337,430	195,304	13,031	2,619	88,631	37,845	<b>יתרה ליום 1 בינואר 2023</b>
(142,181)	-	(142,181)	(142,181)	-	-	-	-	דיבידנד בעין בגין חלוקת פעילות מגזר נדל"ן להשקעה לבעלים (ראה באור 18)
(25,000)	-	(25,000)	(25,000)	-	-	-	-	חלוקת דיבידנד רווח כולל
* 126,865	(22)	* 126,887	* 126,441	-	446	-	-	
* 297,048	(88)	* 297,136	* 154,564	13,031	3,065	88,631	37,845	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2023</b>
* 297,048	(88)	* 297,136	* 154,564	13,031	3,065	88,631	37,845	<b>יתרה ליום 1 בינואר 2024</b>
* (16,661)	(39)	* (16,622)	* (15,911)	-	(711)	-	-	הפסד כולל
* 280,387	(127)	* 280,514	* 138,653	13,031	2,354	88,631	37,845	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2024</b>
* 280,387	(127)	* 280,514	* 138,653	13,031	2,354	88,631	37,845	<b>יתרה ליום 1 בינואר 2025</b>
442	(46)	488	8,638	-	(8,150)	-	-	הפסד כולל
280,829	(173)	281,002	147,291	13,031	(5,796)	88,631	37,845	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2025</b>

\* הוצג מחדש עקב שינוי מדיניות חשבונאית, ראה ביאור 2 ז'

הבאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
* 125,662	* (15,950)	8,605
757	-	-
1,842	2,843	-
2,193	4,734	6,514
-	(8,958)	(2,950)
* 46,683	* (9,731)	5,257
* (8,298)	* 25,576	35,622
6,872	-	-
49,292	14,464	44,443
* (15,175)	* 39,275	(78,390)
* (17,487)	13,843	(14,274)
* (185,186)	* (75,973)	(39,796)
* 520	* 547	(51)
* 21,387	* (174,127)	35,053
(584)	(90)	(1,854)
11,138	(2,716)	8,185
* 1,711	* (11,922)	(750)
* 161	* 4,381	10,043
* 72,021	* (26,696)	(10,790)
261	-	-
(111,233)	(233,478)	(92,624)
(43,661)	(80,051)	(94,207)
(2,676)	(43,842)	(7,135)
5,024	2,871	120
2,534	20,507	8,414
(6,121)	-	-
(44,900)	(100,515)	(92,808)
19,578	(335,479)	(132,384)

**תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:**

**רווח (הפסד) לשנה מפעילות נמשכת**

**רווח לשנה מפעילות מופסקת מיועדת לחלוקה לבעלים, נטו**

**הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים והתאמות**

**אחרות:**

ירידה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה  
פחת והפחתות  
חלק ברווחי חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני  
הוצאות (הכנסות) מיסים על הכנסה  
הוצאות (הכנסות) מימון, נטו  
פעילות המיועדת לחלוקה לבעלים (ראה באור 17)

**שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:**

(עליה) ירידה בלקוחות והכנסות לקבל  
(עליה) ירידה בחייבים ויתרות חובה  
עליה במלאי בניינים בהקמה ודירות למכירה  
ירידה (עליה) בהוצאות נדחות בגין עסקאות מכירה  
(עליה) ירידה במלאי מקרקעין, בתשלומים ע"ח רכישת מקרקעין  
וזכויות עתידיות למקרקעין  
(עליה) ירידה ביתרות חברה קשורה  
(ירידה) עליה בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים – אחרים  
(ירידה) עליה במקדמות מרוכשי דירות ומקרקעין  
עליה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות  
(ירידה) עליה בהתחייבות למתן שירותי בניה  
פעילות המיועדת לחלוקה לבעלים (ראה באור 17)

**מזומנים שהתקבלו (ששולמו):**

ריבית ועמלות ששולמו  
מיסים על הכנסה ששולמו  
מיסים שהתקבלו  
ריבית שהתקבלה  
פעילות המיועדת לחלוקה לבעלים (ראה באור 17)

**מזומנים נטו, (ששימשו לפעילות) שנבעו מפעילות שוטפת**

\* הוצג מחדש עקב שינוי מדיניות חשבונאית, ראה ביאור 2 ז'

הבאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים**

2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
			<b>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה</b>
(1,992)	776	(7,402)	(גידול) קיטון בהשקעות לזמן קצר, נטו
3,985	(409)	10	גידול (קיטון) בנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן
(3,085)	(777)	-	השקעה בנדל"ן להשקעה
(11,940)	(19,146)	(11,817)	רכישת רכוש קבוע
-	-	50	רכישת חברה בת, נטו (ראה באור 31)
-	(12,786)	-	הלוואה לחברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (ראה באור 10)
-	-	10,517	החזר הלוואה מחברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
-	-	13,313	קבלת דיבידנד מחברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
(66,749)	-	-	פעילות המיועדת לחלוקה לבעלים (ראה באור 17)
(79,781)	(32,342)	4,671	<b>מזומנים נטו, שנבעו מפעילות (שימשו לפעילות) השקעה</b>
			<b>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</b>
256,381	89,709	42,451	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו
-	256,309	196,719	תמורה מהנפקת אגרות חוב, נטו
(202,102)	(90,000)	(176,163)	פירעון אגרות חוב
(2,373)	-	-	רכישה עצמית של אגרות חוב החברה
5,000	133,046	68,097	קבלת הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי ופיננסי
-	(19,991)	(39,008)	פירעון הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי ופיננסי
(25,000)	-	-	חלוקת דיבידנד
(1,367)	(3,029)	(2,677)	פירעון התחייבויות בגין חכירה
36,754	-	-	פעילות המיועדת לחלוקה לבעלים (ראה באור 17)
67,293	366,044	89,419	<b>מזומנים נטו, שנבעו מפעילות מימון</b>
292	6	(128)	<b>הפרשי שער בגין יתרות מזומנים ושווה מזומנים</b>
7,380	(1,771)	(38,422)	<b>(ירידה) עליה במזומנים ושווי מזומנים</b>
6,692	-	-	<b>שינוי ביתרות מזומנים המיוחסים לפעילות המיועדת לחלוקה לבעלים</b>
62,335	76,407	74,636	<b>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת שנה</b>
76,407	74,636	36,214	<b>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף שנה</b>

הבאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

## באור 1 - כללי

## א. פעילות החברה

החברה עוסקת, ישירות ובאמצעות חברות מאוחדות, בניהול, ייזום והקמה של פרויקטים לבנייה למגורים בישראל ובחו"ל.

החברה הינה חברה ציבורית תושבת ישראל ומניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך של תל אביב כתובתה מרדכי אנילביץ' 50, תל אביב.

חברות מאוחדות עיקריות של החברה:

- נ. נתנאל בנייה בע"מ
- נתנאל גרופ (ד.א.) התחדשות עירונית בע"מ
- חברת הבית ברחוב אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ
- חברה תושבת ארה"ב NETANEL INVESTMENT U.S.A INC
- ד.א. נתנאל גרופ כח אדם בע"מ
- NETANEL GROUP CYPRUS

## ב. גילוי בדבר השפעת עליה בשיעור האינפלציה

## סיכון מדד תשומות הבניה

בשנת 2025, חלה עליה בשיעור של כ- 5.06% במדד תשומות הבניה. התקשרויות החברה עם קבלנים ראשיים, בהן גם חברת הבת, לביצוע והקמת פרויקטים צמודים למדד תשומות הבניה, וכן הכנסות החברה ממכירת דירות, צמודות בחלקן למדד תשומות הבניה שמצמצם את החשיפה (יצוין, כי במחצית השנייה של שנת 2022 נכנס לתוקפו תיקון לחוק המכר, במסגרתו נקבעה, בין היתר, מגבלה על היקף ההצמדה של מחיר דירה למדד תשומות הבניה, כך שפועל יהיה ניתן להצמיד לכל היותר 40% ממחירי הדירות בחוזי המכר, חלף 100% לפני התיקון).

הקבוצה חשופה לשינויים במדד תשומות הבניה, אשר עלולה להשפיע על מחירי הבניה ובפרט על גובה מחירי ההתקשרות של הקבוצה עם קבלנים לביצוע עבודות בניה, שכן שינויים במדד תשומות הבניה משפיעים ישירות על עלות הקמת פרויקטים למגורים ועל הכנסות ממכירת דירות וכתוצאה מכך משפיעים על תזרימי המזומנים ותוצאות הפעילות של החברה. בנוסף, בתחום ביצוע עבודות בניה התייקרות תשומות הבניה משפיעה על עלויות חומרי גלם, עלויות כוח האדם ועל התקשרויות עם קבלני משנה. לפרטים נוספים, ראה באור 29 לדוחות הכספיים בדבר מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים.

## ג. תזרים מזומנים מפעילות שוטפת

לחברה תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בסך של כ- 132,384 אלפי ש"ח. התזרים השלילי בתקופת הדוח נובע בעיקרו מגידול בלקוחות בסך של כ- 78,390 אלפי ש"ח ומתשלום ריביות ועמלות בסך של כ- 94,207 אלפי ש"ח.

## ד. מצב בטחוני

ביום 7 באוקטובר 2023 פרצה מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה") במדינת ישראל. התמשכות המלחמה הובילה להאטה בפעילות העסקית במשק הישראלי בין היתר בעקבות סגירת מפעלים בדרום ובצפון הארץ, פגיעה בתשתיות, גיוס אנשי מילואים לתקופה שאינה ידועה מראש וכן לשיבוש הפעילות הכלכלית בישראל. הימשכות המלחמה עשויה לגרום השלכות נרחבות על תחומים ענפיים רבים ואזורים גאוגרפיים שונים במדינה. התנודות הפוטנציאליות במחירי הסחורות, שערי מטבע חוץ, זמינות חומרים, זמינות כח אדם, שירותים מקומיים וגישה למשאבים מקומיים עשויות להשפיע על ישויות אשר פעילותן העיקרית היא בישראל.

ביום 13 ביוני 2025 פתחה ישראל במבצע 'עם כלביא', כחלק מהמערכה שבין ישראל ואיראן במלחמת חרבות ברזל. המבצע אשר כלל תקיפות של מתקני גרעין ואתרי טילים בליסטיים. במהלך המבצע, הוכרז על מצב מיוחד בעורף והוטלו מגבלות מחמירות על תושבי ישראל, אשר כללו את סגירת מערכת החינוך ואיסור התקהלויות. המבצע הסתיים ביום 24 ביוני, 2025 עם הסכמת הצדדים להפסקת אש.

ביום 28 בפברואר 2026, לאחר מועד הדוח הכספי, נפתח מבצע צבאי משולב על ידי מדינת ישראל וארצות הברית כנגד מטרות ממשל וצבא באיראן, הקרוי בשם "שאגת הארי". במסגרתו מתנהל, נכון לתאריך פרסום דוח כספי זה, לחימה בין מדינת ישראל לבין איראן. במהלך מערכה זו, נפתחה חזית לחימה גם מול ארגון חיזבאללה בלבנון. נוכח המצב הבטחוני האמור, המשק הישראלי בכללותו פועל במתכונת מצומצמת, בהתאם להנחיות פיקוד העורף והכרזת הממשלה על מצב מיוחד בעורף. נכון למועד פרסום הדוח, השפעת המבצע הצבאי על תוצאות פעילות החברה קיימת אך אינה מהותית, וצפויה להיוותר כך בטווח הזמן הקרוב. זאת בהתחשב בחוסנה הפיננסי של החברה, בתזרים המזומנים ובשלבי ההתקדמות של הפרויקטים. עם זאת, לא ניתן להעריך בשלב זה את מלוא ההשפעות העתידיות על המשק הישראלי ועל פעילות החברה, נוכח אי-הוודאות לגבי היקף המבצע והשלכותיו. החברה ממשיכה לעקוב באופן שוטף אחר ההתפתחויות והשלכותיהן, כאשר נכון לעכשיו ההשפעות אינן מהותיות לפעילותה.

## באור 1 - כללי (המשך)

	<b>ה. הגדרות</b>
	בדוחות כספיים אלה -
<u>החברה</u>	- נתנאל גרופ בע"מ.
<u>הקבוצה</u>	- החברה והחברות המאוחדות שלה.
<u>חברות מאוחדות</u>	- חברות אשר לחברה שליטה בהן (כהגדרתה בתקן חשבונאות בינלאומי 27) ואשר הדוחות הכספיים שלהן אוחדו עם הדוחות הכספיים של החברה, ראה נספח.
<u>בעלי שליטה</u>	- כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.
<u>בעלי עניין</u>	- כמשמעותם בפסקה (1) להגדרת "בעלי עניין" בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968.
<u>צדדים קשורים</u>	- כהגדרתם בתקן חשבונאות בינלאומי 24.
<u>נתנאל בוטיק</u>	- נתנאל בוטיק בע"מ, חברה בבעלות צדדים קשורים לבעלת השליטה בחברה
<u>א.ד.מ נתנאל</u>	- א.ד.מ נתנאל בניה בע"מ, חברה בבעלות בעלת השליטה בחברה.
<u>רישן בניין והשקעות בע"מ</u>	- בעלת השליטה בחברה.

## באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים

- א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים**
- הדוחות הכספיים המאוחדים הוכנו על ידי הקבוצה בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards, להלן: "IFRS"). דוחות כספיים אלו נערכו גם בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010. הדוחות המאוחדים אושרו לפרסום על ידי דירקטוריון החברה ביום 31 במרס 2026.
- ב. מטבע פעילות ומטבע הצגה**
- הדוחות הכספיים המאוחדים מוצגים בש"ח, שהינו מטבע הפעילות של החברה, ומעוגלים לאלף הקרוב, למעט אם צוין אחרת. השקל הינו המטבע שמייצג את הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת החברה.
- ג. בסיס הצגת הדוחות הכספיים**
- הדוחות הכספיים הוכנו על בסיס העלות ההיסטורית, למעט הנכסים וההתחייבויות הבאים:
- השקעות ופריטים הנמדדים בשווי הוגן
  - נכסי והתחייבויות מיסים נדחים
  - הפרשות.
- למידע נוסף בדבר אופן המדידה של נכסים והתחייבויות אלו ראה ביאור 3, בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית. החברה בחרה להציג את דוח הרווח והפסד ורווח כולל אחר לפי שיטת מאפיין הפעילות.

## באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)

### ד. תקופת המחזור התפעולי

בהתייחס לעבודות קבלניות בהן פועלת החברה כקבלן מבצע, המחזור התפעולי של החברה נמשך בין שנה אחת לשלוש שנים, ובהתייחס לתחום יזמות הנדל"ן, המחזור התפעולי של הקבוצה עולה על שנה ונמשך בין שלוש לחמש שנים. עקב כך כוללים הרכוש השוטף וההתחייבויות השוטפות גם פריטים המיועדים והצפויים להתממש במהלך המחזור התפעולי של פעילויות אלו הנמשך עד חמש שנים. מידע לגבי סכומים שסילוקם צפוי לאחר יותר מ-12 חודשים ואשר נכללו במסגרת הרכוש וההתחייבויות השוטפים מובא בבאור 29.

### ה. שימוש באומדנים ושיקול דעת

#### שימוש באומדנים

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם ל-IFRS, נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת, בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שההנחות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, נדרשה הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות אירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיזוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן. האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו האומדנים ובכל תקופה עתידית מושפעת.

מידע בדבר הנחות שהניחה הקבוצה לגבי העתיד וגורמים עיקריים אחרים לחוסר ודאות בקשר לאומדנים, שקיים סיכון משמעותי שתוצאתם תהיה תיאום מהותי לערכים בספרים של נכסים והתחייבויות במהלך השנה הכספית הבאה, נכלל בבאורים הבאים:

אומדן/שיקול דעת	הנחות עיקריות	השלכות אפשריות	הפנייה
סווג מלאי בניינים בהקמה וזכויות במקרקעין, מקדמות על חשבון מקרקעין	בקביעת הסווג לנכסים שוטפים ונכסים שאינם שוטפים בתחום יזמות הנדל"ן אומדת הקבוצה את הצפי למועד תחילת ההכרה בהכנסה ממכירת יחידות הדיור לצורך בחינת הכללתם במחזור התפעולי היזמי של הקבוצה.	סווג נכסים שוטפים ונכסים שאינם שוטפים	ראה ביאור 8 בדבר מלאי בניינים בהקמה ודירות למכירה.
בחינת ירידת ערך של יתרות מלאי מקרקעין ומלאי דירות למגורים	אומדן של שווי מימוש נטו ליתרות מלאי קרקעות בלתי שוטף ומלאי דירות למגורים. שווי המימוש נטו בגין דירות למגורים מתבסס על אומדן ההכנסות והעלויות הצפויות בפרויקט. שווי מימוש נטו של קרקעות מתבסס על הערכת שווי שבוצעה על ידי גישת ההשוואה.	הכרה בהפסד או ביטול הפסד מירידת ערך.	למידע בדבר ירידת הערך שהוכרה, ראה ביאור 8 ז', בדבר מלאי בניינים בהקמה ודירות למכירה.
אומדן התחייבויות למתן שירותי בניה	בקביעת ההתחייבות למתן שירותי בניה נדרשת החברה לקביעת אומדנים בגין השווי ההוגן של הקרקע או השווי ההוגן של שירותי הבניה אשר מבוסס בדרך כלל על אומדן העלות החזויה של השירותים לחברה בתוספת מרווח מקובל למעט במקרים בהם מדידה זו מביאה להערכת שווי בלתי סבירה החורגת, על פי הערכת החברה, משמעותית משווי הקרקע	רישום נכס מלאי מקרקעין כנגד התחייבות למתן שירותי בניה	ראה ביאור 8 בדבר מלאי בניינים בהקמה ודירות למכירה.
הכרה בנכס מס נדחה בגין הפסדים לצרכי מס	צפי לרווחים חייבים במס בעתיד שכנגדם ניתן יהיה לנצל הפסדים מועברים.	הכרה או ביטול של נכס מס נדחה לרווח הפסד.	למידע על סכומים בגינם הוכר נכס מס נדחה, ראה ביאור 27 בדבר מיסים על הכנסה.

**באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)**

ה. שימוש באומדנים ושיקול דעת (המשך)

שימוש באומדנים \*המשך)

הפנייה	השלכות אפשריות	הנחות עיקריות	אומדן/שיקול דעת
ראה ביאור 26 א', בדבר הכנסות מחוזים עם לקוחות.	שינוי בסכומי ההכנסות והרווח הגולמי שיוכרו בגין החוזה.	הקבוצה מודדת את התקדמות הביצוע באמצעות שיטה המבוססת על התשומות שהושקעו למדידת התקדמות הביצוע, בהתאם לאומדן סך העלויות הדרושות להשלמת מחויבות הביצוע. הקבוצה בדעה כי שימוש בשיטה זו מייצג בצורה הנאותה ביותר את אופן העברת השליטה ללקוח.	השיטה למדידת התקדמות (שיעור השלמה)
ראה ביאור 12 א', בדבר הכנסות מחוזים עם לקוחות.	שינוי בעיתוי ההכרה בהכנסה לאורך תקופת החוזה.	לצורך הקביעה כי השליטה על סחורות או שירותים מועברת ללקוח לאורך זמן וכתוצאה מכך יש להכיר בהכנסה לאורך זמן, הקבוצה מסתמכת על חוות דעת משפטיות, הוראות החוזה והוראות החוק הרלוונטיות בבחינה האם לקבוצה קיימת זכות לאכוף את קיומו של החוזה.	קביעת אופן קיום מחויבויות הביצוע
ראה ביאור 20 בדבר הפרשה לבדק ואחריות.	ביטול או יצירת הפרשה בגין אחריות ובדק.	בהתאם לחוק המכר (דירות) (להלן "החוק") קיימת לחברה מחויבות לביצוע תיקונים או לשפות רוכשי דירות במסגרת תקופת הבדק והאחריות המוגדרת בחוק; מחויבות זו מכוסה בחלקה בהסכמים עם הקבלנים המבצעים את הבניה והפיתוח עבור החברה סכומי הפרשה לתיקונים הנדרשים, נכללים בדוחות הכספיים בהתאם להערכת החברה המבוססת על ניסיון העבר, התוצאות בפועל בהן תשא החברה יכולות להיות שונות מהערכות אלה.	אחריות תיקונים ובדק

## באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)

### 1. תקנים חדשים ותיקונים לתקנים אשר טרם יושמו:

#### 1.1 תקן IFRS 18 "הצגה וגילוי בדוחות הכספיים"

תקן זה מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי IAS 1 – "הצגת דוחות כספיים". התקן מספק הנחיות למבנה ותוכן משופרים לדוחות הכספיים, בפרט בדוח רווח והפסד.

התקן כולל דרישות גילוי והצגה חדשות וכן דרישות אשר הובאו מתקן חשבונאות בינלאומי IAS 1 הצגת דוחות כספיים.

כחלק מדרישות הגילוי החדשות, נדרש להציג שני סיכומי ביניים בדוח על הרווח או ההפסד: רווח תפעולי ורווח לפני מימון ומס. בנוסף, התוצאות בדוח על הרווח או ההפסד יסווגו לשלוש קטגוריות חדשות: קטגוריה תפעולית, קטגורית השקעה וקטגורית מימון. בנוסף לשנויים במבנה הדוחות על הרווח והפסד, התקן כולל גם דרישה למתן גילוי נפרד בדוחות הכספיים בנוגע לשימוש במדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה (מדדי MPM), כמו כן, במסגרת התקן, נוספו הנחיות ספציפיות לקיבוץ ופיצול של פריטים בדוחות הכספיים ובביאורים.

מועד היישום לראשונה של התקן הינו לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027. החברה בוחנת את השלכות התיקון על הדוחות הכספיים.

#### 2. תיקונים ל- IFRS 9, מכשירים פיננסיים ו- IFRS 7 מכשירים פיננסיים: גילויים: תיקונים לסיווג

##### למדידה של מכשירים פיננסיים

התיקונים מתייחסים לנושאים הבאים:

- הבהרות לעניין מועד ההכרה והגריעה של מכשירים פיננסיים, והוספת חריג לעניין מועד גריעתן של התחייבויות פיננסיות המסולקות בהעברות אלקטרוניות של מזומנים;

- סיווג נכסים פיננסיים

- עדכון הנחיות היישום לעניין אופן ההערכה האם תזרימי מזומנים חוזיים של נכס פיננסי הם רק תשלומי קרן וריבית (SPPI) כאשר התנאים החוזיים של הנכס כוללים מאפיינים מותנים (למשל, הצמדה למדדי ESG), והוספת דוגמאות בנושא;

- הבהרה לגבי מתי מכשירים פיננסיים הינם צמודים לפי חוזה (contractually linked) ומתי מהווים נכסים פיננסיים ללא זכות חזרה (non-recourse), לצורך קביעה האם הם כוללים רק תשלומי קרן וריבית (SPPI);

- עדכון דרישות הגילוי בעבור מכשירים פיננסיים בעלי מאפיינים מותנים שאינם קשורים במישרין לשינוי

בסיכונים/עלויות בסיסיים/בסיסיות של המכשיר;

- עדכון דרישות הגילוי עבור השקעות במכשירים הוניים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר

התיקונים ייושמו החל מתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2026. יישום מוקדם אפשרי, ניתן לבחור ליישם ביישום מוקדם את כלל התיקונים או רק את התיקונים לעניין סיווגם של נכסים פיננסיים לרבות התיקון ל- IFRS 7 הכולל את דרישות הגילוי הקשורות. התיקון ל- IFRS 9 ייושם למפרע ללא חובת הצגה מחדש של מספרי השוואה. בעת יישום התיקון ל- IFRS 7, לא נדרש לספק גילויים על התקופות הקודמות למועד היישום לראשונה של התיקונים.

## באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)

### ז. הצגה מחדש בשל שינויי מדיניות חשבונאית:

ביום 7 ביולי, 2025 פרסמה רשות ניירות ערך את עמדת סגל חשבונאית 6-11 בדבר הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית (להלן: "עמדת הסגל"), וזאת לאחר ביקורת רוחב שבחנה את אופן הטיפול החשבונאי שמיישמות חברות נדל"ן יזמיות בעסקאות אלה. עמדת הסגל משקפת את הטיפול החשבונאי אשר סגל הרשות מצפה מתאגידים מדווחים ליישם ביחס למספר סוגיות מהותיות שעלו במסגרת הביקורת, כמפורט להלן:

1. מדידת השווי ההוגן של הקרקע שהתקבלה מהדיירים המפונים במועד ההכרה לראשונה - יש למדוד הקרקע בהתאם לשווי ההוגן. כהקלה פרקטית וכשיטה מעשית, ניתן למדוד את הקרקע בהתאם לשווי ההתחייבות למתן שירותי בנייה בתוספת שווי ההתחייבות לתשלום דמי שכירות למפונים (להלן: "הגישה העקיפה") אם מדידה זו לא תביא להערכת שווי בלתי סבירה החורגת משמעותית משווי הקרקע. כמו כן, כאשר קיים מרכיב בפרויקט אשר מסווג בדוחות הכספיים כנדל"ן להשקעה לא יהיה ניתן להשתמש בגישה העקיפה ככל ששימוש בה יביא לרווחי שערך בסמוך למועד ההכרה לראשונה.
2. עיתוי מדידת שווי הקרקע – לאור פער זמנים משמעותי בין חתימת ההסכם מול הדיירים המפונים לבין היזם ועד למועד ההכרה לראשונה, עלו מספר מועדים אפשריים לעיתוי מדידת שווי הקרקע. סגל הרשות קבע כי יש למדוד את שווי הקרקע במועד ההכרה לראשונה של הקרקע.
3. קביעת מועד ההכרה לראשונה בקרקע שהתקבלה מהדיירים המפונים - מועד ההכרה לראשונה בקרקע יהיה בהתאם למועד המוקדם מבין השגת היתר בניה סופי לפרויקט לבין הריסת המבנה הישן. יחד עם זאת, מציינת עמדת הסגל, כי לעיתים לאחר קבלת היתר הבניה יש תנאים מתלים מהותיים שאינם מאפשרים לנהוג במקרקעין כמנהג בעלים ולכן מועד ההכרה ידחה עד להשלמתם.
4. מדידה עוקבת של ההתחייבות לתשלום דמי שכירות לדיירים המפונים - ההתחייבות לתשלום דמי שכירות לדיירים המפונים משתנה בהתאם לביצועי החברה, ולכן יש להכיר בכל שינוי אומדן כהוצאה/הכנסה בדוח על הרווח או ההפסד כחלק מעלות ההכנסות במסגרת הרווח הגולמי של החברה ממתן שירותי הבניה לדיירים המפונים.
5. מועד ההכרה לראשונה בנכס בגין עלויות טרום ביצוע- עלויות טרום ביצוע ניתנות להיוון גם עובר להשגת רוב נדרש מקרב הדיירים המפונים אך כתלות בגורמים נוספים כמו ניסיון העבר של החברה. יחד עם זאת, לעמדת הסגל, לא ניתן להוון עלויות עובר לחתימה עם נציגות הדיירים המפונים.
6. הקצאת עלויות טרום ביצוע - יש להקצות את עלויות טרום הביצוע בין מתן שירותי הבניה לדיירים המפונים לבין מתן שירותי הבניה לדירות היזם.
7. מדידת רכיב מימון משמעותי - יש לקבוע את סכום רכיב המימון המשמעותי בגין התחייבות למתן שירותי בנייה במועד הכרה לראשונה בהתחייבות למתן שירותי בנייה. סכום רכיב המימון המשמעותי לא יעודכן בתקופות עוקבות.
8. הצגת פיצול הכנסות ועלות המכר - יש להציג במסגרת הביאורים לדוחות הכספיים הפרדה בין הכנסות מהענקת שירותי הבניה לדיירים המפונים לבין הכנסות המוכרות ממכירת דירות חדשות שהחברה בונה. כמו כן, יש להציג גם פירוט של סעיף עלות המכר בגין אותן הכנסות, בהתאם להוראות תקנה 33 לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים) תש"ע-2010.

עמדת הסגל פורסמה מתוך מטרה להביא ליישום פרשנות אחידה בטיפול החשבונאי בעסקאות קומבינציה בתמורה למתן דירות (לרבות עסקאות קומבינציה שאינן עסקאות התחדשות עירונית), ואין בה כדי לקבוע כי חלה טעות בפרשנויות אחרות שיושמו עובר למועד פרסומה. לפיכך, החברה יישמה את הוראות הטיפול החשבונאי המוצג בעמדת הסגל כשינוי מדיניות חשבונאית. שינוי המדיניות החשבונאית נעשה בדרך של יישום למפרע.

**באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)**

**ז. הצגה מחדש בשל שינויי מדיניות חשבונאית (המשך):**

השפעת שינויי המדיניות החשבונאית על הדוחות הכספיים המאוחדים

להלן השפעת שינויי המדיניות שתוארו לעיל על הדוח על המצב הכספי המאוחד של החברה:

<u>ליום 31 בדצמבר 2023 (מבוקר)</u>			<u>ליום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)</u>			
כמדווח בדוחות כספיים אלה	השפעת שינוי המדיניות	כפי שדווח בעבר	כמדווח בדוחות כספיים אלה	השפעת שינוי המדיניות	כפי שדווח בעבר	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
						<b>נכסים שוטפים</b>
85,025	168	84,857	45,750	(3,626)	49,376	לקוחות והכנסות לקבל
632,592	(4,351)	636,943	807,537	(23,989)	831,526	מלאי בניינים בהקמה ודירות למכירה
9,749	9,749	-	10,421	10,421	-	הוצאות נדחות בגין שירותי בניה
1,597	(4)	1,601	1,050	(21)	1,071	הוצאות נדחות בגין עסקאות מכירה
						<b>נכסים שאינם שוטפים</b>
39,614	(2,588)	42,202	75,589	(3,634)	79,223	תשלומים על חשבון רכישת מקרקעין
9,477	688	8,789	17,283	2,573	14,710	נכסי מיסים נדחים
						<b>התחייבויות שוטפות</b>
21,270	(807)	22,077	9,348	(6,339)	15,687	מקדמות מרוכשי דירות ומקרקעין
73,950	6,773	67,177	49,737	(3,325)	53,062	התחייבות למתן שירותי בניה ודמי שכירות
						<b>הון</b>
154,564	(2,304)	156,868	138,653	(8,612)	147,265	עודפים
297,136	(2,304)	299,440	280,514	(8,612)	289,126	סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה

**באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)**

**ז. הצגה מחדש בשל שינויי מדיניות חשבונאית (המשך):**

להלן השפעת שינויי המדיניות שתוארו לעיל על דוחות רווח והפסד המאוחדים של החברה:

לשנה שהסתיימה ביום			לשנה שהסתיימה ביום			
2023 בדצמבר 31			2024 בדצמבר 31			
כמדווח בדוחות כספיים אלה	השפעת שינוי המדיניות	כפי שדווח בעבר	כמדווח בדוחות כספיים אלה	השפעת שינוי המדיניות	כפי שדווח בעבר	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
364,214	1,424	362,790	143,177	3,764	139,413	הכנסות
166,275	2,188	164,087	115,584	12,961	102,623	עלות המכר
<b>197,939</b>	<b>(764)</b>	<b>198,703</b>	<b>27,593</b>	<b>(9,197)</b>	<b>36,790</b>	<b>רווח גולמי</b>
6,034	4	6,030	5,143	23	5,120	הוצאות מכירה ושיווק
26,017	2,586	23,431	27,170	1,040	26,130	הוצאות הנהלה וכלליות
<b>164,046</b>	<b>(3,354)</b>	<b>167,400</b>	<b>(7,563)</b>	<b>(10,260)</b>	<b>2,697</b>	<b>רווח (הפסד) תפעולי</b>
20,789	(362)	21,151	(40,347)	(2,067)	42,414	הוצאות מימון
<b>172,345</b>	<b>(2,992)</b>	<b>175,337</b>	<b>(25,681)</b>	<b>(8,193)</b>	<b>(17,488)</b>	<b>רווח (הפסד) לפני מיסים על הכנסה</b>
(46,683)	688	(47,371)	9,731	1,885	7,846	הכנסות (הוצאות) מיסים על הכנסה
<b>126,419</b>	<b>(2,304)</b>	<b>128,723</b>	<b>(15,950)</b>	<b>(6,308)</b>	<b>(9,642)</b>	<b>רווח (הפסד) נקי</b>
4.48	(0.08)	4.56	(0.56)	(0.22)	(0.34)	רווח (הפסד) למניה בסיסי ומדולל (בש"ח)
4.45	(0.08)	4.53	(0.56)	(0.22)	(0.34)	רווח (הפסד) למניה מפעילות נמשכת (בש"ח)

**באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית**

כללי המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמו בעקביות לכל התקופות המוצגות בדוחות מאוחדים אלה על ידי ישויות הקבוצה, למעט, כמתואר בסעיף שינויים במדיניות החשבונאית בבאור 22, בדבר בסיס עריכת הדוחות הכספיים.

**א. בסיס איחוד**

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות של חברות שלחברה יש שליטה בהן. שליטה מתקיימת כאשר יש בידי החברה כוח השפעה על החברה המוחזקת, יש לה חשיפה או זכויות לתשואות משתנות כתוצאה ממעורבותה בחברה המוחזקת וכן יש לה את היכולת להשתמש בכוח ההשפעה שלה כדי להשפיע על סכום התשואות שינבעו לה מאותה חברה מוחזקת. איחוד הדוחות הכספיים מתבצע החל ממועד השגת השליטה, ועד למועד בו הופסקה השליטה. הדוחות הכספיים של החברה והחברות המאוחדות ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של החברות המאוחדות יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של החברה.

**פעילות משותפת**

בפעילויות משותפות לצדדים להסדר קיימת שליטה משותפת על ההסדר, זכויות לנכסים ומחויבות להתחייבויות של ההסדר. החברה מכירה בגין הפעילויות המשותפות בחלקה היחסי בנכסים, בהתחייבויות, בהכנסות ובהוצאות של הפעילות המשותפת.

**עסקאות משותפות**

עסקאות משותפות הינן הסדרים משותפים בהם לקבוצה יש זכויות לנכסים נטו של ההסדר. השקעות בעסקאות משותפות מטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני ומוכרות לראשונה לפי עלות.

**ב. מלאי בניינים בהקמה, דירות למכירה ומלאי מקרקעין וזכויות בניה**

בעת ההכרה בנכס מלאי בניינים בהקמה וזכויות במקרקעין החברה בוחנת האם קיימת לה יכולת בהווה להתוות את השימוש במשאב הכלכלי ולהשיג את ההטבות הכלכליות העשויים לנבוע ממנו בעתיד.

מלאי בניינים בהקמה וזכויות במקרקעין נמדד כנמוך מבין העלות וערך המימוש נטו. עלות המלאי כוללת את העלויות לרכישת המלאי ולהבאתו למקומו ולמצבו הקיימים. במקרה של מלאי בתהליך בנייה ומלאי בניינים גמורים, כוללת העלות את החלק המיוחס של תקורות הבנייה. ערך המימוש נטו הוא אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל, בניכוי אומדן העלות להשלמה ואומדן העלויות הדרושות לביצוע המכירה. **בתקופות עוקבות, עבור דירות שנמכרו, מלאי בניינים בהקמה וזכויות במקרקעין נזקף לעלות המכר בהתאם לשיעור ההתקדמות.**

מלאי מקרקעין הנרכש על ידי החברה בעסקת קומבינציה בתמורה למתן שירותי בנייה ותשלום שכר דירה למוכר המקרקעין, מוכר לפי שווי ההוגן במועד בו תנאי ההסכם מאפשרים לחברה לקבל את החזקה במקרקעין, במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בנייה ותשלום שכר דירה, **בדרך כלל במועד בו תנאי ההסכם מאפשרים לחברה להתחיל לבצע את הפעילויות הדרושות להכשרת המיזם המוקם על הקרקע.** במצבים בהם לא ניתן למדוד באופן מהימן את שווי הקרקע, אומדת החברה את השווי ההוגן של שירותי בנייה הניתנים לבעל הקרקע. בתקופות עוקבות, ההתחייבות כאמור מתואמת על מנת לשקף את רכיב המימון המשמעותי החל בעסקה. **ההתחייבות למתן שירותי בנייה ומלאי המקרקעין נזקפים להכנסות ועלות המכר בהתאמה, בהתאם לשיעור ההתקדמות של הבניין בכללותו.** מלאי קרקעות בלתי שוטף כולל קרקע וזכויות בקרקע המוצגות לפי העלות הכוללת הוצאות פיתוח, השבחה, ומסי רכישה.

כאשר החברה צופה כי ההכרה בהכנסה ממכירת ייחודות הדיור תתרחש במהלך המחזור התפעולי של החברה, מסווגת הקרקע ממלאי קרקעות למלאי בניינים למכירה.

החברה מכירה בהתחייבות בגין שירותי בניה במועד בו ניתן לעשות מנהג בעלים בקרקע.

**באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)****ג. היוון עלויות אשראי בגין נכסים כשירים**

עלויות אשראי ספציפי ועלויות אשראי שאינן ספציפי מהוונות לנכסים כשירים במהלך תקופת הכשרתם והכנתם עד למועד קבלת היתר בניה. עלויות אשראי שאינן ספציפי מהוונות באותו אופן לאותה השקעה בנכסים כשירים או לאותו חלק ממנה שלא ממומן באשראי ספציפי תוך שימוש בשיעור שהוא הממוצע משוקלל של שיעורי העלות בגין אותם מקורות אשראי שעלותם לא הוונה באופן ספציפי.

**ד. מכשירים פיננסיים**

המדיניות החשבונאית שמיישמת החברה לגבי נכסים פיננסיים בהתייחס להלוואה לחברה אחות וללקוחות, ואשר נמדדים בעלות מופחתת בהתאם למאפייני הקרן והריבית ולפי המודל העסקי של החברה בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 9 (IFRS9), כדלקמן:

**1. ירידת ערך נכסים פיננסיים**

החברה בוחנת בכל מועד דיווח את ההפרשה להפסד בגין מכשירי חוב פיננסיים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

החברה מבחינה בין שני מצבים של הכרה בהפרשה להפסד;

- א. מכשירי חוב אשר לא חלה הידרדרות משמעותית באיכות האשראי שלהם מאז מועד ההכרה לראשונה, או מקרים בהם סיכון האשראי נמוך – ההפרשה להפסד שתוכר בגין מכשיר חוב זה תיקח בחשבון הפסדי אשראי חזויים בתקופה של 12 חודשים לאחר מועד הדיווח, או;
  - ב. מכשירי חוב אשר חלה הידרדרות משמעותית באיכות האשראי שלהם מאז מועד ההכרה לראשונה בהם ואשר סיכון האשראי בגינם אינו נמוך, ההפרשה להפסד שתוכר תביא בחשבון הפסדי אשראי חזויים - לאורך יתרת תקופת חיי המכשיר.
- החברה מיישמת את ההקלה שנקבעה בתקן לפיה היא מניחה שסיכון האשראי של מכשיר חוב לא עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה לראשונה אם נקבע במועד הדיווח כי המכשיר הינו בעל סיכון אשראי נמוך, למשל כאשר המכשיר הינו בעל דירוג חיצוני של "דרגת השקעה".

ירידת הערך בגין מכשירי חוב הנמדדים לפי עלות מופחתת תיזקף לרווח או הפסד כנגד הפרשה.

**2. התחייבויות פיננסיות****א. התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת**

במועד ההכרה לראשונה, החברה מודדת את התחייבויות הפיננסיות בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין להנפקה של התחייבות הפיננסית. לאחר ההכרה הראשונית, החברה מודדת את כל התחייבויות פיננסיות לפי העלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית. עיקר התחייבויות הפיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת הינן אגרות חוב ואשראי מתאגידים בנקאיים ופיננסיים (ראה באורים 18, 21, 22).

### באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

#### ד. מכשירים פיננסיים (המשך)

#### 3. גריעת התחייבויות פיננסיות

החברה גורעת התחייבויות פיננסיות כאשר ורק כאשר, היא מסולקת – דהיינו, כאשר המחויבות שהוגדרה בחוזה נפרעת או מבוטלת או פוקעת.

התחייבויות פיננסיות מסולקת כאשר החברה פורעת את ההתחייבות על ידי תשלום במזומן, בנכסים פיננסיים אחרים, בסחורות או שירותים, או משוחרר משפטית מההתחייבות.

במקרה של שינוי תנאים בגין התחייבות פיננסית קיימת, החברה בוחנת האם תנאי ההתחייבות שונים מהותית מהתנאים הקיימים.

כאשר נעשה שינוי מהותי בתנאי התחייבות פיננסית קיימת, השינוי מטופל כגריעה של ההתחייבות המקורית והכרה של התחייבות חדשה. ההפרש בין היתרה של שתי ההתחייבויות הנ"ל בדוחות הכספיים נזקף לרווח או הפסד.

במקרה בו השינוי אינו מהותי, החברה מעדכנת את סכום ההתחייבות, קרי להוון את תזרימי המזומנים החדשים בשיעור הריבית האפקטיבית המקורית, כאשר ההפרשים נזקפים לרווח או הפסד.

בעת הבחינה האם מדובר בשינוי מהותי בתנאי התחייבות קיימת, מביאה החברה בחשבון שיקולים איכותיים וכמותיים.

#### 4. קיזוז מכשירים פיננסיים

נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות מקוזזים והסכום נטו מוצג בדוח על המצב הכספי אם קיימת זכות שניתנת לאכיפה משפטית לקזז את הסכומים שהוכרו, וכן קיימת כוונה לסלק את הנכס ואת ההתחייבות על בסיס נטו או לממש את הנכס ולסלק את ההתחייבות במקביל. הזכות לקזז חייבת להיות ניתנת לאכיפה משפטית לא רק במהלך העסקים הרגיל של הצדדים לחוזה אלא גם במקרה של פשיטת רגל או חדלות פירעון של אחד הצדדים. על מנת שהזכות לקזז תהיה קיימת באופן מיידי, אסור שהיא תהיה תלויה באירוע עתידי או שיהיו פרקי זמן שבהם היא לא תחול, או שיהיו אירועים שיגרמו לפקיעתה.

#### ה. הכרה בהכנסות

החברה מכירה בהכנסות כאשר הלקוח משיג שליטה על יחידות הדיור או שירותי הבניה שהובטחו. ההכנסה נמדדת לפי סכום התמורה לו החברה מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת יחידות הדיור או שירותי הבניה שהובטחו ללקוח, מלבד סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים.

החברה מעבירה שליטה לאורך זמן ולפיכך מכירה בהכנסות לאורך זמן מאחר ובהתאם לחוזים של החברה עם לקוחותיה והוראות הדין הרלוונטיות, קבעה החברה כי במסגרת חוזים אלו, יש לחברה זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד (לאור העובדה שביכולתה לאכוף את קיום החוזה), וכן לא נוצר לחברה נכס עם שימוש אלטרנטיבי לחברה.

#### זיהוי חוזה

החברה מטפלת בחוזה עם לקוח רק כאשר מתקיימים כל התנאים הבאים:

- (א) הצדדים לחוזה אישרו את החוזה (בכתב, בעל פה או בהתאם לפרקטיות עסקיות נהוגות אחרות) והם מחויבים לקיים את המחויבויות המיוחסות להם;
- (ב) החברה יכולה לזהות את הזכויות של כל צד לגבי יחידות הדיור או שירותי הבניה אשר יועברו;
- (ג) החברה יכולה לזהות את תנאי התשלום עבור יחידות הדיור או שירותי הבניה אשר יועברו;
- (ד) לחוזה יש מהות מסחרית (כלומר הסיכון, העיתוי והסכום של תזרימי המזומנים העתידיים של הישות חזויים להשתנות כתוצאה מהחוזה); וכן
- (ה) צפוי שהחברה תגבה את התמורה לה היא זכאית עבור יחידות הדיור או שירותי הבניה אשר יועברו ללקוח.

לצורך העמידה בסעיף (ה) החברה בוחנת, בין היתר, את אחוז המקדמות שהתקבלו ואופן פריסת התשלומים בחוזה, ניסיון קודם עם הלקוח ומצבו וקיומם של בטחונות מספיקים.

כאשר חוזה עם לקוח אינו מקיים את הקריטריונים האמורים, תמורה שהתקבלה מהלקוח מוכרת כהתחייבות עד שהתנאים לעיל מתקיימים או כאשר מתרחש אחד מהאירועים הבאים: לחברה לא נותרו מחויבויות להעביר יחידות דיור או שירותי בניה ללקוח והתמורה שהובטחה על ידי הלקוח התקבלה והיא לא ניתנת להחזרה; או החוזה בוטל והתמורה שהתקבלה מהלקוח אינה ניתנת להחזרה.

**באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)****ה. הכרה בהכנסות (המשך)****זיהוי מחויבויות ביצוע**

החברה מעריכה במועד ההתקשרות בחוזה את יחידות הדיור או שירותי הבניה שהובטחו במסגרת חוזה עם לקוח ומזהה כמחויבות ביצוע כל הבטחה להעביר ללקוח יחידות דיור או שירותי בניה. במסגרת חוזים עם לקוחות למכירת דירות או למתן שירותי בניה, זיהתה החברה מחויבות ביצוע אחת בכל חוזה.

**מדידת התקדמות הביצוע**

החברה מיישמת את שיטת התשומות (input method) לצורך מדידת התקדמות הביצוע כאשר מחויבות הביצוע מקוימת לאורך זמן. החברה סבורה כי שימוש בשיטת התשומות לפיה ההכנסה מוכרת על בסיס תשומות שתשקיע החברה לצורך קיום מחויבות הביצוע מייצגת בצורה הנאותה ביותר את ההכנסה שתופק בפועל. לצורך יישום שיטת התשומות, החברה מעריכה את העלות הדרושה להשלמת הפרויקט על מנת לקבוע את סכום ההכנסה שיוכר. האומדנים הללו כוללים את העלויות של הספקת תשתיות (כגון חומרים, שעות עבודה, ציוד וכו'), תביעות פוטנציאליות של קבלנים כפי שהוערכו על ידי החברה, וכן עלות של קיום מחויבויות ביצוע חוזיות אחרות ללקוחות. כמו כן, החברה לא כוללת במדידת "שיעור ההשלמה" עלויות שאינן משקפות התקדמות בביצוע כגון עלות קרקע, אגרות והיטלים ועלויות אשראי.

**הכרה בהכנסה בגין חוזים שנחתמו לאחר התקדמות בביצוע**

במקרים בהם החברה מתחילה לבצע פעולות בהקשר לחוזה צפוי עוד בטרם נחתם חוזה מחייב עם הלקוח, או בטרם הגיע החוזה לשלב בו ניתן להכיר בהכנסה בהתאם להוראות התקן, בעת חתימה על החוזה החברה מכירה בהכנסה על בסיס מצטבר ("catch up") המשקפת את מחויבויות הביצוע שהושלמו חלקית או הושלמו נכון לתאריך חתימת החוזה.

**התחייבות חוזה**

התחייבות חוזה מוכרת כאשר החברה מחויבת להעביר יחידות דיור או שירותי בניה ללקוח שבגינם היא קיבלה תמורה (או שחל מועד פירעונו של הסכום) מהלקוח.

**עמלות השגת חוזה**

עמלות תיווך המשולמות על בסיס הסכמי מכירה חתומים נדחות ומוכרות כהוצאה במועד ההכרה בהכנסה ממכירת הדירה.

**הפרשה לבדק ולאחריות**

הקבוצה בוחנת האם אחריות אשר הובטחה ללקוח במסגרת החוזה מספקת ללקוח בטחון שהפריט המתייחס עונה על המפרט שסוכם בין הצדדים או לחילופין מהווה שירות מובחן בגינו קיימת לקבוצה מחויבות ביצוע נפרדת.

הקבוצה קבעה בהתייחס למחויבות לבדק ולאחריות המסופקת ללקוחות במסגרת חוזים למכירת דירות למגורים בתקופת הבדק ובתקופת האחריות, כי המחויבות הנ"ל ניתנת על מנת להבטיח עמידה במאפייני המפרט והאיכות שהוסכמו בין הצדדים ובהתאם היא אינה שירות מובחן ואינה מהווה מחויבות ביצוע נפרדת. לאור האמור מכירה הקבוצה בהפרשה בגין רכיבים אלה בהתאם להוראות IAS 37.

בהסכמים בהם הקבלן המבצע נושא, כלפי הקבוצה, באחריות לתקן את הליקויים האמורים, מוכר נכס שיפוי, במקביל להכרה בהפרשה כאמור, במידה ומתקיימים עקרונות ההכרה בנכס כאמור ובסכום שאינו עולה על סכום ההפרשה.

**הכנסות והוצאות מימון**

בדוחות על תזרימי מזומנים, ריביות שהתקבלו/או שולמו מוצגות במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת. דיבידנדים ששולמו מוצגים במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות מימון. בהתאם, עלויות אשראי שהונו לנכסים כשירים מוצגות יחד עם הריבית ששולמה במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת.

**באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**

**1. מיסים על הכנסה**

מיסים על ההכנסה בדוח רווח והפסד כוללים מיסים שוטפים ונדחים. תוצאות המס בגין מיסים שוטפים או נדחים נזקפות לדוח רווח והפסד למעט אם הן מתייחסות לפריטים הנזקפים ישירות להון, במקרים אלה השפעת המס אף היא נזקפת לסעיף המתייחס בהון.

**1.1 מיסים שוטפים**

חבות בגין מיסים שוטפים נקבעת תוך שימוש בשיעורי המס וחוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה, עד לתאריך הדוח על המצב הכספי, וכן התאמות נדרשות בקשר לחבות המס לתשלום בגין שנים קודמות.

**1.2 מיסים נדחים**

מיסים נדחים מחושבים בגין הפרשים זמניים בין הסכומים הנכללים בדוחות הכספיים לבין הסכומים המובאים בחשבון לצורכי מס, למעט מספר מצומצם של חריגים. יתרות המיסים הנדחים מחושבות לפי שיעור המס הצפוי לחול כאשר מיסים אלה ייוקפו לדוח רווח והפסד או להון, בהתבסס על חוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה עד לתאריך הדוח על המצב הכספי. סכום המיסים הנדחים בדוח רווח והפסד מבטא את השינויים ביתרות הני"ל בתקופת הדוח. מיסים נדחים המיוחסים לפריטים הנזקפים ישירות להון העצמי, נזקפים אף הם לסעיף המתייחס בהון העצמי. נכסי מיסים נדחים והתחייבויות מיסים נדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כנכסים בלתי שוטפים והתחייבויות לזמן ארוך, בהתאמה.

**1.2 פעילות מופסקת**

פעילות מופסקת הינה מרכיב של עסקי הקבוצה, המייצג קו עסקים משמעותי נפרד של פעילות שמומש, המוחזק למכירה או לחלוקה. הסיווג כפעילות מופסקת נעשה במועד בו מומשה הפעילות או כאשר היא מקיימת את הקריטריונים לסיווג כמוחזקת למכירה, אם הדבר קרה קודם לכן. בגין כל פעילות מופסקת הוצגו מחדש מספרי השוואה בדוח רווח והפסד, כאילו הופסקה הפעילות מתחילת תקופת ההשוואה המוקדמת ביותר. ראה ביאור 17 בדבר פיצול פעילות הנכסים המניבים.

**1.2 ח. 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.

**באור 4 - מזומנים ושווי מזומנים**

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	% ריבית	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
1,666	8,973		מזומנים בש"ח
1,302	747		מזומנים בדולר אמריקאי
90	1,682		מזומנים באירו
71,578	24,812	4.42%-4.15%	פיקדונות בש"ח
<u>74,636</u>	<u>36,214</u>		

**באור 5 - פיקדונות בתאגידים בנקאיים מוגבלים בשימוש**

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
12,430	19,832	פיקדונות מוגבלים בשימוש ובחשבונות נאמנות (1)

(1) מתוכם כ- 16,255 וכ- 9,097 אלפי ש"ח חשבונות בנק במסגרת ליווי פרויקטים בהקמה לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 בהתאמה.

**באור 6 - לקוחות והכנסות לקבל**

מורכב כדלקמן:

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
* 34,641	112,853
11,109	11,287
45,750	124,140

הכנסות לקבל ממכירת דירות (1)  
חובות פתוחים והמחאות לגביה

(1) הכנסות לקבל ממכירת דירות:

31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח
* 34,641
138,083
2,569
(62,440)
112,853

יתרה ליום 1 בינואר  
הכנסות שהוכרו בתקופת הדיווח  
סוג ממקדמות מלקוחות  
תקבולים שהתקבלו בתקופת הדיווח  
סך הכל

(2) יתרות לקוחות והכנסות לקבל בסך של 109,971 אלפי ש"ח צפויים להתממש במהלך 12 החודשים מתאריך הדוח על המצב הכספי.

**באור 7 - חייבים ויתרות חובה**

מורכב כדלקמן:

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
7,450	3,161
-	3,316
3,514	6,411
-	1,629
239	202
1,468	6,459
-	13,106
2,500	5,850
617	369
15,788	40,503
2,500	5,850

מוסדות  
ריבית מחברות קשורות \*  
הוצאות מראש  
חברות קשורות – בעלי שליטה \*\*  
הלוואות לעובדים  
השקעות בעסקאות משותפות \*\*\*  
פקדונות בנאמנות  
אופציות לרכישת קרקעות  
אחרים

מתוכם חייבים אשר חזוי שיושבו לאחר יותר מ- 12 חודשים

\* לפרטים נוספים, ראה באור 28.  
\*\* לפרטים נוספים, ראה באור 28.  
\*\*\* לפרטים נוספים, ראה באור 8.

**באור 8 - מלאי בניינים בהקמה ודירות למכירה**

**הרכב לפי פרויקטים:**

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
58,785	-	מקרקעין בעתלית - ראה א' להלן
4,957	-	חולון מגרש 102 - ראה ב' להלן
125,795	24,195	פלורנטין - ראה ג' להלן
118,528	134,799	ביתר עילית - ראה ד' להלן
9,568	1,965	פרויקט שחמון 11 אילת - ראה ה' להלן
66,341	72,750	בת ים פרויקט "אטלנטיס" - ראה ו' להלן
132,518	95,700	פרויקט בבת-ים מגרש 13 - ראה ח' להלן
22,420	36,792	פרויקט בבת-ים מגרש 11 ו-A11 - ראה ט' להלן
37,320	38,915	מודיעין שכונת כרמים - ראה י' להלן
53,772	60,540	שטרוק 7-9 תל אביב - ראה יא' להלן
*42,151	32,233	ויצמן 49 תל אביב - ראה יב' להלן
*40,144	42,705	דבורה ברטנוב חולון - ראה יג' להלן
*67,706	95,723	Oro Park Cyprus - ראה יד' להלן
3,690	18,131	שכונת כרמי גת בקריית גת - ראה טו' להלן
-	116,831	מגרש 102 באילת - ראה טז' להלן
-	6,782	התחדשות עירונית תמ"א 38 - ראה יז' להלן
* 23,842	20,738	
<b>* 807,537</b>	<b>798,799</b>	
<b>520,689</b>	<b>475,595</b>	

מתוכם מלאי אשר חזוי שיושב לאחר יותר מ- 12 חודשים  
\* הוצג מחדש עקב שינוי מדיניות חשבונאית, ראה ביאור 2 ז'

**א. מקרקעין בעתלית**

החברה רכשה מרשות מקרקעי ישראל מגרש בעתלית הידוע כגוש 10535 חלקה 29 בשטח של 14,250 מ"ר, עליו ניתן לבנות כ- 70 יחידות דיור צמודי קרקע. עלות הרכישה הסתכמה לסך של כ- 37,288 אלפי ש"ח, מהם כ- 17,200 אלפי ש"ח עבור הוצאות פיתוח.

ביום 30 ביוני 2025, החברה מכרה את הזכויות במקרקעין לחברת "נתנאל נופי עתלית בע"מ" (להלן: "נופי עתלית") חברת בת בבעלות מלאה, במסגרת מסלול ירוק של מס הכנסה.

ביום 16 בספטמבר 2025, התקשרה החברה עם צד ג' שאינו קשור לחברה (להלן: "הרוכשת"), על הסכם למכירת 50% מהון המניות של נופי עתלית בתמורה לסך של 30 מיליון ש"ח. חברת נופי עתלית לא עונה להגדרת עסק ומלבד ההחזקה בקרקע אין לה נכסים נוספים. לאחר השלמת העסקה, מחזיקות החברה והרוכשת בחלקים שווים בהונה המונפק והנפרע של נופי עתלית.

כתוצאה מהעסקה, רשמה החברה רווח לפני מסים בסך של כ- 28 מיליון ש"ח. בהתאם להערכות הנהלת החברה, מועד תחילת עבודות הבנייה של יחידות הדיור מתוכנן לרבעון השלישי לשנת 2026 וסיום הבניה צפוי להסתיים במסגרת המחזור התפעולי של החברה.

**באור 8 - מלאי בניינים בהקמה ודירות למכירה (המשך)****ב. מגרש 102, חלקה 290 בגוש 7173 בחולון**

לחברה הסכמי קומבינציה ושירותי בניה עם צדדים שלישיים ובעלי עניין לבניית סה"כ 28 יח"ד.

ביום 3 באוקטובר 2017, אישר דירקטוריון החברה, לאחר שהתקבל אישור ועדת הביקורת, את התקשרות החברה (בכפוף לקבלת אישור בית המשפט כאמור לעיל) בהסכם למתן שירותי בנייה עם בעלי השליטה בה, המחזיקים בזכויות לכ- 11 יחידות דיור במקרקעין (מתוך סה"כ 28 יח"ד).

ביום 21 בינואר 2020, אישרה הוועדה המקומית את הבקשה לתכנית שבמסגרתה ייבנו 96 יח"ד כך שכמות יחידות הדיור בפרויקט המהוות את חלקה של החברה מסתכם לסך של 68 יח"ד. ביום 30 בספטמבר 2020, קיבלה החברה היתר בניה לפרויקט והחלה בבנייתו.

ליום 31 בדצמבר 2023 נחתמו הסכמי מכירה ל- 67 דירות (מתוך 68 הדירות המוצעות למכירה ע"י החברה בפרויקט) בהיקף תמורה כולל של כ- 186,460 אלפי ש"ח. בחודש יולי 2024 התקבל טופס 4 והבנין אוכלס. הדירה האחרונה בפרויקט נמכרה.

**ג. זכויות חכירה בפלורנטין תל אביב**

החברה רכשה מגרש בתל אביב בגוש 7083 חלקה 128 בשטח של 1,865 מ"ר בשכונת "פאתי פלורנטין".

בהתאם לתנאי העסקה, שילמה החברה את מלוא התמורה בגין הקרקע שהסתכמה לסך של כ-75 מיליוני ש"ח, וכן הוצאות הפיתוח בסך של כ- 1.5 מיליון ש"ח ומס רכישה בסך של 4.5 מיליוני ש"ח.

בנוסף, זכתה החברה במכרז לרכישת מקרקעין בת"א בגוש 7083 חלקה 128 א תמורת 14.5 מיליון ש"ח, לתאריך הדוח על המצב הכספי, החברה שילמה את מלוא התמורה.

החברה פועלת לקבלת תב"ע מאושרת לבניית 118 יח"ד לבניה רוויה למגורים. להערכת החברה היתר בניה לחלקה 128 א צפוי להתקבל ברבעון השלישי לשנת 2026 סיום הבניה צפוי להסתיים במסגרת המחזור התפעולי של החברה.

ביום 3 ביולי 2025, התקשרה החברה בהסכם אופציה, לפיו, העניקה החברה אופציה לצד שלישי שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה ("מחזיק האופציה") בה לרכוש מאת החברה את זכויותיה והתחייבויותיה בקשר עם מגרש 128 בפלורנטין המהווה מגרש אחד מתוך שניים. בתמורה להענקת האופציה, שילם מחזיק האופציה לחברה סך של 4 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ("תמורת האופציה"). האופציה ניתנת למימוש על ידי מחזיק האופציה ו/או על ידי צדדים שלישיים אליהם יסחר את האופציה עד ליום 31 באוגוסט 2025, ובתמורה לתשלום סך של כ- 151 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ (כולל תמורת האופציה), אשר תשולם במספר תשלומים בתוך 90 ימים ממועד הודעת המימוש.

ביום 28 באוגוסט 2025 התקבלה הודעה מאת צד שלישי שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה ("הרוכש") בדבר מימוש האופציה, ובהתאם להודעה זו נחתם בין החברה ולבין הרוכש הסכם למכירת המגרש לרוכש, בתמורה לתשלום בסך של כ-150 מיליון ש"ח. (כולל תמורת האופציה) בתוספת מע"מ אשר תשולם במספר תשלומים תוך 90 ימים ממועד חתימת חוזה המכר. כל התמורה התקבלה והעסקה הושלמה. החברה רשמה בדוחותיה הכספיים רווח לפני מס בסך של כ- 38 מיליון ש"ח.

**באור 8 - מלאי בניינים בהקמה ודירות למכירה (המשך)**

**ד. זכויות חכירה - ביתר עילית**

ביום 14 בפברואר 2021, חתמה החברה על ההסכם לחכירת הקרקע ונכון לתאריך החתימה על הדוחות שילמה את מלוא התמורה בגין הקרקע. החברה קיבלה היתרי בנייה ל-4 בניינים הכוללים 179 יח"ד, כאשר בחודש פברואר 2026 התקבלו היתרי בנייה ל-2 בניינים נוספים הכוללים 92 יח"ד. החברה צופה כי יתקבלו היתרי בנייה נוספים במהלך הרבעון השני לשנת 2026 אשר יכללו כ-184 יח"ד נוספות. סיום הבניה צפוי להסתיים במסגרת המחזור התפעולי של החברה. ביום 13 בפברואר 2023, התקשרה חברה בת בבעלות מלאה של החברה עם צדדי ג' במערכת הסכמים מותניים לפיהם תמכור חברת הבת 50% מזכויותיה בקשר עם פרויקט למגורים בביתר עילית בתמורה לסך כולל של 224 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. בהתאם, החברה הכירה בהכנסה בסך של כ-236 מיליון ש"ח ורווח נקי בסך כ-136 מיליון ש"ח. ליום 31 בדצמבר 2025, נמכרו 97 יח"ד מתוך סך של 179 יח"ד לשיווק בתמורה כוללת של כ-214,730 אלפי ש"ח ושיעור התקדמות הביצוע בפרויקט הינו כ-64%. חלק החברה הינו 50%.

**מחלוקת עם הממונה על הרכוש הממשלתי והנטוש באיו"ש ("הממונה")**

המכרז שפורסם על ידי הממונה על הרכוש הממשלתי והנטוש באיו"ש ("הממונה") ומשרד הבינוי והשיכון ("המשרד") לרכישת זכויות חכירה במגרשים שונים בביתר עילית ("המקרקעין") היה לבניית 405 יח"ד בהתאם לתב"ע שהייתה בתוקף נכון למועד פרסום המכרז ("התוכנית הישנה"), כאשר בהתאם לתנאי המכרז, הובהר כי המשרד מקדם הליך אישור של תב"ע חדשה, על פיה ניתן יהיה להקים על המקרקעין כ-780 יח"ד ("התוכנית החדשה"), וכי לזוכה במכרז יוקנו הזכויות לפי התוכנית החדשה מבלי שיידרש לשלם תשלומים נוספים לממונה. הובא לידעת חברת הבת, כי בסמוך למקרקעין מצויים שטחים ובהם פולשים, והובהר, כי הזוכה במכרז תבקש "לבצע את העבודות במתחם תוך התחשבות באיזור המאוכלס". עם זאת, הסתבר לחברת הבת, כי בניגוד למידע שנמסר במסגרת מסמכי המכרז, קיימים פולשים על המקרקעין עצמם ("הפולשים"). לאור זאת, פנתה חברת הבת לממונה ואח' בדרישה כי יפעלו לפינוי הפולשים מהמקרקעין. בישיבות בעניין זה טען הממונה, כי, לעמדתו, השטחים בהם מצויים הפולשים, אינם מהווים חלק מהמקרקעין, וכן, הועלו על ידי הממונה טענות שונות להפרת תנאי חוזה החכירה על ידי חברת הבת. ביום 8.9.2024 לאחר מספר ישיבות בין נציגי חברת הבת לבין נציגי הממונה, במטרה להבין את גדר המחלוקת, התקבל

בחברה מסמך מאת הממונה ("מסמך הממונה"), ממנו התבהרה המחלוקת העיקרית בין חברת הבת לממונה והיקפה. המחלוקת הינה בנוגע להיקף המגרשים וזכויות הבניה שהוקנו לחברת הבת בהתאם לתוכנית החדשה. עמדת החברה החד משמעית, המבוססת גם על ייעוץ שמאי ומשפטי של מומחים בתחום הרלבנטי, הינה כי בעקבות אישורה של התוכנית החדשה ובהתאם לתנאי המכרז, זכויותיה של חברת הבת הינן על מלוא הזכויות במגרשים שנוצרו ואושרו במסגרת התוכנית החדשה, קרי – מגרשים לבניית 773 יח"ד ו-4,800 מ"ר למסחר ותעסוקה; כפי שעולה ממסמך הממונה, לעמדת הממונה, זכויותיה של חברת הבת הינן רק לאותם מגרשים שבתוכנית החדשה החופפים גיאוגרפית למגרשים נשוא הזכירה בהתאם לתוכנית הישנה, ומסתכמות ל-605 יח"ד בלבד (ומבלי שהובהרה עמדתו לגבי שטחי המסחר).

לדרישת הממונה על מנת לאפשר את המשך הקמתו של שלב א' של הפרויקט כאמור לעיל, נחתמה ביום 5 בפברואר 2025, תוספת להסכם החכירה ביחס למגרשים 1001, 1003, 1004, 1005, 1006, 1007, 1009, 1011, 1013, 1015, 300 ו-302 לפי תוכנית 426/3/1 בביתר עילית ואשר מתייחס להקמת 605 יח"ד בלבד (בהתאם לעמדת הממונה כפי שפורטה במסמך הממונה) והמסתכמים לכ-100 אלף מ"ר מבונים. במסגרת התוספת להסכם החכירה כאמור לעיל, צויין כי לעמדת הממונה, המגרשים נשוא התוספת לחוזה החכירה והם בלבד הינם מגרשי מכרז 13/2020 לאחר אישור תוכנית 426/3/1 ובנוסף צויין, כי אין בחתימת החברה הבת על חוזה החכירה כדי להוות הסכמה עם עמדת הממונה.

בשל המחלוקת המתוארת לעיל, בחודש מאי 2025, הגישה החברה הבת תביעה לצו הצהרתי כנגד הממונה לפיו כל זכויות החכירה בשטחים המיועדים לבנייה ע"פ התוכנית החדשה, לרבות זכויות הבניה בשטחים אלה נרכשו על ידה מאת הממונה במסגרת המכרז. בכתב ההגנה שהוגש על ידי הממונה, נטען כי דין התביעה להידחות, שכן לטענת הממונה המכרז וחוזה החכירה כוללים אך ורק את שטחי המגרשים שמספרם צויין במכרז ומיועדים למגורים גם בתוכנית החדשה. עוד נטען, כי שאר המגרשים המיועדים למגורים בהתאם לתוכנית החדשה ושאינם מצויים בשטח המגרשים שמספרם צויין במכרז, לא נכללו במכרז ובחוזה החכירה, וכי אין בסיס לדרישותיה של החברה להקצות לה זכויות שכביכול לא נכללו ולא נמכרו במכרז. תביעה זו תלויה ועומדת וטרם נקבע בה מועד לדיון.

יוסף, כי בנפרד מהליך התביעה כמפורט לעיל, מתקיימת התכתבות עם הממונה ועם משרד השיכון בקשר עם רישום העברת מחצית מהזכויות במקרקעין לרוכש הזכויות מהחברה הבת. הממונה סירב לרשום את העברת הזכויות לרוכש, בין היתר, בטענה כי ההעברה איננה עומדת בתנאי המכרז ובטענה כי נדרשת הסכמת משרד השיכון. לטענת החברה, ההעברה נעשתה בהתאם לתנאי המכרז ואף קיבלה את הסכמת הממונה מראש (כחלק מהתקיימות התנאים המתלים למכירה לצד השלישי) ולהערכת החברה, ובין היתר לאור עמדת משרד השיכון לפיה למשרד השיכון אין התנגדות להעברה, ניתן יהיה להשלים את רישום הזכויות על שם הרוכש גם ללא נקיטה בהליך משפטי נוסף.

ביום 23 בפברואר 2026 שלאחר מועד הדוחות הכספיים, התקבלו היתרי בנייה לבניית 92 יח"ד נוספות במגרשים 1005 ו-1006.

**חלק מהמקרקעין בביתר עילית סווגו כמלאי מקרקעין בלתי שוטף בסך של כ-20,449 אלפי ש"ח.**

**באור 8 - מלאי בניינים בהקמה ודירות למכירה (המשך)****ה. שחמון 11 אילת**

החברה חתמה על הסכם המקנה זכות לרכישת מקרקעין הידועים בגוש 40143 לבניית 105 יח"ד ברחוב שחמון שבאילת במסגרת פעילות משותפת בתמורה לכ- 13.4 מיליון ש"ח. חלק החברה בעסקה הינו 50% מהמקרקעין ומהזכויות במקרקעין. ביום 10 באוגוסט 2020 נחתם הסכם פיתוח וביום 30 באוגוסט 2020 נחתם הסכם חכירה עם רמ"י.

בהתאם להסכם בין החברה והשותף, העמידה החברה 80% מההון העצמי הנדרש לפרויקט, כאשר השותף והחברה יהיו זכאים כל אחד למחצית מהזכויות בפרויקט לאחר החזר השקעות השותפים.

במהלך שנת 2023 התקבל היתר בניה לפרויקט. ליום 31 בדצמבר 2025, הפעילות המשותפת מכרה סך של 102 יח"ד בהיקף תמורה כולל של כ- 209,000 אלפי ש"ח ושיעור התקדמות הביצוע בפרויקט הינו כ- 91%.

**ו. מגרשים 44 ו-A44 בת ים פרויקט "אטלנטיס"**

במהלך שנת 2019, רכשה החברה חלקים מזכויות הבעלות במגרש A44-44, בחלקות 116 ו-115 בגוש 5027 בבת ים. ביום 19 בנובמבר 2019, חתמה החברה עם שותף הסכם לפעילות משותפת המהווה הקמת פרויקט בניה של 148 יח"ד על חלקות 115 ו-116 בגוש 5027 במגרש A44-44. לפי ההסכם הצדדים ישתפו פעולה על מנת לבצע את פרויקט בניה על המגרש בחלקים שווים (50%-50%). כמו כן, רכשה החברה, ביחד עם השותף, 78.08 יחידות קרקע לדירות במגרש 44 בבת ים במסגרת הליך פירוק שיתוף שאושר בבית המשפט. חלקה של החברה בפעילות המשותפת הינו 50%. סך הכל נרכשו על ידי החברה ועל ידי השותף יחד 89.16 יח"ד וביחס ל- 58.84 יח"ד נוספות, נחתמו עסקאות קומבינציה ושירותי בניה מול בעלי הקרקע.

נכון למועד החתימה על הדוח הכספי, התקבל חשבון אגרות לבניית פרויקט הכולל 174 יח"ד. להערכת החברה היתר בניה צפוי להתקבל במהלך הרבעון השני לשנת 2026 וסיום הבניה צפוי להסתיים במסגרת המחזור התפעולי של החברה.

**ז. רחוב 54 בניו יורק West 54**

בשנת 2021, התקשרה החברה, באמצעות חברה בת בבעלות ושליטה מלאה, Netanel investment U.S.A, בהסכם לרכישת קרקע בשטח של כ- 12,550 רגל מרובע (1,160 מ"ר) במיד-טאון WEST ברחוב 54 בין השדרה העשירית לאחת עשרה במנהטן, ניו יורק וזאת בתמורה לסך של כ- 25 מיליון דולר ארה"ב.

בשנת 2023 החברה קיבלה היתר עבודות הריסה, עבודות ההריסה הסתיימו ואושרו.

בכוונת החברה לבנות בניין בן 21 קומות למגורים יחד עם שטחי מסחר בקומת קרקע בשטח כולל של כ- 8,100 מ"ר ברוטו. בנוסף, החברה שוקלת להגדיל את זכויות הבניה בכ- 3,000 מ"ר במסגרת תוכנית להשכרה לטווח ארוך שמקדמת העירייה.

בחודש נובמבר 2025, נחתם הסכם מכר בין חברת הבת Netanel Invest USA Inc עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה למכירת קרקע בשטח של כ- 1,160 מ"ר במיד-טאון WEST ברחוב 54 בין השדרה העשירית לאחת עשרה במנהטן – ניו יורק ארה"ב בסכום של 30 מיליון דולר, על כן החברה הכירה בירידת ערך של מלאי של כ- 25 מיליון ש"ח. לדעת החברה, המחיר משקף את התנאים ששררו לתאריך המאזן בקשר לקרקע. הקלוזינג בוצע בינואר 2026.

## באור 8 - מלאי בניינים בהקמה ודירות למכירה (המשך)

## ח. מגרש 13 בבת ים גוש 5027 חלקה 122

בין השנים 2019 ל-2021, חתמה החברה על הסכמים לרכישת יחידות קרקע במגרש ולהסדר משותף לפעילות משותפת של הקמה משותפת של פרויקט בניית דירות למגורים על הקרקע.

בבעלות החברה זכויות ל-36.5 יחידות דיור בעלות כוללת בסך של כ-15,368 אלפי ש"ח.

ברבעון הראשון לשנת 2025, החברה קיבלה היתר בניה לפרויקט והביצוע באתר החל. סיום הבניה צפוי במסגרת המחזור התפעולי של החברה.

ליום 31 בדצמבר 2025, הפעילות המשותפת מכרה סך של 7 יח"ד בהיקף תמורה כולל של כ-20,257 אלפי ש"ח ושיעור התקדמות הביצוע בפרויקט הינו כ-20%.

## ט. חלקים מקרקע בבת ים - גוש 5027 חלקה 130 ו-123 מגרש A11-11

בשנים 2020-2022, החברה רכשה זכויות במקרקעין בגוש 5027 חלקות 130 ו-123 במגרש A11-11 תמורת כ-27 מיליון ש"ח.

סך כל זכויות הבניה במגרשים הינם 77 יחידות קרקע לבניה. חלקה של החברה הינו כ-25%.

להערכת החברה צפוי להתקבל היתר בניה ברבעון השני לשנת 2026.

להערכת החברה, סיום הבניה הצפוי הינו במסגרת המחזור התפעולי של החברה.

## י. "דיוור במחיר מטרה" בשכונת כרמים במודיעין-מכבים-רעות

ביום 3 במאי 2023, זכתה החברה במכרז "דיוור במחיר מטרה" לרכישת זכויות חכירה לתקופה של 98 שנים עם אופציה לתקופה נוספת של 98 שנים במתחם ג' במגרשים 115-112 בגוש 5735 בשכונת כרמים במודיעין המיועדים, בהתאם לתוכנית החלה על המתחם לבניית 88 יח"ד (בס"ק זה להלן: "המקרקעין"), כאשר סך של 70 יח"ד ישווקו על ידי החברה במסגרת מסלול "מחיר מטרה" במחיר בהתאם לשיעור ההנחה שנקבע במכרז ו-18 יח"ד ישווקו על ידי החברה במחירי ותנאי שוק חופשי (בס"ק זה להלן: "הפרויקט").

בהתאם להצעת החברה, התמורה בגין חכירת המקרקעין מסתכמת לסך של כ-26,400 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ וסכום הוצאות הפיתוח בפרויקט שתשלם החברה לרמ"י הינו בסך של כ-17,309 אלפי ש"ח.

נכון למועד הדוח על המצב הכספי, החברה השלימה את העסקה ומלוא התמורה שולמה.

החברה קיבלה היתר בניה לפרויקט בחודש פברואר 2026. עם קבלת היתר הבניה, התקשרה החברה בהסכמי מכר ל-64 יח"ד במסלול "מחיר מטרה" בהיקף כספי של כ-109 מיליון ש"ח.

נכון למועד החתימה על הדוח הכספי, החברה החלה את עבודות הבניה, ולהערכתה סיום הבניה הצפוי הינו במסגרת המחזור התפעולי של החברה.

בפברואר 2026 התקבל היתר בניה לפרויקט "שכונת כרמים במודיעין" המצוי במתחם ג' במגרשים 115-112 בגוש 5735 בשכונת כרמים במודיעין במסגרתו יוקמו 8 בנייני מגורים הכוללים 88 יח"ד, כאשר 70 יח"ד ישווקו על ידי החברה במסגרת מסלול "מחיר מטרה" במחיר בהתאם לשיעור ההנחה שנקבע במכרז ו-18 יח"ד ישווקו על ידי החברה במחירי ותנאי שוק חופשי.

כמו כן, עם קבלת היתר הבניה כאמור, התקשרה החברה בהסכמי מכר בסך של כ-129 מיליוני ש"ח (כולל מע"מ) ביחס ל-64 יח"ד מתוך 70 יח"ד המשווקות במסגרת מסלול "מחיר מטרה", מתוך היקף כספי של 70 יח"ד המשווקות במחיר מטרה בסך של כ-145 מיליוני ש"ח (כולל מע"מ) וביחס לדירות המשווקות בשוק החופשי בוצעו עד למועד פרסום הדוח 4 הרשמות בהיקף כספי של כ-25 מיליון ש"ח (כולל מע"מ).

**באור 8 - מלאי בניינים בהקמה ודירות למכירה (המשך)**

**יא. שטרוק 7-9 תל אביב – פרויקט פינאי-בינאי**

בחודש נובמבר 2022, קיבלה החברה היתר להריסת המבנים הקיימים ברחוב שטרוק 7-9 בתל אביב והקמת 2 בנייני מגורים בעלי 30 יח"ד, מהם 14 יח"ד לשיווק.

במועד פינאי הדיירים, החברה הכירה בעלויות קרקע בסך של כ- 40 מיליון ש"ח מול התחייבות למתן שירותי בניה והתחייבות שכ"ד.

ליום 31 בדצמבר 2025 נחתמו הסכמי מכירה ל- 10 יח"ד בהיקף תמורה כולל של כ- 52,687 אלפי ש"ח. התקדמות הביצוע בפרויקט הינו כ- 95%.

**יב. ויצמן 49 תל אביב – פרויקט פינאי-בינאי**

בחודש יוני 2023, קיבלה החברה היתר להריסת המבנה הקיים ברחוב ויצמן 49 בתל אביב והקמת בניין מגורים בעל 25 יח"ד, מהם 12 יח"ד לשיווק.

במועד פינאי הדיירים, החברה הכירה בעלויות קרקע בסך של כ- 33.6 מיליון ש"ח מול התחייבות למתן שירותי בניה והתחייבות שכ"ד.

ליום 31 בדצמבר 2025 נחתמו הסכמי מכירה ל- 5 יח"ד בהיקף תמורה כולל של כ- 29,444 אלפי ש"ח. התקדמות הביצוע בפרויקט הינו כ- 34%.

**יג. דבורה ברטנוב חולון**

החברה מחזיקה בכ- 90% ממגרש בשטח של 2,702 מ"ר. עלות המקרקעין בספרי החברה מסתכמת לסך של כ- 67,706 אלפי ש"ח. בחודש פברואר 2025, קיבלה החברה היתר לבניית 75 יח"ד ויחידת מסחר.

ביום 5 במאי 2025 התקשרה החברה עם חברת נתנאל מניבים בע"מ, חברה אחות של החברה ("הרוכשת") בהסכם מכר עבור החלק המסחרי בפרויקט "ברטנוב" בשטח של כ- 900 מ"ר, הממוקם ברחוב ברטנוב דבורה 6, קריית אילון, חולון ("פרויקט ברטנוב"), וזאת לאחר שוועדת הביקורת של החברה החליטה לסווג את העסקה כעסקה שאינה "עסקה חריגה" כהגדרת המונח בסעיף 1 בחוק החברות, תשנ"ט – 1999. בתמורה למכירת החלק המסחרי, תקבל החברה מהרוכשת סכום כולל של 20 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין (להלן: "התמורה") בתשלומים הבאים: סכום של 15% עם כניסת הפרויקט לליווי בנקאי, השלמה ל- 85% עם גמר שלד הפרויקט ויתרת התמורה בשיעור של 15% בעת קבלת טופס 4. התמורה נקבעה, בין היתר, על בסיס שמאויות שנערכו על ידי מעריכי שווי בלתי תלויים.

ליום 31 בדצמבר 2025 נחתמו הסכמי מכירה ל- 12 יח"ד בהיקף תמורה כולל של כ- 36,984 אלפי ש"ח. התקדמות הביצוע בפרויקט הינו כ- 19%.

**יד. Oro Park Cyprus**

בחודש מאי 2023, הקימה החברה חברת בת תושבת קפריסין בבעלות מלאה, Netanel Group Cyprus LTD, שמחזיקה 75% בחברה בת להלן: "חברה נכדה", תושבת קפריסין, יחד עם שותף, צד ג' שאינו צד קשור לחברה.

במהלך שנת 2024, השלימה החברה הנכדה רכישת מקרקעין בקפריסין בעלות של כ- 707 אלפי יורו (כ- 2,851 אלפי ש"ח). בהתאם לתוכנית החלה על המקרקעין, בכוונת החברה לבנות 108 יח"ד למכירה.

בחודש 2025, החברה הנכדה חתמה על שני הסכמים לרכישת מקרקעין בקפריסין בתמורה לכ- 2,410 אלפי אירו (כ- 9,026 אלפי ש"ח).

**באור 8 - מלאי בניינים בהקמה ודירות למכירה (המשך)**

**טו. שכונת כרמי גת בקרית גת**

ביום 17 בדצמבר 2023 זכתה החברה בשני מכרזים של "דיור במחיר מטרחה" לרכישת זכויות חכירה לבנייה רוויה במתחם מס' 2 מגרשים 211-213 ו-218 בגוש 3078 חלקות 108, 110 ו-124 ובמתחם מס' 5 מגרשים 611-614 בגוש 3076 ו-3077 חלקות 49, 54 ו-56 ו-221 בשכונת כרמי גת מערב בעיר קריית גת (יחדיו: "מקרקעי הפרויקט"), בתמורה לסך של כ-7,850 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ ותשלום הוצאות פיתוח לרמ"י בסך של כ-92,871 אלפי ש"ח. ובהתאם לתנאי המכרז, על המקרקעין ניתן להקים פרויקט שיכלול 382 יח"ד, כאשר סך של 192 יח"ד ישווקו על ידי החברה במסגרת מסלול "מחיר מטרחה" במחיר בהתאם לשיעור ההנחה שנקבע במכרז ו-190 יח"ד ישווקו על ידי החברה במחיר ותנאי שוק חופשי ("הפרויקט"). החברה הפקידה ערבות בסך של כ-8.7 מיליון ש"ח, כאשר ביום 12 במרס 2024 החברה שילמה את יתרת התמורה בסך של כ-93.5 מיליון ש"ח. יתרת התשלום מומנה באמצעות הון עצמי וגיוס חוב מתאגיד פיננסי בסך של כ-78.5 מיליון ש"ח אשר נושא ריבית שנתית בשיעור פריים + 1% אשר משולמת כל 3 חודשים. מועד פירעון ההלוואה הוארך עד ליום 30 בספטמבר 2026. להערכת החברה צפוי להתקבל היתר בניה ברבעון השני לשנת 2026.

להערכת החברה, סיום הבניה הצפוי הינו במסגרת המחזור התפעולי של החברה.

**טז. מגרש 102 באילת**

ביום 15 בספטמבר 2025, רכשה החברה את זכויות שותף בפעילות משותפת באילת במגרש 102 באילת לבניית 20 יח"ד תמורת 4.5 מיליון ש"ח בתוספת מס רכישה בסך 270 אלפי ש"ח. החברה צופה כי היתר הבניה יתקבל ברבעון השני לשנת 2026 וסיום הבניה צפוי להסתיים במסגרת המחזור התפעולי של החברה.

**יז. פרויקטים התחדשות עירונית**

עלות בספרי החברה (אלפי ש"ח)	מועד תחילת בניה צפוי	סטטוס תכנוני	שיעור חתימות	יחידות לשיווק	סך יחידות מתוכננות	מספר יחידות קיימות	חלק החברה	
8,228	שנת 2026	היתר התקבל בתנאים	100%	23	53	30	100%	דוד המלך 22, צייטלין 21 בת"א
2,182	שנת 2026	בתהליכי תכנון לקבלת היתר	84%	19	46	27	100%	יחזקאל 38-40 גוש 6965 חלקה 17 בת"א
3,144	שנת 2026	היתר התקבל בתנאים	100%	9	22	13	100%	אנטוקולסקי 9 גוש 6217 חלקה 447 בת"א
2,798	שנת 2026	היתר התקבל בתנאים	90%	15	34	19	60%	שמעון התרסי
3,221	שנת 2026	היתר התקבל בתנאים	90%	22	55	33	100%	בארי 18-22 תל אביב
475	שנת 2026	בתהליכי תכנון לקבלת היתר	86%	11	25	14	100%	לואי מרשל תל אביב
691	שנת 2026	בתהליכי תכנון לקבלת היתר	86%	10	27	17	100%	קצנלסון 9-11 תל אביב

**בחירתה של חברת בת של החברה במכרז להקמת פרויקט התחדשות עירונית ברמת גן**

ביום 31 באוגוסט 2025, דיווחה החברה כי חברת נתנאל גרופ (א.ד.) התחדשות עירונית בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של החברה, זכתה במכרז נוסף ע"י נציגות בעלי הזכויות להקמת פרויקט התחדשות עירונית ברמת גן במתחם בשטח כולל של כ-8.5 דונם ("המתחם") וזאת, במסגרתו ייהרסו במתחם 204 דירות שהינן למיטב ידיעת נתנאל גרופ (א.ד.) התחדשות, עירונית בע"מ בבעלות פרטית ובמקומן יבנו, ע"פ תכנון ראשוני של החברה, כ-530 יח"ד בבנייה רוויה (ב-3 מגדלים בני עד 35 קומות) בייעוד למגורים עם שימוש למסחר ושימוש ציבורי.

באור 9 - מלאי מקרקעין מיועד למכירה

א. הרכב

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,950	-

מקרקעין באשרמן תל אביב (1)

(1) החברה היתה בתהליך של משא ומתן מתמשך למכירת מקרקעין ברחוב אשרמן בתל אביב. המשא ומתן הסתיים ללא תוצאות.

**באור 10 - השקעות והלוואות לחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני**

**א. חברת חבצלת השרון השבה בע"מ**

ביום 26 בפברואר 2024, התקשרה חברה מוחזקת של החברה (להלן: "החברה המוחזקת"), אשר החברה מחזיקה ב- 51% מהון המניות המונפק והנפרע שלה, בהסכם מותנה לסיחור אופציה, לפיו תרכוש החברה המוחזקת מאת צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה (להלן בסעיף זה: "המוכרים"), זכות אופציה שהוקנתה למוכרים במסגרת הסכמי השבת קרקע שנחתמו בין המוכרים לבין רשות מקרקעי ישראל ("רמ"י"), לרכישה בפטור ממכרז וכנגד תשלום דמי חכירה מהוונים מלאים לרמ"י ותשלום הוצאות פיתוח, 5 מגרשים הכוללים זכויות לבניית 274 יח"ד ביישוב חבצלת השרון תמורת כ- 63 מיליון ש"ח.

ההסכם לסיחור האופציה היה מותנה בתנאי מתלה, לפיו, יתקבל אישור רמ"י לסיחור האופציה לחברה המוחזקת. ביום 17 בספטמבר 2024, התקשרה החברה המוחזקת ב- 3 הסכמי אופציה עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה לפיהם הם יהיו זכאים לרכוש מהחברה המוחזקת את זכויות האופציה לרכישה מרמ"י, בשלושה שלבים שונים, בתמורה לסך כולל של כ- 112.3 מיליון ש"ח אשר ניתנים למימוש עד לתאריכים 15.3.2025, 15.7.2025, 15.9.2025, בהתאמה. במועד ההתקשרות, החברה המוחזקת קיבלה בתמורה סך של כ- 2.5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ עבור תמורת הרכישה.

ביום 25 בדצמבר 2024, לאחר התקיימות התנאי המתלה, האופציה מומשה באופן חלקי והחברה המוחזקת התקשרה עם צדדים שלישיים בהסכמי מכר ביחס ל- 124 יח"ד בתמורה לכ- 58.5 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ. התמורה התקבלה במלואה והשליטה על הקרקע הועברה.

בחודש דצמבר 2024, הזרימה החברה הלוואה לחברה המוחזקת בסך של כ- 12,786 אלפי ש"ח, אשר צובר ריבית שנתית בסך של כ- פריים + 3.5%. ההלוואה תיפרע בעת חלוקת רווחי החברה המוחזקת.

ביום 13 במרס 2025, התקשרה החברה המוחזקת עם צדדים שלישיים בהסכמי מכר ביחס ל- 50 יח"ד נוספות בתמורה לסך של כ- 22.5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. התמורה התקבלה במלואה והשליטה על הקרקע הועברה. בחודש יולי 2025, שולמה מלוא התמורה עבור השלב השלישי של האופציה בסך של כ- 29 מיליון ש"ח בחבצלת השרון.

ביום 15 ביולי 2025, התקשרה החברה המוחזקת עם צדדים שלישיים בהסכמי מכר ביחס ל- 100 יח"ד נוספות בתמורה לסך של כ- 29.8 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. התמורה התקבלה במלואה והשליטה על הקרקע הועברה.

החברה המוחזקת פרעה את ההלוואה וחילקה דיבידנד לחברה בסך של כ- 14 מיליון ש"ח ושל כ- 12 מיליון ש"ח, בהתאמה.

בשנת 2025, החברה המוחזקת רשמה בספריה רווח לאחר מסים של כ- 5,785 אלפי ש"ח (חלק החברה הינו 51%).

החברה לא צירפה לדוחותיה הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 את הדוחות הכספיים של חבצלת השרון השבה בע"מ כחברה כלולה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני, וזאת בהתאם לחוקות הקבועות בתקנה 23 לתקנות דוחות כספיים שנתיים (התשי"ע - 2010) לפיהן דוחות החברה הכלולה הם חסרי משמעות ביחס לדוחות החברה, ואין בהם כי להוסיף מידע משמעותי מעבר למידע המפורט לעיל, בין השאר כי החברה הנ"ל הינה חברה שכל פעילותה הינה החזקה באופציות מקרקעין לרכישת מקרקעין לבניה של 274 יח"ד.

להלן מידע פיננסי מתומצת על המצב הכספי לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024:

ערך בספרים של ההשקעה	חלק החברה בנכסים נטו	סה"כ נכסים נטו 100%	באלפי ש"ח				שיעור זכויות הבעלות/השתתפות ברווחים
			התחייבויות לא שוטפות	התחייבויות שוטפות	נכסים לא שוטפים	נכסים שוטפים	
55	55	109	-	333	-	442	50%

חבצלת השרון  
השבה בע"מ  
ליום 31 דצמבר  
3136

ערך בספרים של ההשקעה	חלק החברה בנכסים נטו	סה"כ נכסים נטו 100%	התחייבויות				שיעור זכויות הבעלות/השתתפות ברווחים	
			התחייבויות לא שוטפות	התחייבויות שוטפות	נכסים לא שוטפים	נכסים שוטפים		
8,965	50%	17,931	-	(56,243)	-	74,174	50%	3135

ב. חברת נתנאל נופי עתלית בע"מ

ביום 16 בספטמבר 2025 התקשרה החברה עם צד ג' שאינו צד קשור לחברה בהסכם מותנה למכירת מחצית מהזכויות בנכס מקרקעין המוחזק באמצעות חברת הבת נתנאל נופי עתלית בע"מ (להלן: "נופי עתלית"), על ידי מכירת מחצית מניות נופי עתלית, בתמורה לסך כולל של כ- 30 מיליון ש"ח. השלמת העסקה הותנתה בקבלת הסכמת הגורם המממן להעברת הזכויות בנכס והחוב כלפיו לנופי עתלית. ביום 18 בספטמבר 2025 התקבל אישור הגורם המממן והעסקה הושלמה. החברה טיפלה במכירת מחצית מהזכויות כאמור כמכירת נכס מקרקעין שכן נופי עתלית אינה עונה להגדרת עסק והנכס היחידי שלה הוא ההחזקה בקרקע בעתלית. נופי עתלית מחזיקה בזכויות רמ"י, במגרש טיפלה במכירת מחצית מהזכויות כאמור כמכירת נכס מקרקעין שכן לבנות כ- 70 יחידות דיור צמודי קרקע. בהתאם להערכות הנהלת החברה, מועד תחילת עבודות הבנייה של יחידות הדיור מתוכנן לרבעון השלישי לשנת 2026 וסיום הבנייה צפוי להסתיים במסגרת המחזור התפעולי של החברה.

להלן מידע פיננסי מתומצת על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025:

ערך בספרים של ההשקעה	חלק החברה בנכסים נטו	סה"כ נכסים נטו 100%	התחייבויות				שיעור זכויות הבעלות/השתתפות ברווחים	
			התחייבויות לא שוטפות	התחייבויות שוטפות	נכסים לא שוטפים	נכסים שוטפים		
-	1	2	-	(62,194)	-	62,196	50%	3136

נתנאל נופי עתלית בע"מ ליום 31 דצמבר

באור 11 - מלאי מקרקעין וזכויות במקרקעין בלתי שוטף

א. תנועה

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
257,739	414,311
153,329	131,251
3,243	(109,147)*
414,311	436,415

יתרה ליום 1 בינואר

רכישות ותוספות העברה למלאי בניינים בהקמה יתרה ליום 31 בדצמבר

\*הסכום מייצג מיון של מקרקעין בקרית גת למלאי בניינים בהקמה ודירות למכירה אשר החברה צופה כי יתקבל היתר ברבעון השני לשנת 2026 והפרויקט יסתיים במחזור התפעולי של החברה. לפרטים נוספים ראה באור 8 טו'.  
1. **מגרש 6632/220 בתל אביב**

בחודש דצמבר 2016, החברה רכשה זכויות לכ- 5.24 יח"ד במקרקעין הידועים כגוש 6632 חלקה 220 בתל אביב בשטח של 525 מ"ר. לתאריך הדוח על המצב הכספי, שילמה החברה את מלוא התמורה בסך של 6,750 אלפי ש"ח ומס רכישה בסך כ- 405 אלפי ש"ח. סה"כ העלות בספרי החברה 7,155 אלפי ש"ח.

2. **הגוש הגדול תל אביב 6632/289**

בחודש אפריל 2017, החברה רכשה 0.38 יח"ד וכן 3.37 מ"ר בשטח המסחר במגרש הידוע כגוש 6632 חלקה 289 בתל אביב בתמורה לסך של 696 אלפי ש"ח אשר שולמה במלואה.

**באור 11 - מלאי מקרקעין וזכויות במקרקעין בלתי שוטף (המשך)**

- 3. מגרש ח-500, 6048/233 בחולון**
- בשנת 2017, רכשה החברה זכויות בשיעור 250/725 חלקים במגרש המהווים 250 מ"ר בתמורה לסך של כ- 705 אלפי ש"ח. סה"כ העלות בספרי החברה 710 אלפי ש"ח.
- 4. קרקע במתחם שגיא בלוד**
- עד לשנת 2020, החברה רכשה מגרשים 2,3 ו-5 בגוש 3960 וגוש 4024 אשר זכויות הבניה בהן הינן ל- 90 יחידות דיור ועלות רכישתם הכוללת לרבות עלויות פיתוח ותכנון הינה 74,192 אלפי ש"ח. החברה הגישה בקשה להגדלת זכויות לכ- 320 יחידות דיור.
- 5. רכישת זכויות במקרקעין בחולון גו"ח 7172/100**
- ביום 1 בפברואר 2021, התקשרה החברה בהסכם עם צד ג' לרכישת מקרקעין הידוע כחלקה 100 בגוש 7172 בחולון בתמורה לסך של כ- 3,300 אלפי ש"ח. ליום הדוח על המצב הכספי שילמה החברה את מלוא התמורה. העלות בספרי החברה לתאריך הדו"ח הינה 3,725 אלפי ש"ח.
- 6. רכישת מגרש 6632/135 בתל אביב**
- ביום 29 באוקטובר 2019, חתמה החברה על הסכם עם צד ג', לרכישת 1/3 ממגרש הידוע כחלקה 135 בגוש 6632 בתל אביב בתמורה לסך של 1,700 אלפי ש"ח. לתאריך הדוח על המצב הכספי, שילמה החברה את מלוא התמורה. סך העלות בספרי החברה הינה 2,168 אלפי ש"ח.
- 7. רכישת זכויות במקרקעין גוש 38001 חלקות 68, 73, 75, 78, 81 בבאר שבע**
- בין השנים 2020-2022, רכשה החברה מקרקעין בבאר שבע בסכום כולל של כ- 13.1 מיליון ש"ח. נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי, שילמה החברה את מלוא התמורה. עלות המקרקעין בספרי החברה הינה בסך כ- 17,696 אלפי ש"ח, לרבות מס רכישה ועלויות נלוות.
- 8. זכויות בגוש 6139 חלקה 58 תל אביב ברחוב ידידיה בתל אביב**
- ביום 30 בנובמבר 2021, התקשרה החברה בהסכם לרכישת זכויות במקרקעין בשטח של 2,841 מ"ר הידועים כגו"ח 6139/58 במגרש 108 בתמורה ל- 27,250 אלפי ש"ח. החברה שילמה את מלוא התמורה. סך כל העלות בספרי החברה לתאריך הדוח הינו 29,022 אלפי ש"ח.
- 9. זכויות גוש 6206 חלקה 7 רמת גן**
- במהלך החודשים יוני-אוגוסט 2021, רכשה החברה זכויות במקרקעין ל-5 דירות ברחוב אבא הלל 33 ברמת גן הידוע כחלקה 7 בגוש 6206 בתמורה לסך כולל של 11,780 אלפי ש"ח. לתאריך הדו"ח על המצב הכספי, שילמה החברה את מלוא התמורה. סך כל העלות בספרי החברה לתאריך הדוח הינו 17,036 אלפי ש"ח.
- 10. בית צמוד קרקע בגוש 3703 חלקה 508 ברחובות**
- החברה רכשה בחודש מאי 2022 זכויות במקרקעין בגוש 3703 חלקה 508 ברחובות בתמורה לסך של 10,500 אלפי ש"ח, אשר שולמה במלואה. יתרת העלות בספרים כולל מס רכישה ועלויות נוספות הינה בסך כ- 11,418 אלפי ש"ח.
- 11. זכויות בגוש 6128 חלקה 223 רמת גן**
- ביום 27 בדצמבר 2021, התקשרה החברה בהסכם לרכישת זכויות במקרקעין ברחוב ז'בוטינסקי ברמת גן הידועים כגו"ח 6128/223 עליה בנויה תחנת דלק פז, זאת בתמורה ל-34 מיליון ש"ח, למועד הדוח שולמה מלוא התמורה, העלות בספרי החברה לרבות מס רכישה ועלויות נוספות הינה בסך כ- 53,166 אלפי ש"ח.
- 12. הגוש הגדול מגרש 317 6632/130 בתל אביב**
- ביום 19 ביולי 2018 חתמה החברה על חוזה לרכישת 2.21 יח"ד במגרש 317 הידוע כחלקה 130 בגוש 6632 בתמורה לסך של 3,186 אלפי ש"ח אשר שולמה במלואה. יתרת העלות בספרי החברה לתאריך הדוח על המצב הכספי כולל מס רכישה ועלויות נוספות הינה סך של 3,304 אלפי ש"ח.

**באור 11 - מלאי מקרקעין וזכויות במקרקעין בלתי שוטף (המשך)**

**13. הגוש הגדול מגרש 319, 6632/134 בתל אביב**

ביום 19 ביולי 2019, רכשה החברה, זכות במקרקעין ל- 4 יח"ד במגרש 319 הידוע כחלקה 134 בגוש 6632, כנגד תשלום תמורה (כולל עלויות נלוות) בסך של 6,600 אלפי ש"ח. לתאריך הדוח על המצב הכספי, שילמה החברה את מלוא התמורה בסך של 6,600 אלפי ש"ח ומס רכישה בסך כ- 336 אלפי ש"ח. סך כל העלות בספרי החברה לתאריך הדוח הינו 6,978 אלפי ש"ח.

**14. הראשונים 14 ברמת גן**

ביום 8 ביוני 2023, החברה רכשה באמצעות חברת בת בשליטה מלאה, מקרקעין של חלקה 320 וחלקה 323 בגוש 6128, ששטחם הרשום במשותף הינו 1,270 מ"ר ברחוב הראשונים 14 ברמת גן. סכום הרכישה בגין הזכויות במקרקעין הינו 28,000 אלפי ש"ח, אשר שולמה במלואה. העלות בספרי החברה לתאריך הדוח הינה סך של 45,606 אלפי ש"ח. כוונת החברה להקים פרויקט של 244 יח"ד למכירה למגורים.

**15. חוף התכלת בהרצליה**

ביום 5 ביוני 2023, החברה רכשה, מקרקעין בשטח רשום של כ- 823 מ"ר הידוע כחלקה 7 בגוש 6606 בהרצליה בתמורה לסך של כ- 7,600 אלפי ש"ח. תמורת המקרקעין שולמה במלואה. ביום 18 בספטמבר 2025, החברה רכשה מקרקעין נוספים בשטח רשום של כ- 758 מ"ר הידועים כחלקה 9 בגוש 6606 בהרצליה בתמורה לסך של כ- 5,685 אלפי ש"ח. תמורת המקרקעין שולמה במלואה. יתרת העלות בספרי החברה לתאריך הדוח על המצב הכספי כולל מס רכישה ועלויות נוספות הינה סך של 15,886 אלפי ש"ח.

**16. מקרקעין בגוש 6136 חלקות 243-246 בתל אביב**

בחודש מאי 2024, חתמה החברה על הסכם לרכישת מקרקעין בגוש 6136 חלקות 243-246 בתל אביב תמורת כ- 28.5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. לתאריך הדוח על המצב הכספי, שילמה החברה את מלוא התמורה. סך העלות בספרי החברה הינה כ- 33,719 אלפי ש"ח.

**17. רמות בירושלים**

ביום 5.11.2024, התקשרה החברה וחברת אחות בחלקים שווים עם צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה (להלן בסעיף זה: "המוכרים"), בהסכם מכר מותנה, לפיו, ימכרו המוכרים לחברה מקרקעין בשטח של כ- 55.6 דונם בשכונת רמות בירושלים (להלן בסעיף זה: "המקרקעין"). בתמורה למקרקעין ישלמו החברה וחברת האחות סך של 720 אלפי ש"ח עבור כל דונם מקרקעין שיירשם בסוף התהליך על שם החברה והחברה האחות, כאשר בהתקיימות התנאים המתלים כמפורט להלן, תשלם החברה והחברה האחות בגין רכישת מלוא הזכויות במקרקעין סך של כ- 40,032 אלפי ש"ח. יצויין כי הסכם המכר כפוף ומותנה בתנאים הבאים: הסרת הערות הרשומות על המקרקעין בתוך 12 חודשים ממועד חתימת ההסכם והסדרת זהות הרישום של המוכרים אצל רשם המקרקעין בתוך 18 חודשים ממועד חתימת ההסכם.

בהתאם להסכם המכר, ממועד חתימת ההסכם, סך של 5% מסכום התמורה הכוללת, יועברו לידי ב"כ המוכרים בנאמנות, אשר יעביר סכום זה לידי המוכרים לאחר רישום משכון על זכויות המוכרים לטובת החברה והחברה האחות. תשלום שני יועבר תוך 7 ימים מיום המצאת נסח מקרקעין המעיד על זיהוי המוכרים ברשם המקרקעין וכן רישום הערת אזהרה לטובת החברה והחברה האחות, ובו ישולמו 30% מהתמורה לידי ב"כ המוכרים בנאמנות (היה ויזוהו בנסח המקרקעין רק חלק מהמוכרים יועבר רק החלק היחסי). תשלום אחרון יועבר תוך 30 ימי עסקים מהיום בו ישלח ב"כ המוכרים נסח מקרקעין המעיד על רישום הבעלות לטובת החברה והחברה האחות על המקרקעין ובלבד שהרישום יתבצע בתוך 30 חודשים ממועד חתימת ההסכם שהינו גם המועד האחרון למסירת החזקה לידי החברה והחברה האחות במקרקעין. החברה והחברה האחות ישלמו סך של 600 אלפי ש"ח מהתמורה ממועד חתימת ההסכם המכר בנאמנות אצל ב"כ המוכר.

נכון למועד אישור הדוח הכספי טרם הקיימו התנאים המתלים ומשכך, טרם הושלמה רכישת המקרקעין כאמור. סך העלות בספרי החברה הינה כ- 455 אלפי ש"ח.

**18. ביתר עילית**

בחודש יוני 2024, חתמה החברה על הסכם לרכישת כ- 36 דונם בישוב ביתר עילית, בתמורה לסך של כ- 400 אלפי דולר ארה"ב (כ- 1,501 אלפי ש"ח). נכון למועד הדוח, החברה שילמה סך של כ- 151 אלפי ש"ח.

**באור 11 - מלאי מקרקעין וזכויות במקרקעין בלתי שוטף (המשך)**

**20. מקרקעין בחולון גוש 6761 חלקה 138**

ביום 27 במרץ 2025 רכשה החברה ביחד עם צד ג', אשר לא קשור לחברה, מקרקעין בגוש 6761 חלקה 138 (חלק ממגרש 304) בשטח רשום של כ-506 מ"ר, בסכום של כ-2.6 מיליון ש"ח. חלק החברה 50%. בחודש ספטמבר 2025 העסקה הושלמה במלואה. סך העלות בספרי החברה הינה כ-4,465 אלפי ש"ח.

**21. קרקע ברחוב ארלוזורוב בחולון**

ביום 2 בינואר 2025, חתמה החברה עם צד ג' שאינו צד קשור לחברה, על הסכם לרכישת מקרקעין ברחוב ארלוזורוב 84 בחולון, הידועים כגוש 7175 חלקה 87, בתמורה לסך של 29 מיליון ש"ח, כאשר חלק החברה הינו 50%. על המקרקעין קיימים שני מבנים בשטח של 288 מ"ר. בנוסף, חתמה החברה עם צד ג' שאינו צד קשור לחברה, על הסכם ייזום על המקרקעין בתמורה לסך של 2.5 מיליון ש"ח (חלק החברה 50%). במסגרת ההסכם, צד ג' יפעל לקדם תוכנית מול הועדה המחוזית לתכנון ובניה. בתאריך 8 במאי 2025, תמורת הקרקע שולמה במלואה והעסקה הושלמה. התשלום מומן באמצעות הון עצמי וגיוס חוב מתאגיד בנקאי בסך של כ-15.5 מיליון ש"ח אשר נושא ריבית שנתית בשיעור פריים + 1% קרן ההלוואה והריבית נפרעו ביום 5 באוגוסט 2025. קרן ההלוואה מתחדשת כל 3 חודשים. סך העלות בספרי החברה הינה כ-16,852 אלפי ש"ח.

**22. מקרקעין ברחוב אנילביץ' 38 בתל אביב**

ביום 24 באפריל 2025, רכשה החברה מחברה קשורה 100% ממניות ומזכויות ההצבעה בחברת הבית ברחוב אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ (להלן: "מועד הרכישה"). בחברה הנרכשת ישנם נכסי מקרקעין המהווים בחלקם מלאי מקרקעין. המקרקעין ברחוב אנילביץ' 38 בתל אביב הינו בשטח רשום של 750 מטר וכולל בניין בן 2 קומות מעל קומת מרתף. סך העלות שיוחסה למקרקעין ברחוב אנילביץ' 38 בתל אביב הינה כ-30,741 אלפי ש"ח.

**23. מקרקעין ברחוב השלושה 1 בתל אביב**

ביום 24 באפריל 2025, רכשה החברה מחברה קשורה 100% ממניות ומזכויות ההצבעה בחברת הבית ברחוב אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ (להלן: "מועד הרכישה"). בחברה הנרכשת ישנם נכסי מקרקעין המהווים בחלקם מלאי מקרקעין. המקרקעין ברחוב השלושה 1 בתל אביב הינו בשטח רשום של 908 מטר וכולל בניין בן קומה אחת מעל קומת מרתף. סך העלות שיוחסה למקרקעין ברחוב השלושה 1 בתל אביב הינה כ-38,023 אלפי ש"ח.

**24. מקרקעין ברחובות**

ביום 28 באוקטובר 2025, רכשה החברה מצד ג' שאינו קשור לחברה מקרקעין ברחובות הידועים כחלקות 405-408 בגוש 3703 תמורת סך של כ-12 מיליון ש"ח. נכון למועד הדוחות הכספיים, החברה שילמה סך של 2 מיליון ש"ח. סך העלות בספרי החברה הינה בסך של כ-2,745 אלפי ש"ח.

## באור 12 - תשלומים על חשבון רכישת מקרקעין וזכויות עתידיות למקרקעין

א. הרכב

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
* 75,589	108,368
-	5,850
<b>75,589</b>	<b>114,218</b>

פרויקטים בהתחדשות עירונית \*\*  
אופציות לקרקעות\* הוצג מחדש עקב שינוי מדיניות חשבונאית, ראה ביאור 2 ז'  
\*\* כולל הוצאות נדחות בגין שירותי בניה

ב. פרויקטים בהתחדשות עירונית

החברה מקדמת פרויקטים של התחדשות עירונית בתל אביב, רמת גן, גבעתיים, אור יהודה, בת ים, רמת השרון, לוד, חולון ויבנה. סך העלות בספרי החברה למועד הדוח הינה 108,368 אלפי ש"ח. מתוך סכום זה, סך של 27,283 אלפי ש"ח הינו בגין רכישת דירות בפרויקטים השונים ותשלומים לצד ג' בגין ייזום פרויקט בסך 2,000 אלפי ש"ח.

## באור 13 - הלוואות לזמן ארוך

הלוואות לחברת "נתנאל מניבים בע"מ" וחברת הבת שלה לשעבר "הבית ברח' אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ (להלן "חברת אנילביץ' 50 ת"א")

ביום 26 בפברואר 2023, התקשרה החברה (בס"ק זה: "המלווה") בהסכם הלוואה עם נתנאל מניבים וחברת אנילביץ' 50 ת"א, לפיו, במהלך שנת 2022 העמידה המלווה לנתנאל מניבים ולחברת אנילביץ' 50 ת"א קרנות הלוואה בסך כולל של כ- 42,557 אלפי ש"ח ו- 73,749 אלפי ש"ח, בהתאמה, הנושאות ריבית בשיעור של 8.25% (ריבית הפריים, בתוספת 2%) ומע"מ (ככל שיחול) (בס"ק זה: "הסכמי ההלוואות"). פירעון ההלוואות למלווה הינו כדלקמן:

(א) הריביות בגין ההלוואות תשולמנה ביום 31 במרץ, 30 ביוני, 30 בספטמבר ו- 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2023 עד 2032 (כולל), בגין התקופה של שלושת החודשים שקדמו לכל תשלום כאמור והסתיימה ביום התשלום, למעט תשלום הריבית הראשון שישולם ביום 30 ביוני 2023 בגין התקופה שממועד העמדת ההלוואות ועד למועד תשלום הריביות. התשלום האחרון של הריביות ישולם ביום 31 במרץ 2032.

(ב) קרנות ההלוואות תפרענה בשישה תשלומים שנתיים שווים, כאשר ביום 31 במרץ 2027 עד 2031 תפרע 7% מקרנות ההלוואות וביום 31 במרץ 2032 תפרע יתרת 65% מקרנות ההלוואות. להבטחת סילוקם המלא של כל הסכומים המגיעים ו/או אשר יגיעו למלווה בגין העמדת ההלוואה ו/או בהתאם להוראות הסכם הלוואה, העמידה רישן, בעלת השליטה בחברה, שהינה גם בעלת השליטה בנתנאל מניבים, ערבות מתמדת ובלתי מוגבלת בסכום.

ביום 30 במאי 2023, אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת של החברה, תיקון להסכמי ההלוואות שעניינו דחיית מועדי תשלום הריביות הקבועה בהסכם לתקופה של 18 חודשים וזאת עד ליום 31 בדצמבר 2024. דירקטוריון החברה אישר את התיקון להסכם ההלוואה כעסקה שאינה "עסקה חריגה", לאחר שוועדת הביקורת בחנה את העסקה בהתאם להוראות הדין.

לפרטים נוספים, ראה באור 28.

החברה הכירה בדוחותיה הכספיים הפרשה בסך של כ- 260 אלפי ש"ח בגין הפסדי אשראי חזויים.

**באור 14 - רכוש קבוע**

מבנים אלפי ש"ח	מחשבים ותוכנות אלפי ש"ח	ריהוט וציוד אלפי ש"ח	כלי רכב אלפי ש"ח	שיפורים במושכר אלפי ש"ח	מבני מכירות אלפי ש"ח	ציוד בניה אלפי ש"ח	סה"כ אלפי ש"ח	
-	755	2,394	122	28,664	241	1,067	33,243	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
*75,866	214	198	424	4,270	-	12	80,984	תוספות השנה
-	-	-	-	-	-	-	-	גריעות השנה
<b>75,866</b>	<b>969</b>	<b>2,592</b>	<b>546</b>	<b>32,934</b>	<b>241</b>	<b>1,079</b>	<b>114,227</b>	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2025</b>
								פחת שנצבר:
-	504	271	114	2,292	210	894	4,285	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
1,322	158	233	56	3,058	29	51	4,907	תוספות השנה
-	-	-	-	-	-	-	-	גריעות השנה
<b>1,322</b>	<b>662</b>	<b>504</b>	<b>170</b>	<b>5,350</b>	<b>239</b>	<b>945</b>	<b>9,192</b>	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2025</b>
<b>74,544</b>	<b>307</b>	<b>2,088</b>	<b>376</b>	<b>*27,584</b>	<b>2</b>	<b>134</b>	<b>105,035</b>	<b>יתרה מופחתת ליום 31 בדצמבר 2025</b>
-	251	2,123	8	26,372	31	173	28,958	<b>יתרה מופחתת ליום 31 בדצמבר 2024</b>

\* בגין רכישת חברת אנילביץ 5 בתל אביב, המחזיקה בנכסים המהווים את מטה החברה. ראה באור 31 א'.

**באור 15 - חכירות**

**א. מידע לגבי התקשרויות מהותיות בהסכמי חכירה בתקופה**

ביום 26 בפברואר 2023, התקשרה החברה בהסכם חכירה עם צד קשור לחברה, לפיו החברה וחברה אחות ("השוכרים") ישכרו משרדים הממוקמים במבנה בן 5 קומות, בשטח של כ-1,100 מ"ר וכ-25 מקומות חניה, הידוע כחלקה 15 בגוש 7108 ("המשרדים"), כאשר 90% מהמשרדים יושכרו לחברה ו-10% מהמשרדים יושכרו לחברה אחות ("הסכם השכירות"). דמי החכירה משקפים את שווי השוק של זכויות דומות בנכסים דומים. לפרטים נוספים, ראה באור 28 בדבר עסקאות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים.

במועד תחילת החכירה הוכר נכס זכות שימוש והתחייבות בגין חכירה בסך של כ-15,633 אלפי ש"ח. בחודש מרס 2025, חתמה החברה על תיקון להסכם השכירות ובו קוצרה תקופת השכירות לשנה אחת. כתוצאה מכך, החברה גרעה נכס זכות שימוש בסך של כ-12,977 אלפי ש"ח. ראה באור 28 ג'.

**ב. נכסי זכות שימוש**

להלן הערך בספרים של נכסי זכות שימוש והתנועה במהלך התקופה:

משרדים	כלי רכב	סה"כ	
13,367	1,909	15,277	יתרה ליום 1 בינואר 2025
-	602	602	תוספות
(12,977)	-	(12,977)	גריעות
(390)	(1,217)	(1,607)	פחת בגין נכסי זכות שימוש
-	1,294	1,294	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2025</b>

**באור 15 – חכירות (המשך)**

**ג. התחייבות בגין חכירה**

ניתוח מועדי פירעון של התחייבויות בגין חכירה:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,967	887
6,284	827
8,097	-
16,348	1,714
(1,967)	(887)
<b>14,381</b>	<b>827</b>

עד שנה  
בין שנה לחמש שנים  
מעל חמש שנים  
סך הכל  
חלויות שוטפות של התחייבות חכירה  
התחייבויות לזמן ארוך בגין חכירה

**ד. סכומים שהוכרו ברווח והפסד**

2023	2024	2025
583	1,189	419
1,466	2,350	1,607
2,049	3,539	2,026

הוצאות ריבית בגין התחייבות חכירה  
פחת בגין נכסי חכירה

סה"כ

**ה. סכומים שהוכרו בדוח על תזרימי מזומנים**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
3,029	2,677

סך תזרים המזומנים ששולם עבור חכירות

**באור 16 - נכס בלתי מוחשי**

עלות רישיון סיווג קבלן ג'5 במרשם הקבלנים. בשנת 2014 החברה, באמצעות, נ.א ניצן ביצוע יזמות 2004 בע"מ (בשליטתה המלאה), רכשה את מלוא הון המניות של נ. נתנאל בניה בע"מ שהינה חברה קבלנית בעלת סיווג ג'5 מרשם הקבלנים. הרכישה נעשתה בתמורה לסך של 855 אלפי ש"ח ועלויות נוספות בסך של 270 אלפי ש"ח.

החברה בחנה ומצאה שהנכס הינו בעל אורך חיים שימושיים בלתי מוגדר וכי לא מתקיימים סימנים המצביעים על ירידת ערך הנכס הבלתי מוחשי.

**באור 17 - אשראי והלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים**

הרכב:

31 בדצמבר		% ריבית
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
626,280	778,580	7-7.5
71,135	62,221	10.25
697,415	840,801	

אשראי לזמן קצר שקלי (1)  
אשראי לזמן קצר בדולר ארה"ב

(1) הלוואות לזמן הקצר שנלקחו לטובת מימון פרויקטים בליווי בנקאי ומימון רכישת קרקעות. ראה באור 30 בקשר למועדי פרעון.

בתקופת הדוח, החברה נטלה הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים בסך של כ- 72 מיליון ש"ח, נטו. רובו המכריע של הגידול נובע מהלוואות בריבית פריים בתוספת מרווח של 1%-1.75%, לא צמודות.

לפרטים בדבר שעבודים וערבויות שנתנו, ראה באור 25.

**באור 18 - התחייבויות לספקים ולנותני שירותים**

יתרות ההתחייבויות לספקים ולנותני שירותים בסך 15,399 אלפי ש"ח ו- 7,214 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025 ו- 2024, בהתאמה, הינה לתקופת תשלום ממוצע של כ- 120 ימים (שוטף + 90 יום).

**באור 19 - זכאים אחרים ויתרות זכות**

הרכב

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
539	564	הלוואות לבעלי מניות מיעוט לחברה מאוחדת (1)
* 5,210	2,466	הוצאות לשלם לצדדים קשורים (ראה באור 28 ז' 3)
* 3,402	8,123	הוצאות לשלם
4,158	450	ריבית לשלם
3,389	843	הפרשה לאחריות בדק ותביעות משפטיות (3)
3,626	336	זכאים בגין פעילויות משותפות
2,597	4,141	עובדים ומוסדות בגין שכר
181	14,131	מוסדות
177	50	אחרים
23,279	31,104	סה"כ (2)

\*מיון מחדש

- (1) הלוואות בעלי מניות מיעוט לחברה מאוחדת – נתנאל תל דן, אינה נושאת ריבית והצמדה ומועד פירעונה צפוי במהלך שנת 2026 בעת קבלת היתר בניה לפרויקט.
  - (2) הלוואות בעלי מניות מיעוט לחברה מאוחדת – נתנאל קפריסין, נושאת ריבית בשיעור של 8.5% לשנה, ומועד פירעונה צפוי במהלך שנת 2026 בעת קבלת היתר בניה לפרויקט.
  - (3) יתרת הזכאים האחרים ויתרות זכות צפויה לעמוד לפירעון במהלך 12 החודשים מתאריך הדוח על המצב הכספי (למעט הפרשה לאחריות בדק ותביעות משפטיות).
- ליום הדוח על המצב הכספי הוגשו כנגד החברה תביעות משפטיות המסתכמות לסך של כ- 598 אלפי ש"ח. הדוחות הכספיים כוללים הפרשה בגין תביעות אלה בסך של כ- 2,243 אלפי ש"ח בשנה שנסתיימה ב- 2024, וכן הפרשה להתחייבויות בדק בהתאם לניסיון העבר של החברה, בסך 843 אלפי ש"ח ו- 1,146 אלפי ש"ח בשנים שנסתיימו ב- 2025 ו- 2024 בהתאמה, אשר לדעת הנהלת החברה מכסה באופן נאות את חשיפת החברה, אם בכלל, מתוצאות התביעות שהוגשו או מעלויות בדק להם תידרש החברה במהלך תקופת בדק בת שבע שנים מיום מסירת יחידות דיור.

## באור 20 - הלוואות מתאגיד בנקאי ואחרים בניכוי חלויות שוטפות

## הרכב

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
150,830	101,419	הלוואות
(17,826)	(50,807)	בניכוי חלויות שוטפות
133,004	50,612	נטו

- ביום 30 במאי 2022, חתמה החברה על הסכם הלוואה עם תאגיד פיננסי שאינו קשור לחברה לקבלת הלוואה בסך של כ- 21,237 אלפי ש"ח. לטובת קבלת הלוואה, החברה שיעבדה בשעבוד ראשון את זכויותיה במקרקעין בגוש 6128 חלקה 223 ברמת גן. ההלוואה נושאת ריבית בשיעור פריים + 3.4%. קרן ההלוואה תיפרע לאחר תום 3 שנים ממועד קבלתה. בחודש מאי 2024, החברה והתאגיד הפיננסי חתמו על תוספת להסכם שבה המועד להחזר ההלוואה הוא עד ליום 7 במרס 2027.
- בחודש מאי 2024, חתמה החברה על הסכם הלוואה עם תאגיד פיננסי שאינו קשור לחברה לקבלת הלוואה בסך של כ- 23,237 אלפי ש"ח. ההלוואה נושאת ריבית בשיעור פריים + 2.35%. קרן ההלוואה תיפרע בשמונה תשלומים רבעוניים שווים שמתחילים בחודש ספטמבר 2025 ומסתיימים בחודש מאי 2027.
- בחודש מאי 2024, חתמה חברת בת של החברה, נתנאל גרופ (א.ד.) התחדשות עירונית, הסכם הלוואה עם תאגיד פיננסי שאינו קשור לחברה לקבלת הלוואה בסך של כ- 8,000 אלפי ש"ח. ההלוואה נושאת ריבית בשיעור פריים + 3%. קרן ההלוואה תיפרע לאחר תום 3 שנים ממועד קבלתה.
- בחודש אפריל 2025, חתמה החברה על הסכם הלוואה עם תאגיד פיננסי שאינו קשור לחברה לקבלת הלוואה בסך של כ- 10,000 אלפי ש"ח. ההלוואה נושאת ריבית בשיעור של פריים + 3.5%. קרן ההלוואה תיפרע לאחר שנה ויום ממועד קבלתה.
- בחודש יוני 2025, חתמה החברה על הסכם הלוואה עם תאגיד פיננסי שאינו קשור לחברה לקבלת הלוואה בסך של כ- 20,000 אלפי ש"ח לתקופה של 15 חודשים. ההלוואה נושאת ריבית בשיעור פריים + 2.5%. קרן ההלוואה תיפרע ב- 15 תשלומים חודשיים שווים שמתחילים בחודש יולי 2025 ומסתיימים בחודש ספטמבר 2026.
- בחודש אוקטובר 2025, חתמה החברה על הסכם הלוואה עם תאגיד פיננסי שאינו קשור לחברה לקבלת הלוואה בסך של כ- 12,360 אלפי ש"ח לתקופה של 18 חודשים. ההלוואה נושאת ריבית בשיעור פריים + 2.9%. קרן ההלוואה תיפרע בשלושה תשלומים חצי שנתיים החל מאפריל 2026.
- בחודש נובמבר 2025, חתמה החברה על הסכם הלוואה עם תאגיד פיננסי שאינו קשור לחברה לקבלת הלוואה בסך של כ- 25,000 אלפי ש"ח לתקופה של 18 חודשים. ההלוואה נושאת ריבית בשיעור פריים + 2.85%. קרן ההלוואה תיפרע בשישה תשלומים רבעוניים שווים בסך של כ- 3,125 אלפי ש"ח החל מחודש יוני 2027 ועד לחודש ספטמבר 2028, ועוד תשלום בסך של כ- 6,250 אלפי ש"ח בחודש נובמבר 2028.

**באור 21 - אגרות חוב**

א. הרכב

ליום 31 בדצמבר 2025

שוי הוגן <sup>(1)</sup>	שיעור ריבית אפקטיבי	ערך בספרים אלפי ש"ח	ערך נקוב אלפי ש"ח	
אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
115,620	6.47%	114,401	120,000	אגרות חוב (סדרה יג')
185,000	8.98%	176,087	185,000	אגרות חוב (סדרה יד')
187,493	7.03%	192,352	195,000	אגרות חוב (סדרה טו')
488,113		482,840	500,000	
		(80,000)		
		402,840		בניכוי - חלויות שוטפות

(1) השווי ההוגן נקבע בהתאם לשער אגרות החוב בבורסה ליום 31 בדצמבר, 2025.

ליום 31 בדצמבר 2024

שוי הוגן <sup>(1)</sup>	שיעור ריבית אפקטיבי	ערך בספרים אלפי ש"ח	ערך נקוב אלפי ש"ח	
אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
129,662	5%	125,271	130,000	אגרות חוב (סדרה יב')
154,128	6%	150,404	160,000	אגרות חוב (סדרה יג')
182,854	9%	172,842	185,000	אגרות חוב (סדרה יד')
466,351		448,517	475,000	
		(100,000)		
		348,517		בניכוי - חלויות שוטפות

(1) השווי ההוגן נקבע בהתאם לשער אגרות החוב בבורסה ליום 31 בדצמבר, 2024.

**באור 21 - אגרות חוב (המשך)**

ב. אגרות החוב עומדות לפירעון בשנים הבאות, לפי ערך התחייבות בספרים (הסכומים להלן לאחר ניכוי הוצאות הנפקה ופרמיה או ניכיון):

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
95,418	77,590	שנה ראשונה
85,782	113,501	שנה שנייה;
126,010	113,501	שנה שלישית
106,738	94,403	שנה רביעית
34,569	83,845	שנה חמישית ואילך
448,517	482,840	<b>סך הכל</b>

ג. **אמות מידה פיננסיות**

להלן אמות המידה הפיננסיות של אגרות החוב שבמחזור:

סדרה טו'	סדרה יד'	סדרה יג'	
			<b>תנאי סף מינימלי שנקבע שבאי עמידה בו יעלה שיעור הריבית:</b>
170	170	120	הון עצמי מינימלי – מיליוני ש"ח
16%	16%	16%	יחס הון עצמי למאזן, מינימלי
0.25%	0.25%	0.25%	שיעור הריבית יעלה ב- ככל שהחברה לא תעמוד באמות המידה שנקבעו לעיל
			<b>תנאי סף מינימלי שנקבע שאי עמידה בו לתקופה העולה על שני רבעונים רצופים, עילה לפרעון מיידי:</b>
155	150	110	הון עצמי מינימלי - מיליוני ש"ח
15%	15%	15%	יחס הון עצמי למאזן, מינימלי
85%	85%	85%	היחס בין חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו
			<b>מגבלת חלוקת דיבידנד נוסף על המגבלות שפורטו לעיל</b>
50%	50%	50%	סכום הדיבידנד לא יעלה על שיעור מהרווח הנקי המתואם כפי שיהיה מעת לעת
17%	17%	17%	לאחר חלוקת הדיבידנד היחס שבין ההון העצמי המאוחד לבין סך הנכסים המאוחד של החברה לפי הדוחות המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) האחרונים, לא יפחת משיעור של
220	200	150	ההון העצמי המאוחד של החברה לאחר החלוקה ובעקבותיה לא יפחת מסך של – מיליוני ש"ח

ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות בהתאם להתחייבויותיה בכל סדרות האג"ח.

**באור 21 - אגרות חוב (המשך)**

**ד. אישור אסיפות מחזיקי אגרות חוב לתיקון שטרי הנאמנות של אגרות החוב סדרה ט', סדרה י', סדרה יא' וסדרה יב'**

**א.** שעבוד יחיד מדרגה שנייה ללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב על זכויות החברה במקרקעי מגרש 128א' אשר ירשם ברשם החברות וכן התחייבות לרישום משכנתא יחידה מדרגה שנייה, ללא הגבלה בסכום, מאת עמידר בנוסח המקובל בעמידר אשר תירשם בעמידר. שעבוד יחיד מדרגה שנייה ללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב על זכויות החברה במקרקעי מגרש 128ב' אשר ירשם ברשם החברות וכן התחייבות לרישום משכנתא יחידה מדרגה שנייה, ללא הגבלה בסכום, מאת רשות מקרקעי ישראל (להלן: "רמ"י") בנוסח המקובל ברמ"י אשר תירשם במרשם המתנהל ברמ"י.

**ב.** שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום את חשבון הנאמנות, על זכויות נתנאל גרופ בע"מ ורישן בנין והשקעות בע"מ בחשבון הנאמנות, ככל שישנן, על תתי חשבונותיו, וכן את כל המופקד בו בכל עת לרבות כל הכספים ו/או הפיקדונות ו/או ניירות הערך שבחשבון הנאמנות, על תתי חשבונותיו, בהתאם לשיעור האמור לעיל.

שעבוד קבוע יחיד ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום, על 6,095,170 מניות נתנאל מניבים בע"מ מספר חברה 516235918 ("נתנאל מניבים") כשהן נקיות וחופשיות מכל זכויות צד שלישי כלשהו ועל כל הזכויות הנלוות בקשר עם המניות המשועבדות לרבות זכות ההצבעה, הזכות לדיבידנד במזומן ו/או בעין וכל חלוקה אחרת בגין המניות המשועבדות וכן זכויות אשר יונפקו בגין ו/או בקשר עם המניות המשועבדות, מניות הטבה, השתתפות בהנפקת זכויות, זכויות קדימה ו/או זכויות לקבלת ניירות ערך אחרים בגינם מכל סוג שהוא והתמורה שתתקבל בגינן ובכלל זה בגין מימושן ו/או מכירתן ("הזכויות הנלוות") והכל בכפוף להוראות שטר הנאמנות.

לאור זאת שביום 2 ביולי 2023 ביצעה החברה פדיון מוקדם מלא וסופי של אגרות החוב (סדרה יא'), החל מיום 2 ביולי 2023 התחייבה החברה לעמידה ביחס שווי בטוחות לחוב נטו אשר לא יפחת מ-0.65, ולכן, נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי, השעבוד על מניות נתנאל מניבים הוסר.

לאור העובדה שביום 7 במרס 2025 בוצע פדיון המוקדם של אגרות החוב (סדרה יב'), השעבוד הוסר.

**ד. פרטים נוספים לגבי אגרות החוב**

**1. הנפקת אגרות חוב (סדרה יב')**

ביום 12 בינואר 2021, הנפיקה החברה 110,000,000 ע.נ. אגרות חוב (סדרה יב') בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת. ביום 3 במאי 2021, הנפיקה החברה 56,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה יב') נוספים. ההנפקה בוצעה בדרך של הרחבת סדרה רשומה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב, שהונפקה לראשונה לפי דוח הצעת מדף מיום 10 בינואר 2021, בהתאם לתשקיף מדף מיום 8 במאי 2020. אגרות החוב הוקצו בהקצאה פרטית בתמורה לסך של 1.0315 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.נ. (סדרה יב') של החברה ובתמורה כוללת של 57,764 אלפי ש"ח. עלויות הגיוס הסתכמו בכ-140 אלפי ש"ח בריבית אפקטיבית של 4.06%.

ביום 10 בינואר 2022 אישר הדירקטוריון הקצאה פרטית של 34,000,000 ש"ח ע"נ אגרות חוב (סדרה יב') של החברה, בנות 1 ש"ח ע"נ כל אחת. הקצאת אגרות החוב בוצעה בתמורה לסך של 1.05 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.נ. אגרת חוב ובתמורה כוללת של 35.7 מיליון ש"ח. לאחר השלמת ההקצאה, היקף סדרת אגרות החוב (סדרה יב') של החברה עמד על סך של 200,000,000 ש"ח ע.נ.

ביום 22 בינואר 2025, הודיעה החברה כי ביום 21 בינואר 2025 החליט דירקטוריון החברה בדבר ביצוע פדיון מוקדם מלא מותנה של אגרות החוב (סדרה יב') של החברה בהתאם להוראות שטר הנאמנות. בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה, ביצוע הפדיון המוקדם כאמור מותנה בהשלמת הנפקתן של אגרות החוב (סדרה טו') של החברה. סכום הפדיון המוקדם הינו בגין יתרת קרן אגרות החוב הבלתי מסולקת בסך של 100,000,000 ש"ח ע.נ., כאשר יתרת סכום הפדיון המוקדם תיוחס לריבית בגין אגרות החוב בסכום כולל של כ-1,572,220 ש"ח בגין התקופה שבין המועד בו יבוצע תשלום הריבית האחרון (31 בינואר 2025) ועד למועד הפדיון המוקדם המותנה. ביום 11 בפברואר 2025 הודיעה החברה כי התקיים התנאי המתלה וביצוע הפדיון המוקדם של אגרות החוב אשר בוצע ביום 7 במרס 2025. בגין הפדיון המוקדם החברה הכירה בספריה בהפסד של כ-6 מיליון ש"ח, כולל קנס פירעון מוקדם.

**באור 21 - אגרות חוב (המשך)**

**ד. פרטים נוספים לגבי אגרות החוב (המשך)**

**2. הנפקת אגרות חוב (סדרה יג')**

ביום 14 באוגוסט 2022 הנפיקה החברה 110,000 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יג'), התמורה הכוללת מהנפקת היחידות לציבור (כולל המשקיעים המסווגים) מסתכמת לסך של כ- 103,400 אלפי ש"ח. הוצאות הנפקה הסתכמו לסך כ- 1,491 אלפי ש"ח. אגרות החוב (סדרה יג') נושאות ריבית שנתית קבועה של 4.5% והונפקו בניכיון של 6%, אשר על כן, הריבית האפקטיבית הינה כ-6.72% לשנה.

ביום 24 בינואר 2024, החברה ביצעה הרחבת אגרות חוב של 94,199,000 ש"ח ע"נ (סדרה יג') של החברה, בנות 1 ש"ח ע"נ כל אחת, אשר נרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ. הקצאת אגרות החוב בוצעה בתמורה לסך של 0.912 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב ובתמורה ברוטו כוללת של כ- 85.9 מיליון ש"ח (לא כולל הוצאות הנפקה בסך של כ- 700 אלפי ש"ח). אגרות החוב המוצעות הונפקו בניכיון בשיעור 9.41597% ובריבית אפקטיבית של 9.04%.

לאחר השלמת ההקצאה, היקף אגרות החוב (סדרה יג') של החברה עמד על סך 199,999,792 ש"ח ע.ג. קרן אגרות החוב עומדת לפירעון ב-10 תשלומים חצי שנתיים שווים החל מחודש מאי 2024 ועד חודש נובמבר 2028. בשנת הדוח החברה פרעה כ- 40,000 אלפי ש"ח ע.ג.

**3. הנפקת אגרות חוב (סדרה יד')**

ביום 26 ביוני 2024, החברה ביצעה הנפקת אגרות חוב של 115,000 אלפי ש"ח ע"נ (סדרה יד') של החברה, בנות 1 ש"ח ע"נ כל אחת, אשר תרשמה למסחר בבורסה.

הנפקת אגרות החוב בוצעה בתמורה לסך של 0.92 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב ובתמורה ברוטו כוללת של כ- 105.8 מיליון ש"ח (לא כולל הוצאות הנפקה בסך של כ- 1,566 אלפי ש"ח). אגרות החוב נושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 6.5% והונפקו בניכיון בשיעור 8% כך שהריבית האפקטיבית הינה בסך 9.59%.

ביום 1 באוקטובר 2024, ביצעה החברה הרחבת אגרות חוב במסגרת הקצאה פרטית של 45,000,000 ש"ח ע"נ (סדרה יד') של החברה, בנות 1 ש"ח ע"נ כל אחת, אשר נרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ. הקצאת אגרות החוב בוצעה בתמורה לסך של 0.942 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב ובתמורה ברוטו כוללת של כ- 42.4 מיליון ש"ח. הוצאות ההנפקה הסתכמו לסך של כ- 175 אלפי ש"ח. אגרות החוב המוצעות הונפקו בניכיון בשיעור 7.256%.

ביום 17 בדצמבר 2024, ביצעה החברה הרחבת אגרות חוב במסגרת הקצאה פרטית של 25,000,000 ש"ח ע"נ (סדרה יד') של החברה בנות 1 ש"ח ע"נ כל אחת, אשר נרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ. הקצאת אגרות החוב בוצעה בתמורה לסך של 0.989 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב ובתמורה ברוטו כוללת בסך של כ- 24.7 מיליון ש"ח. הוצאות ההנפקה הסתכמו לסך של כ- 30 אלפי ש"ח. אגרות החוב המוצעות הונפקו בניכיון של 4.009%.

שיעור הניכיון המשוקלל לאחר ההרחבה הינו 7.338%. לאחר השלמת ההקצאה, היקף אגרות החוב סדרה יד' של החברה עומד על סך של 185,000,000 ש"ח ע.ג. קרן אגרות החוב עומדת לפירעון ב- 5 תשלומים שווים כל חצי שנה החל מיום 30 ביוני 2027 ועד 30 ביוני 2029.

**4. הנפקת אגרות חוב (סדרה טו')**

ביום 10 בפברואר 2025 הנפיקה החברה סך של 200,000,000 ש"ח ע"נ אגרות חוב (סדרה טו') של החברה, בנות 1 ש"ח ע"נ כל אחת ונושאות ריבית שנתית בשיעור 6.5%. הקצאת אגרות החוב בוצעה בתמורה לסך של 0.998 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב ובתמורה ברוטו כוללת של כ- 199.6 מיליון ש"ח (לא כולל הוצאות הנפקה בסך של כ- 2,881 אלפי ש"ח). אגרות החוב המוצעות הונפקו בניכיון בשיעור 0.2%. אגרות החוב הונפקו בריבית אפקטיבית של 7.03%.

קרן אגרות החוב (סדרה טו') תיפרע בששה תשלומים לא שווים כדלהלן:

- ביום 31 בדצמבר 2025, תפרע החברה 2.5% מקרן אגרות החוב;
- ביום 31 בדצמבר 2026, תפרע החברה 20% מקרן אגרות החוב;
- ביום 31 בדצמבר 2027, תפרע החברה 2.5% מקרן אגרות החוב;
- ביום 31 בדצמבר 2028, תפרע החברה 2.5% מקרן אגרות החוב;
- ביום 31 בדצמבר 2029, תפרע החברה 30% מקרן אגרות החוב;
- ביום 31 בדצמבר 2030, תפרע החברה 42.5% מקרן אגרות החוב;

הריבית בגין אגרות החוב (סדרה טו') תשולם ביום 31 בדצמבר 2025 עד 2030 (כולל) וביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2026 עד 2030 (כולל).

**באור 22 - התחייבות בשל הטבות לעובדים**

כאמור בבאור 28, החל מיום 1 באפריל 2014 החברה מעסיקה עובדים ונושאי משרה שהועסקו בעבר בא.ד.מ. נתנאל.

בהתאם לחוקי העבודה ולהסכמי העבודה שבתוקף, חייבת החברה/חייבות חברות הקבוצה בתשלום פיצויי פרישה לעובדים שיפוטרו או שיפרשו מעבודתם בנסיבות מסוימות. סכומי ההטבות שיקבל עובד שיהיה זכאי לפיצויים בעת פרישה כאמור, מתבססים על מספר שנות הוותק שלו ומשכורתו האחרונה.

**1. תוכניות להפקדה מוגדרת**

עבור תשלומי הפיצויים להם מחוייבת החברה החל מתאריך ה- 1 באפריל 2014, חלים תנאי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין, התשכ"ג-1963, על-פי הפקדותיה השוטפות של הקבוצה בקרנות פנסיה ו/או בפוליסות בחברות ביטוח, פוטרות אותה מכל התחייבות נוספת לעובדים, בגינם הופקדו הסכומים כאמור לעיל. הפקדות אלו וכן הפקדות בגין תגמולים מהוות תוכניות להפקדה מוגדרת.

**2. תוכניות הטבה מוגדרת**

תשלומי הפיצויים להם מחוייבת החברה, בגין מספר קטן של עובדים שהועסקו על ידי א.ד.מ. שאינם מכוסים על ידי הפקדה מוגדרת, כאמור לעיל, הפקידה החברה סכומים בקופות פיצויים אישיות של העובדים הנ"ל. מטופל על ידי החברה כתוכנית הטבה מוגדרת לפיה מוכרת התחייבות בגין הטבות לעובדים ובגינה החברה מפקידה סכומים בפוליסות ביטוח מתאימות.

הסכום שנוקף כהוצאה בגין תוכניות הפקדה והטבה מוגדרות בשנים 2025, 2024 ו- 2023 הינו כ- 1,248 אלפי ש"ח, 1,803 אלפי ש"ח ו- 1,456 אלפי ש"ח, בהתאמה.

לימים 31.12.2025 ו- 31.12.2024 השווי ההוגן של נכסי התוכנית דומה בקירוב להתחייבות להטבה מוגדרת.

**באור 23 - שעבודים וערבויות**

א. להבטחת התחייבויות החברה לתאגידי בנקאיים ובקשר עם ערבויות בנקאיות רשמה החברה לטובת התאגידי הבנקאיים שעבודים קבועים ושוטפים מדרגה ראשונה על כל זכויות החברה מכל מין וסוג שהן על מקרקעין ופרויקטים להקמת מבנים, וכן שעבוד שוטף וקבוע מדרגה ראשונה על זכויות החברה לקבלת כספים מרוכשי דירות ו/או מגרשים, ממקבלי שירותים, משוכרים, מספקים, מקבלנים ומקבלני משנה בפרויקטים וזכויות הנובעות מביטוח הנכסים הממושכנים כולל הזכויות לפי חוק מס רכוש וקרן פיצויים.

ב. רישן בנין והשקעות בע"מ, בעלת השליטה בחברה, העמידה מעת לעת, ללא תמורה, לטובת גוף פיננסי בע"מ (להלן: "הגוף הפיננסי") ערבות ללא הגבלה בסכום להבטחת התחייבויות החברה כלפי הגוף הפיננסי בגין קבלת מימון בחברה. ההיקף כולל של המימון הנערב ע"י רישן בנין והשקעות בע"מ ליום הדוח על המצב הכספי הינו כ- 28 מיליון ש"ח. השווי ההוגן של הערבויות הנ"ל בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022 בסך של כ- 112 אלפי ש"ח נוקף בדוח על שינויים בהון העצמי לקרן הון מעסקאות עם בעלי שליטה.

ג. יתרות הסכומים, למעט אגרות החוב, המובטחות בשעבודים הנ"ל הינן כדלקמן :

**הרכב**

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
830,419	891,413	הלוואות ואשראי
366,376	456,282	ערבויות (*)

(\*) ליום 31 בדצמבר 2025, הסכום כולל ערבויות חוק מכר, מכרזים, ביצוע ואחרות בסך כולל של כ- 456,282 אלפי ש"ח.  
ליום 31 בדצמבר 2024, הסכום כולל ערבויות חוק מכר, מכרזים, ביצוע ואחרות בסך כולל של כ- 338,479 אלפי ש"ח.

באור 24 - הון

א. הרכב הון המניות

מונפק ונפרע		רשום
ליום 31 בדצמבר		
2023-2024	2025	
מספר המניות	מספר המניות	מספר המניות
28,226,260	28,226,260	50,000,000

מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א

ב. לגבי מגבלות על חלוקת רווחים, ראה מגבלות באמות מידה פיננסיות לאגרות חוב, באור 22 ג' לעיל.

ג. לגבי הקצאה פרטית ביום 6 בינואר 2026, ראה באור 33 א' להלן.

באור 25 - פירוטים נוספים לסעיפי דוחות הרווח וההפסד

א. הכנסות ממכירת דירות וקרקעות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
* 83,169	* 94,077	138,083
* 26,134	* 44,362	39,691
* 4,657	* 863	4,791
248,439	-	180,240
362,399	139,302	362,805

ממכירת דירות  
משירותי בניה  
הכנסות אחרות  
ממכירת קרקעות – ראה באורים 8א'  
ו-8 ג' לעיל.

ב. עלות המכר וההשכרה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
* 64,061	* 73,487	108,670
* 14,318	* 35,268	25,769
* 19,491	* 6,829	13,303
-	-	28,101
97,870	115,584	175,843
68,405	-	114,986
166,275	115,584	290,829

עלות הדירות ושירותי בניה :  
ממכירת דירות  
משירותי בניה  
אחרות  
הפרשה לירידת ערך

עלות קרקעות שנמכרו

\* הוצג מחדש

באור 25 - פירוטים נוספים לסעיפי דוחות הרווח וההפסד (המשך)

ג. הוצאות הנהלה וכלליות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
10,765	11,403	14,357	שכר ונלוות
1,347	2,674	2,245	אחזקת משרדים
6,545	2,389	7,266	שירותים מקצועיים
799	901	746	תקשורת ואגרות
765	1,074	1,538	נסיעות
331	564	291	ביטוחים
755	1,919	1,736	כיבודים, מתנות ותרומות
1,920	4,181	5,589	פחת
* 2,790	* 2,065	1,093	אחרות
<u>26,017</u>	<u>27,170</u>	<u>34,861</u>	

ד. הוצאות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
25,971	37,858	38,246	הוצאות מימון בגין אגרות חוב
* 24,349	* 46,491	60,986	הוצאות מימון בגין הלוואות ואשראי לזמן קצר וארוך
1,332	347	856	אחרות
583	1,189	419	הוצאות מימון בגין חכירות
-	829	2	הוצאות מימון למוסדות
83	-	0	הפסד מנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן
* 1,139	* 2,483	3,456	הוצאות מימון בגין התחייבות לשירותי בניה
2,926	-	5,853	הפסד מפדיון מוקדם של אג"ח
(35,594)	(48,850)	(64,263)	בניכוי - הוצאות מימון שהונו
<u>20,789</u>	<u>40,347</u>	<u>45,555</u>	

ה. הכנסות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,315	2,715	1,917	הכנסות ריבית מפיקדונות
324	1,788	625	הכנסות ריבית משותף בעסקה משותפת
6,701	9,528	7,367	הכנסות ריבית מהלוואות לחברה קשורה (ראה באור 29)
-	139	10	רווח מנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן
1,046	594	-	הכנסות מימון ממוסדות ממשלתיים
19,216	-	-	רווח בגין שיחלוף אג"ח
486	7	14	אחרות
<u>29,088</u>	<u>14,771</u>	<u>9,933</u>	

\* הוצג מחדש

**באור 26 - מיסים על ההכנסה**

**א. שיעורי המס החלים על ההכנסות של החברה**

שיעור מס החברות בישראל לשנים 2023-2025 הינו 23%.

מיסוי קבלנים

על-פי הוראות סעיף 8א' לפקודת מס הכנסה, רווח ממכירת דירות מוכר לצרכי מס במועד השלמת הבניה ובהתקיים התנאים הקבועים בסעיף 8א' לפקודת מס הכנסה. על פי הוראות סעיף 18 ד' לפקודת מס הכנסה, הוצאות מימון, שיווק והוצאות הנהלה וכלליות מועמסות על עלות הפרויקטים במהלך תקופת הבנייה ומוכרות בניכוי לצורכי 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. הוצאות אלו יוצרות הפרשים זמניים חייבים במס אשר מקבלים ביטוי ביתרות מסים נדחים (ראה סעיף ה' להלן).

**ב. הפסדים וניכויים לצורכי מס להעברה לשנים הבאות**

ליום 31 בדצמבר 2025 נצברו לחברה ולחברת בת במסגרת הפעילות הנמשכת הפסדי הון בסך של כ- 25,674 אלפי ש"ח להעברה לשנים הבאות. בגין הפסדים בסך כ- 5,515 אלפי ש"ח לא הוכרו מיסים נדחים בדוחות הכספיים המאוחדים.

**ג. מיסים נדחים**

הרכב ותנועת המיסים הנדחים, כמוצג בדוח על המצב הכספי, הינם כדלקמן:

		הבדלים בזקיפת הכנסות בגין נדל"ן להשקעה		
סה"כ	הפסדים להעברה	הבדלים בזקיפת הכנסות והוצאות	הבדלים בזקיפת הכנסות בגין נדל"ן להשקעה	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
* 9,425	4,828	* 7,238	(2,641)	<b>יתרה ליום 1 בינואר, 2024</b>
* 6,524	2,556	* 3,968	2,641	זקיפה לדוח רווח והפסד מיון
-	-	(2,641)	-	
* 15,949	7,384	* 8,565	-	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024</b>
(26)	(1,939)	1,913	-	זקיפה לדוח רווח והפסד
<b>15,923</b>	<b>5,445</b>	<b>**10,478</b>	-	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025</b> * הוצג מחדש

המיסים הנדחים מחושבים לפי שיעורי מס הצפויים לחול בעת מימושם, 23%, בהתאם לשיעור המס הצפוי בשנים שבה הם אמורים להתממש.

\*\* היתרה ליום 31 בדצמבר 2025 מורכבת מנכסי מסים נדחים בסך של כ- 16,862 אלפי ש"ח, ומנגד התחייבויות מסים נדחים בסך של כ- 6,383 אלפי ש"ח.  
היתרה ליום 31 בדצמבר 2024 מורכבת מנכסי מסים נדחים בסך של כ- 9,899 אלפי ש"ח, ומנגד התחייבויות מסים נדחים בסך של כ- 1,334 אלפי ש"ח.

## באור 26 - מיסים על ההכנסה (המשך)

## ד. מיסים על ההכנסה הכלולים בדוחות רווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
39,126	-	3,760
* 7,513	* (6,524)	25
44	(3,207)	1,472
46,683	(9,731)	5,257

מיסים שוטפים  
מיסים נדחים, נטו  
מיסים בגין שנים קודמות (1)

(1) בהמשך לתהליך פיצול פעילות הנדליין להשקעה כמתואר בבאור 17, החברה קיבלה החזר מיסים בגין שנת 2022 בסך של 3,207 אלפי ש"ח כולל ריבית והצמדה.

## ה. מס תיאורטי

ההפרש בין סכום המס המחושב על (הפסד) הרווח לפני מס לפי שיעורי מס רגילים (מס תיאורטי) לבין הוצאת המס שנכללה בדוח רווח והפסד מורכב כדלקמן:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
* 172,345	* (25,681)	13,862
23%	23%	23%
39,639	(5,907)	3,188
294	650	820
-	(137)	-
(994)	-	-
-	(2,060)	(679)
7,700	654	998
-	276	(541)
44	(3,207)	1,472
46,683	(9,731)	5,258

רווח (הפסד) לפני מיסים על הכנסה מפעילויות נמשכות  
שיעור המס הסטטוטורי

המס התיאורטי - מיסים על ההכנסה  
הוצאות שאינן מותרות בניכוי לצורכי מס ואחרות  
הכנסות פטורות  
ניצול הפסדים שלא נרשם בגינם מיסים נדחים בעבר  
נטרול מס מחושב בגין חלק החברה ברווחי חברות  
מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני  
הפסדים השנה שלא נוצרו בגינם מיסים נדחים  
הפרשים אחרים  
מיסים בגין שנים קודמות

מיסים על ההכנסה

## ו. שומות סופיות

לחברה שומות סופיות עד וכולל לשנת 2019.

\* הוצג מחדש עקב שינוי מדיניות חשבונאית, ראה ביאור 2 ז'

**באור 27 - עסקאות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים**

בעלי השליטה הסופיים של החברה הינם בני משפחת נתנאל, המחזיקים בה באמצעות חברת רישן בנין והשקעות בע"מ שבבעלותם (להלן: "בעלי השליטה"). בעלי השליטה פעילים בענפי הבניה, התשתיות והנדל"ן באמצעות החברה וחברות אחרות שבשליטתם. בשנת 2017 בחנה החברה מחדש את הסדר תיחום הפעילות לפיו בעלי השליטה בחברה מרכזים את פעילותם בתחום הבניה למגורים באמצעות החברה, באופן שהצעות ופניות חדשות לרכישת מקרקעין מהותיים לבנייה למגורים מופנות תחילה לחברה, ובמידה והחברה (בכפוף להחלטת וועדת הביקורת) לא חפצה לרכוש את אותם מקרקעין, בעלי השליטה בחברה רשאים לבחון את אותם ההצעות ("ההסדר").

**א. יתרות עם בעלי שליטה**

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(82)	-	במסגרת זכאים אחרים ויתרות זכות (1)
-	1,629	במסגרת חייבים ויתרות חובה (1)
(2,338)	(4,655)	היתרה הגבוהה בתקופת הדוח
-	2,966	הכנסות לקבל (מקדמות שהתקבלו) מבעלי שליטה ראה ו' להלן

(1) יתרת חברה קשורה – א.ד.מ נתנאל. ראה באור ז' 1, 2.

**ב. עסקאות והטבות עם בעלי עניין**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,547	1,248	1,341
1,399	1,117	1,200
2,500	2,732	4,625
305	836	416
751	581	640
5	5	4
-	-	3,944
192	192	192
279	813	489
1,419	331	-
-	-	197
-	-	706

דמי ניהול עבור שירותי מנכ"ל, באמצעות א.ד.מ נתנאל בע"מ - ראה ז' 1 להלן  
 דמי ניהול (עלות שכר) יו"ר דירקטוריון, באמצעות א.ד.מ נתנאל בע"מ - ראה ז' 2 להלן  
 דמי ניהול ומענקי פינוי לחברת נתנאל בוטיק בע"מ - ראה ז' 3 להלן  
 תשלומים למשרד נסיעות - ראה ז' 6 להלן  
 שכר דירקטורים שאינם מועסקים בחברה מספר דירקטורים (שאינם מועסקים) מקבלי שכר דירקטורים למעט יו"ר דירקטוריון  
 עלות אירוע בעלים - ראה ז' 12  
 דמי שכירות משרד לא.ד.מ נתנאל בע"מ  
 שכר טרחת עורכות דין שאינן מועסקות בחברה - ראה ז' 4 להלן  
 הכנסות ממתן שירותי בניה - ראה ז' 7  
 עלות שכר עבור שכר סמנכ"ל שיווק - ראה ז' 8  
 עלות שכר עבור שכר מנהל מערך הביצוע והרכש - ראה ז' 9

## באור 27 - עסקאות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ג. הסכמים עם חברת "נתנאל מניבים בע"מ" וחברת הבת שלה לשעבר "הבית ברח' אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ (להלן "חברת אנילביץ' 50 ת"א")

1. הסכמי הלוואות – ראו ביאור 13 לעיל.

2. הסכם שירותים

ביום 26 בחודש פברואר 2023 התקשרה החברה בהסכם חלוקת והחזר הוצאות עם נתנאל מניבים אשר נכנס לתוקף במועד השלמת הליך הפיצול שהיה ביום 29 במרץ 2023 ("מועד הפיצול") למשך 5 שנים, כאשר לכל צד הזכות לסיים את ההסכם בהודעה בכתב ומראש של 90 ימים.

עיקרי השירותים:

(א) כנגד תשלום חודשי בסך של 63 אלפי ש"ח, תעמיד החברה לנתנאל מניבים, וזאת החל ממועד הפיצול, שירותים שונים הכוללים: העמדת שירותי כח אדם באמצעות נושאי משרה ועובדים של החברה הכוללים: יו"ר, מנכ"ל וייעוץ משפטי (להלן: "שירותי כ"א"), וכן, זכות שימוש במשרדי החברה, לרבות: שירותי מזכירות, עמדות עבודה, שימוש בחדרי ישיבות, מטבח, מחסן ושטחי שירות לרבות אחזקה, ארנונה, מים, ניקיון, שמירה, הדברה, חשמל, מיזוג אוויר, זכות שימוש במחשבים לרבות בתוכנות אשר בשימוש החברה, מתקנים ובריהוט המצויים במשרדי החברה ובכלל זה בשירותי טלפון, אינטרנט דואר ובולים, שירות מחשבים, כיבודים, תמיכה טלפונית-קישורית, שרותי מזכירות והוצאות משרד (להלן: "שירותי משרד") (שירותי כח אדם ושירותי משרד יקראו יחדיו "השירותים").

(ב) בתמורה לשירותים, תשלם נתנאל מניבים לחברה את הסכומים הבאים:

עבור שירותי המשרד:

תשלום חודשי בסך של כ-23 אלפי ש"ח המהווה את חלקה היחסי של נתנאל מניבים בסך הוצאות המשרד בהן נושאת החברה. סך זה ישולם אחת לחודש כנגד קבלת חשבונית מס כדין.

עבור שירותי כח אדם:

11% מעלות ההעסקה החודשית של יו"ר דירקטוריון החברה כפי שתהיה מעת לעת, ובלבד שזה מעמיד בפועל שירותים לחברה בשיעור האמור.

25% מעלות ההעסקה החודשית של מנכ"ל החברה כפי שתהיה מעת לעת, ובלבד שזה מעמיד בפועל שירותים לחברה בשיעור האמור.

20% מעלות ההעסקה החודשית של היועצת המשפטית של החברה כפי שתהיה מעת לעת, ובלבד שזו מעמידה בפועל שירותים לחברה בשיעור האמור.

היינו, תשלום חודשי בסך של כ-40 אלפי ש"ח המהווה את חלקה היחסי של נתנאל מניבים בסך הוצאות כח אדם בהן נושאת החברה. סך זה ישולם אחת לחודש כנגד קבלת חשבונית מס כדין.

3. הסכמי שכירות

א. ביום 26 בחודש פברואר 2023 התקשרה נתנאל מניבים בהסכם שכירות עם החברה וחברת הבית ברחוב אנילביץ' 50 ת"א בע"מ (להלן: "המשכירה"), חברה בבעלות מלאה של נתנאל מניבים, לפיו החברה ונתנאל מניבים ("השוכרים") ישכרו מהמשכירה משרדים הממוקמים במבנה בן 5 קומות, בשטח של כ-1,100 מ"ר כ-25 מקומות חניה, הידוע כחלקה 15 בגוש 7108 ("המשרדים"), כאשר 90% מהמשרדים יושכרו לחברה ו-10% מהמשרדים יושכרו לנתנאל מניבים ("הסכם השכירות"). השכירות הינה לתקופה של 60 חודשים מיום סיום עבודות ההתאמה שיבוצעו למשרדים עבור השוכרים ("תקופת השכירות הראשונה"), כאשר לשוכרים תהא האופציה להאריך את תקופת השכירות בשתי תקופות שכירות נוספות בנות 36 חודשים כל אחת ("תקופת השכירות השנייה", "תקופת השכירות השלישית", ויחדיו: "תקופות השכירות", בהתאמה). למשכירה יש הזכות להודיע לשוכרים במהלך תקופת השכירות על פינוי המשרדים בהודעה בת 8 חודשים מראש, וזאת רק לצורך הריסת המבנה הקיים במסגרת בניית פרויקט חדש.

**באור 27 - עסקאות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)**

ג. הסכמים עם חברת "נתנאל מניבים בע"מ" וחברת הבת שלה לשעבר "הבית ברח' אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ (להלן "חברת אנילביץ' 50 ת"א") (המשך)

**3. הסכמי שכירות (המשך)**

בגין תקופות השכירות, החברה תשלם 80% מדמי השכירות כדלקמן:  
 בגין תקופת השכירות הראשונה, ישלמו השוכרים סך חודשי של 186 אלפי ש"ח,  
 בגין תקופת השכירות השנייה ישלמו השוכרים סך חודשי של כ- 195 אלפי ש"ח,  
 בגין תקופת השכירות השלישית, ישלמו השוכרים סך חודשי של כ- 205 אלפי ש"ח.

דמי השכירות יהיו צמודים לעליית המדד, כאשר הפרשי ההצמדה ישולמו למשכירה כל חצי שנה בגין תקופת השכירות הרלוונטית (80% מסך הפרשי ההצמדה כאמור תשולם למשכירה על ידי החברה והיתרה (20%) תשולם למשכירה על ידי נתנאל מניבים).

כבטחון למילוי כל התחייבויות השוכרים על-פי הסכם השכירות, כל אחד מיחיד השוכרים המציא למשכירה שטר חוב בגין שלושה חודשי שכירות (החברה בסך של 90% מדמי השכירות ונתנאל מניבים בסך של 10% מדמי השכירות), כשהוא צמוד למדד.

החברה ונתנאל מניבים תהיינה חייבות כלפי המשכירה אך ורק בגין חלקן במושכר כאמור לעיל, ללא ערבות הדדית ביניהם כשוכרים, וכל אחת מהן תישא בכל התשלומים החלים על השוכרים לפי הסכם השכירות לפי חלקה היחסי בלבד.

**4. הסכם מסגרת לניהול בניה**

ביום 26 בפברואר 2023, התקשרה נתנאל מניבים עם נ. נתנאל בניה בע"מ (להלן: "נתנאל בניה"), חברת בת של החברות בבעלותה ובשליטה המלאה של החברה, בהסכם מסגרת לניהול בניה לתקופה של 36 חודשים, ואילו נתנאל מניבים תהיה אחראית לכל הליכי התכנון (כולל הוצאת היתרי בניה), שכירת יועצים, תשלום בגין השירותים הללו ותשלום כל היטל ו/או אגרה שתתחייב בגין הפרויקטים ותישא בכל עלויות ה-"soft cost" ואילו נתנאל בניה תבצע ותבנה עבור נתנאל מניבים פרויקטים, כפי שיהיו מעת לעת, לרבות ביצוע עבודות הריסה, חפירה, דיפון, בניה, גמר, בדיק, ניהול הבניה, פיקוח וכיו"ב עד להשלמתם הסופית ותישא בכל עלויות ה-"hard cost". ככל שנתנאל מניבים תבחר להתקשר בחוזה בניה פרטני ביחס לפרויקט מסוים, ייחתם בין הצדדים חוזה בשים לב לעמידתו בתנאי הסכם המסגרת.

בתמורה לביצוע התחייבויות נתנאל בניה כפי שייקבע מראש במסגרת חוזה הבניה הפרטני שייחתם בין הצדדים ביחס לפרויקט מסוים, תשלם נתנאל מניבים לנתנאל בניה תמורה בגובה סך עלויות הביצוע של הבניה הישירה (לרבות רווח קבלני) כפי שייקבעו בדוח האפס של בניית הפרויקט, כאשר התמורה תהיה צמודה למדד תשומות הבניה שיהיה ידוע ביום פרסום דוח האפס ועד למועד כל תשלום בפועל.

**באור 27 - עסקאות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)****5. הסכם פרטני לניהול שירותי בניה**

ביום 26 בפברואר 2023, התקשרה נתנאל מניבים עם נתנאל בניה בהסכם פרטני לניהול שירותי בניה, בהתאם להסכם המסגרת, לשירותי בניה להקמת בניין בן 21 יח"ד ושטחי מסחר הממוקם ברחוב הגדוד העברי 62-60 בתל אביב, הידוע כחלקה 53 בגוש 5946 (להלן: "פרויקט הגדוד העברי").

בעבור שירותי הבניה, תשולם לנתנאל בניה תמורה בסך של כ- 17 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כדין (להלן: "התמורה"), המהווה את סך עלויות הביצוע של הבניה הישירה (לרבות רווח קבלני) כפי שנקבע בדוח האפס של בניית הפרויקט, כאשר התמורה תהיה צמודה למדד תשומות הבניה שהיה ידוע ביום פרסום דוח האפס ועד למועד כל תשלום בפועל.

**6. השתתפות בהנפקת זכויות של חברה אחות**

בחודש מאי 2024, החברה השתתפה בהנפקת זכויות של חברה אחות, נתנאל מניבים בע"מ, עבור 166,666 ע.נ. מניות רגילות ו- 83,333 ע.נ. אופציות 1 תמורת תוספת מימוש של כ- 409 אלפי ש"ח. נכון למועד הדוחות הכספיים, שווי ההשקעה במניות חברת האחות הינו כ- 1,003 אלפי ש"ח והאופציות פקעו.

ה. בקשר עם ערבויות שהעמידה בעלת השליטה בחברה - רישן בניין והשקעות בע"מ להבטחת התחייבות החברה כלפי תאגידים בנקאיים, ראה באור 24 ב'.

**ו. התקשרות עם צד קשור לבעלי שליטה**

ביום 28 בנובמבר 2023, אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת, מכירה של דירת פנטהאוז בפרויקט 102 בחולון שבנתה החברה, למר אבנר נתנאל, מבעלי השליטה בחברה ואחיהם של אריה נתנאל - יו"ר דירקטוריון החברה ודני נתנאל מנכ"ל החברה; בתמורה לסך של כ- 5.8 מיליון ש"ח. ועדת הביקורת של החברה סיווגה את עסקת המכירה כאמור, כעסקה שאינה חריגה. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, בעל השליטה שילם את יתרת התשלומים עבור רכישת הדירה.

**ז. התקשרויות עם בעלי עניין****1. תנאי העסקתו של מר דני נתנאל, מנכ"ל החברה**

ביום 29.6.2016 אישר דירקטוריון החברה, לאחר שהתקבל אישור של ועדת התגמול מיום 26.6.16, את שינוי תנאי העסקתו של מר דני נתנאל, מנכ"ל החברה. החל מיום 1.7.2016 מועסק מר דני נתנאל בשכר של 94.5 אלפי ש"ח לחודש בתוספת הצמדה למדד. בנוסף, מנכ"ל החברה זכאי למענק של 1.5% מהרווח השנתי של החברה (במאוחד) בכפוף לעמידה בתנאי הסף, שלפיו הרווח השנתי הממוצע במהלך תקופה של שלוש השנים האחרונות הינו 15 מיליון ש"ח לפחות. בכל מקרה יוגבל המענק השנתי לעד 4 פעמים דמי הניהול החודשיים. תשלום המענק שולם לראשונה רק לאחר פרסום הדוחות הכספיים לשנת 2017.

ההתקשרות האמורה אושרה באסיפה כללית מיום 25 באוגוסט 2016 והיא בתוקף לתקופה של שלוש שנים, החל מיום 1.7.2016. כל צד רשאי להודיע על סיום ההתקשרות בהודעה מראש ובכתב של 90 יום.

ביום 8 באוגוסט 2022 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה, הארכה נוספת של תנאי כהונתו והעסקתו של מר דני נתנאל, לתקופה נוספת של 3 שנים החל מיום 1 ביולי 2022. ביום 4 באוגוסט 2024, אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה, הארכה נוספת של כהונתו של מר דני נתנאל, לתקופה נוספת (כהגדרתה בחוק החברות) החל מיום 1 ביולי 2024. ביום 16 באוקטובר 2025, אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה, את הארכת תנאי כהונתו של מר דני נתנאל כמנכ"ל החברה, לתקופה נוספת (כהגדרתה בחוק החברות) החל מיום 1 ביולי 2025.

בשנים 2025 ו- 2023, כללו הדוחות הפרשה בסך של כ- 105 אלפי ש"ח ו- 413 אלפי ש"ח, בהתאמה. בשנת 2024, לא בוצע ההפרשה.

**באור 27 - עסקאות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)**

**2. התקשרויות עם בעלי עניין (המשך)**

**2.2. תנאי העסקתו של מר אריה נתנאל, יו"ר דירקטוריון החברה**

ביום 29.6.2016 אישר דירקטוריון החברה, לאחר שהתקבל אישור של ועדת התגמול מיום 26.6.16, את שינוי תנאי העסקתו של מר אריה נתנאל, יו"ר דירקטוריון החברה. החל מיום 1.7.2016 יועסק מר אריה נתנאל בשכר של 85.5 אלפי ש"ח לחודש בתוספת הצמדה למדד. בנוסף, זכאי למענק של 2% מהרווח השנתי של החברה (במאוחד) בכפוף לעמידה בתנאי הסף, שלפיו הרווח השנתי הממוצע במהלך תקופה של שלוש השנים האחרונות הינו 15 מליון ש"ח לפחות. בכל מקרה יוגבל המענק השנתי לעד 4 פעמים דמי הניהול החודשיים. תשלום המענק ישולם לראשונה רק לאחר פרסום הדוחות הכספיים לשנת 2017.

ההתקשרות האמורה אושרה באסיפה כללית מיום 25 באוגוסט 2016 והיא בתוקף לתקופה של שלוש שנים, החל מיום 1 ביולי 2016. כל צד רשאי להודיע על סיום ההתקשרות בהודעה מראש ובכתב של 90 יום. ביום 8 באוגוסט 2022 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה, הארכה נוספת של תנאי כהונתו והעסקתו של מר אריה נתנאל, לתקופה נוספת של 3 שנים החל מיום 1 ביולי 2022. ביום 4 באוגוסט 2024, אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה, הארכה נוספת של כהונתו של מר אריה נתנאל, לתקופה נוספת (כהגדרתה בחוק החברות) החל מיום 1 ביולי 2024. ביום 16 באוקטובר 2025, אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה, את הארכת תנאי כהונתו של מר אריה נתנאל כיו"ר הדירקטוריון של החברה החל מיום 1 ביולי 2025. בשנים 2025 ו-2023, כללו הדוחות הפרשה בסך של כ- 140 אלפי ש"ח ו- 373 אלפי ש"ח, בהתאמה. בשנת 2024, לא בוצעה הפרשה.

**3. התקשרות עם בעלי עניין - "נתנאל בוטיק"**

ביום 4 באוקטובר 2018, אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה את התקשרות החברה עם נתנאל בוטיק בע"מ (להלן: "נתנאל בוטיק"), חברה פרטית בבעלות מיכה נתנאל ומיכה נתנאל, בניהם של אריה נתנאל ודני נתנאל - הנמנים עם בעלי השליטה בחברה, בהסכם להעמדת שירותי התחדשות עירונית לחברה לתקופה של שלוש שנים בתוקף החל מיום 1 ביוני 2018.

ביום 3 ביוני 2021, אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה, בין היתר, את הארכת התקשרות החברה בהסכם להעמדת שירותי התחדשות עירונית עם נתנאל בוטיק בע"מ לתקופה של 3 שנים החל מיום 1 ביוני 2021.

ביום 19 בדצמבר 2024, אישרה אסיפת בעלי המניות את הארכת הסכם ההתקשרות עם נתנאל בוטיק לתקופה נוספת החל מיום 1 ביוני 2024 עד ליום 31 במרס 2025. כמו כן אושרה הגדלת סך התשלומים בשנה קלנדרית עד לסך של 3,500 אלפי ש"ח.

במסגרת חוק התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2021 ו-2022), תשפ"ב-2021 ("חוק ההסדרים"), תוקן הסעיף המתייחס לרוב המיוחס ביחס לפרויקטים מסוג פינני ובינוי כך שהחל ממועד התיקון בהתאם לקבוע בחוק ההסדרים, הרוב המיוחס יעמוד על 2/3 חלף 80%.

ביום 22 במרץ 2022, אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת, תיקון למועד תשלום מענק הפינני שישולם לנתנאל בוטיק בהתאם לאבן הדרך הראשונה, כך שאבן הדרך הראשונה תותאם לתיקון שבוצע לעניין זה בחוק ההסדרים. בהתאם, זכאותה של נתנאל בוטיק לקבלת 10% ממענק הפינני תקיים בעת התקשרות של החברה עם 2/3 מהדיירים בפרויקט כלשהו מסוג פינני ובינוי, במסגרת חוזה או מסמך המחייב את הדיירים החותמים לבצע את הפרויקט עם החברה. יצוין כי התיקון האמור במסגרת אבן הדרך הראשונה יחול ביחס לפרויקטים מסוג פינני ובינוי בלבד ולא יחול על פרויקטים מסוג תמ"א 38/2 או תמ"א 38/1 שביחס אליהם זכאותה של נתנאל בוטיק לקבלת 10% ממענק הפינני תיוותר בעת התקשרות של החברה עם 80% מהדיירים בפרויקט כלשהו.

ביום 24 ביוני 2025, אישרה האסיפה הכללית של החברה את עדכון והארכת התקשרות החברה בהסכם להעמדת שירותי התחדשות עירונית עם נתנאל בוטיק לתקופה נוספת. ההארכה היא באותם תנאים, ולמעט תקרת התשלומים השנתיים לנתנאל בוטיק, הכולל תשלום חודשי, מענק פינני ומענק השתתפות ברווח שלא יעלה על 5,000 אלפי ש"ח לשנה. להלן תנאי ההתקשרות:

א. התמורה - תמורת השירותים תשלם החברה לנתנאל בוטיק 40 אלפי ש"ח לחודש והחזר הוצאות רכב עד תקרה של 6 אלפי ש"ח עבור כל אחד. לא יתקיימו יחסי עובד מעביד בין החברה לבין מיכה נתנאל ומיכה נתנאל.

ב. ככל ובתום 3 שנים ממועד ההתקשרות ("תקופת ההתקשרות") יחולו שני התנאים האמורים להלן במצטבר תשיב נתנאל בוטיק לחברה את התשלומים החודשיים (כולם או חלקם) שקיבלה במהלך תקופת ההתקשרות:

- (1) לא החלו פרויקטים המזכים את נתנאל בוטיק במענק פינני (או חלקו);
- (2) המענקים הצפויים בפרויקטים שהחלו (אף לאחר תקופת ההתקשרות) אין בהם בכדי לקזז 75% מהתשלומים החודשיים ששולמו במהלך תקופת ההתקשרות;

## באור 27 - עסקאות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

### 2. התקשרויות עם בעלי עניין (המשך)

### 3. התקשרות עם בעלי עניין - "נתנאל בוטיק" (המשך)

ב. קיזוז 75% מהתשלום החודשי ומהוצאות הרכב - 75% מהתשלום החודשי ומהוצאות הרכב יקוזזו מתוך כספי המענקים להם תהא זכאית נתנאל בוטיק, כמפורט להלן.

ג. מענק פינוי - נתנאל בוטיק תהא זכאית למענק בשיעור של 1% משווי כל יחידת מגורים חדשה בפרויקט אשר החברה רשאית לשווק אותן.

1. 10% ממענק הפינוי ישולמו עם השלמת ההתקשרות של החברה עם 80% מהדיירים בפרויקט כלשהו, במסגרת חוזה או מסמך המחייב את הדיירים החותמים לבצע את הפרויקט עם החברה ("אבן הדרך הראשונה").

2. 10% ממענק הפינוי ישולמו עם השלמת ההתקשרות של החברה עם 90% מהדיירים בפרויקט כלשהו, במסגרת חוזה או מסמך המחייב את הדיירים החותמים לבצע את הפרויקט עם החברה.

4. יתרת 80% ממענק הפינוי ישולמו במועד הוצאת היתר בנייה לפרויקט. בפרויקט המחולק לשלבים - יתרת המענק תשולם בעת הוצאת היתר בנייה לכל שלב בפרויקט או בהשלמת 100% מההתקשרויות עם הדיירים, לפי המוקדם (אך לא לפני החלטת הוועדה המקומית לאישור היתר לפרויקט).

סך התשלום לנתנאל בוטיק בגין מענקי פינוי בשנת 2025 הסתכמה לסך 3,731 אלפי ש"ח.

אבני הדרך המפורטים בס"ק 1 עד 3 לעיל, נקבעו בהתחשב בשלבי הפרויקט העיקריים הנדרשים לצורך הוצאת פרויקטים מסוג פנוי ובינוי לפועל וזאת בהתאם לתנאים שהיו קבועים בחוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), תשס"ו-2006 ("חוק פינוי ובינוי") במועד אישור התנאים.

לעניין אבן הדרך הראשונה, יצוין כי בעת אישור ההתקשרות בין החברה לבין נתנאל בוטיק, הוראות חוק פינוי ובינוי קבעו כי במקרה ולא ניתנה הסכמת כל הדיירים הנדרשת לצורך הוצאת הפרויקט לפועל, בשל סירוב בלתי סביר, רשאי הרוב המיוחס, שעמד על 80% במועד הרלוונטי, להגיש תביעה לבית המשפט נגד בעל דירה המסרב סירוב בלתי סביר לעסקת הפינוי ובינוי או המתנה את הסכמתו בתנאים בלתי סבירים ("הרוב המיוחס").

דירקטוריון החברה אישר את התיקון בהתקשרות כאמור כעסקה שאינה "עסקה חריגה", לאחר שוועדת הביקורת בחנה את העסקה בהתאם להוראות הדין.

ד. מענק השתתפות ברווח - בנוסף למענק הפינוי תהא זכאית נתנאל בוטיק למענק מדורג בהתאם לרווח החשבונאי שיוכר בדוחות הכספיים המבוקרים ו/או סקורים של החברה ביחס לפרויקט הרלוונטי. המדרגה הראשונה של המענק תהא בגובה של 5% מהרווח של הפרויקט הרלוונטי וזאת ככל ששיעורי הרווח הפרויקט הרלוונטי היו עד לגובה של 15% מעל העלויות בפרויקט. ככל והרווח על העלויות בפרויקט הרלוונטי יעלה על שיעור של 15%, תהא נתנאל בוטיק זכאית למענק נוסף בגובה של 15% מהרווח שמעל לשיעור של 15% על העלויות בפרויקט.

### 4. התקשרויות עם בעלי שליטה - עורכות הדין נתנאל

ביום 9 בינואר 2020, אישר דירקטוריון החברה, בהתאם להוראות סעיף 271 לחוק החברות, לאחר שוועדת הביקורת בישיבתה מיום 7 בינואר 2020 סיווגה את התקשרות כעסקה שאינה "עסקה חריגה", כהגדרת המונח בחוק החברות, את התקשרות משרדי עורכי הדין חיצוניים של החברה בקשר לשילוב ו/או שיתוף עוה"ד זהבית נתנאל יאמין וזהבית נתנאל סייג בנותיהן של ה"ה אריה נתנאל ודני נתנאל, בהתאמה ("עוה"ד נתנאל") בהעמדת שירותים משפטיים לחברה בהקשר לחלק מהפרויקטים של החברה, באופן שחלק מהשירותים המשפטיים ביחס לפרויקט רלוונטי, יועברו על ידי עורכי הדין החיצוניים של החברה לטיפול עוה"ד נתנאל. בתמורה להעמדת השירותים המשפטיים על ידי עוה"ד נתנאל יהיו רשאים לשלם משרדי עוה"ד החיצוניים של החברה עד מחצית משכ"ט שיגבה על ידם מטיפול בפרויקט הספציפי שיטופל על ידי עוה"ד נתנאל אך בכל מקרה סכום התמורה לא יעלה על 0.5% ממחירי הדירות בתוספת מע"מ, שיטופלו על ידי עוה"ד נתנאל.

### 5. גמול דירקטורים

ביום 29 במרץ 2022, דירקטוריון החברה קבע אמות מידה, בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני) (הוראת שעה), תשפ"ב-2022 (בסעיף זה: "התקנות"), שלפיהן תסווג השתתפות של דירקטור חיצוני בישיבה המתקיימת בתקופת ההגבלות, כהגדרת המונח בתקנות, תוך שימוש באמצעי תקשורת כאמור בסעיף 101 לחוק החברות, תשנ"ט-1999, כהשתתפות בישיבה רגילה ("ההשתתפות המזכה"). יצוין כי בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה, ההחלטה האמורה לתשלום ההשתתפות המזכה תחול החל מיום 15 במרץ 2020 וביחס לכל הדירקטורים של החברה הזכאים לתגמול בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000 כאמור לעיל.

**באור 27 - עסקאות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)**

**ז. התקשרויות עם בעלי עניין (המשך)**

**6. תשלומים למשרד נסיעות**

ביום 27 בנובמבר 2022, דנה ועדת הביקורת של הדירקטוריון בנושא התקשרות עם "ליאור טורס" אשר בבעלותה של כלתו של מנכ"ל החברה ומבעלי השליטה, בקשר עם קבלת שירותי תיירות ואישור של שירותי התיירות לשנת 2022.

ביום 5 בדצמבר 2022 התכנסה וועדת הביקורת בשנית לדיון בנושא זה והוחלט כי יש לאשר את התקשרות החברה עם ליאור טורס בעסקאות רכישה של שירותי תיירות שבוצעו בשנת 2022 וכן אושר נוהל התקשרות עתידי לרכישת שירותי תיירות בהתקיים תנאים מסויימים. מדי שנה מתכנסת ועדת הביקורת של החברה ומאשרת מחדש את ההתקשרות.

**7. התקשרות בהסכם למתן שירותי בניה**

ביום 3 באוקטובר 2017 אישר דירקטוריון החברה, לאחר שהתקבל אישור ועדת הביקורת, את התקשרות החברה בהסכם למתן שירותי בניה עם בעלי השליטה בה, המחזיקים בזכויות לכ- 11 יחידות דיור במקרקעין מגרש 102 בחולון.

בהתאם לנתונים שהוצגו בפני ועדת הביקורת בקשר עם העסקה, אשר כללו, בין היתר, את התמורה שתשולם בגין שירותי הבנייה ביחס לכל יחידת דיור של מי מבעלי השליטה (כ- 960 אלפי ש"ח במועד אישור ההתקשרות) וכן את עיקרי ההסכם למתן השירותים כאמור (הכולל סעיפים המקובלים בהסכמים מסוג זה ואשר אינו שונה מהסכמי שירותי הבניה בהם התקשרה החברה עם צדדי ג' המחזיקים בזכויות ליחידות דיור במקרקעין האמורים), החליטה הוועדה כי המדובר בעסקה שאינה חריגה (לצורך אישורה לפי הוראות חוק החברות) לאור העובדה כי המדובר בעסקה שהינה במהלך העסקים הרגיל של החברה, העסקה הינה בתנאי שוק ואין בה כדי להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה.

ביום 23 בנובמבר 2020, אישר דירקטוריון החברה לאחר שועדת הביקורת סיווגה את ההתקשרות כעסקה שאינה "עסקה חריגה" כהגדרת המונח בחוק החברות, את העמדת הערבות לבעלי הקרקע במגרש 102 בקשר עם מימון שירותי הבניה ובכלל זה בעלי קרקע שהינם בעלי שליטה בחברה. נכון למועד הדוחות הכספיים, בעלי השליטה שילמו את יתרת התשלומים עבור שירותי הבניה והדירות נמסרו.

**8. העסקת מיכה נתנאל, בנו של מר אריה נתנאל**

ביום 24 ביוני 2025 אישרה אסיפת בעלי המניות את תנאי העסקתו של מר מיכה נתנאל, בנו של מר אריה נתנאל, בתפקיד סמנכ"ל השיווק של החברה, וזאת החל מיום 24 ביוני 2025.

בהתאם לאישור, מר מיכה נתנאל יעסוק בעבודתו במשרה חלקית בשיעור 25%, ויהיה זכאי לשכר ברוטו בסך של 25 אלפי ש"ח וזכויות סוציאליות מלאות, כך שעלות העסקתו החודשית תהא כ- 32.5 אלפי ש"ח.

**9. העסקת דקל יאמין, חתנו של מר אריה נתנאל**

ביום 19 בדצמבר 2024 אישרה אסיפת בעלי המניות את תנאי העסקתו של מר דקל יאמין, חתנו של מר אריה נתנאל, בתפקיד מנהל מערך הביצוע והרכש של החברה, וזאת החל מיום 1 בינואר 2025.

בהתאם לאישור, מר יאמין יעסוק בעבודתו במשרה מלאה, ויהיה זכאי לשכר ברוטו בסך של 45 אלפי ש"ח, זכויות סוציאליות מלאות ועלות אחזקת רכב בסך של 5 אלפי ש"ח נטו, כך שעלות העסקתו החודשית תהא כ- 61.5 אלפי ש"ח.

**באור 27 - עסקאות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)**

**ז. התקשרויות עם בעלי עניין (המשך)**

**10. בקשה לאישור תובענה כנגזרת כנגד בעלי השליטה בחברה**

ביום 30 באפריל 2024 הומצאה לידי החברה בקשה לאישור תובענה כנגזרת כנגד בעלי השליטה בחברה, חברות פרטיות בבעלות מלאה ו/או חלקית של בעלי השליטה בחברה וכנגד מספר דירקטורים מכהנים או אשר כיהנו בעבר בדירקטוריון החברה, אשר הוגשה לבית המשפט המחוזי בתל אביב בתואנה כי בעלי השליטה, הפרו לכאורה, את חובת האמונים וההגינות החלות עליהם, בהתאם להוראות חוק החברות. היקף התביעה המוערך על ידי המבקש עומד על כ- 55 מיליון ש"ח. החברה בוחנת את הטענות המפורטות בבקשה, ולהערכת הנהלת החברה ויועציה המשפטיים הטענות בבקשה משוללות כל בסיס.

**11. שרותי הנהלת חשבונות ושרותי משרד לבעלי השליטה**

ביום 5 בדצמבר 2022, אישר דירקטוריון החברה, בהתאם להוראות סעיף 271 בחוק החברות, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת, את התקשרות החברה עם רישן בהסכם השתתפות בהוצאות, לפיו, רישן תשלם לחברה סך של כ- 20 אלפי ש"ח בחודש בקשר עם שירותי הנהלת חשבונות ושירותי הנהלת משרד אשר ניתנים לחברות הפרטיות ו/או השותפויות בבעלות רישן, בתוקף החל מיום 1 בינואר 2023 ועד ליום 31 במרס 2023. דירקטוריון החברה אישר את העסקה כאמור לאחר שוועדת הביקורת בחנה את העסקה בהתאם להוראות הדין וסיווגה את העסקה כעסקה שאינה "עסקה חריגה", כהגדרת המונח בחוק החברות.

**12. עלות אירוע בעלים**

החברה נוהגת לקיים אירועי חברה מדי שנה (למעט בתקופת קורונה ובתחילת מלחמת חרבות ברזל) במתכונת של אירוח בן מספר ימים בבית מלון, הסעדה, שתיה ובידור (בארץ או בחו"ל). בחודש ספטמבר 2024 ובחודש יוני 2025 (בהתאמה: "אירוע 24" ו-"אירוע 25", ושניהם יחד: "האירועים") נערכו נופשי החברה השנתיים במשולב עם אירועים פרטיים של אחד מיחידים בעלת השליטה ("בעל השליטה") שתוכננו ממילא על ידי בעל השליטה. הנהלת החברה סברה כי שילוב האירועים כאמור יאפשר הענקת חוויה עדיפה למוזמני נופש החברה הזהה למוזמני האירועים הפרטיים שהינה מעבר לרמה אשר היתה נהוגה באירועי חברה בלבד, ויהיה בכך רק כדי להיטיב עם עובדי החברה. בסמוך לאירועים, נערך על ידי הנהלת החברה תחשיב מפורט המחלק את העלות הכוללת של כל אחד מהאירועים בין בעלי השליטה לבין החברה, ואשר התבסס על נתוני מספר המשתתפים, כמות חדרי המלון, נטרול עלויות שאינן נוגעות לחברה (כגון: פעילויות לילדים), תוספת עלויות שנגעו רק לעובדי החברה (כגון: הרצאות) וכיוצא באלה פרמטרים ("תחשיב/י החברה"), כאשר מרבית העלות של כל אחד מהאירועים חלה על בעל השליטה. מחמת טעות שבשיקול דעת ובתום לב, ובשל העובדה שהנהלת החברה סברה כי יש בשילוב האירועים משום להיטיב עם החברה ומוזמניה כאמור לעיל, לא הובא עניין שילוב האירועים ותחשיבי חלוקת העלויות בזמן אמת ובטרם התרחשות האירועים לאישור מוסדות החברה, אלא הובא לדיון בפני ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בדיעבד, כמפורט להלן. בהתאם, ערכה ועדת הביקורת מספר דיונים בעניין האירועים, ובכלל זאת שילוב אירועי החברה והאירועים הפרטיים וכן בחינת תחשיבי החברה, כמפורט לעיל.

**אירוע 24**

בהתאם לתחשיב החברה ביחס לאירוע 24, אשר נדון, נבדק ואושר על ידי ועדת הביקורת - חלקה היחסי של החברה בעלות הכוללת של אירוע 24 עמד על כ-18% ובסה"כ חלקה של החברה עמד על כ-477 אלפי ש"ח.

כמפורט לעיל, לאחר קיום מספר דיונים בוועדת הביקורת ולאחר מכן גם בדירקטוריון החברה ובהתאם להחלטתם מהימים 30 ו- 31 במרץ 2026, בהתאמה, הוחלט לאשר בדיעבד את השתתפות החברה באירוע 24 בהתאם לחלק היחסי המפורט בסעיף 2.1 לעיל, לאחר שוועדת הביקורת סיווגה את ההתקשרות כעסקה שאינה עסקה חריגה, כהגדרת המונח "עסקה חריגה" בחוק החברות, התשנ"ט – 1999 ("חוק החברות").

יודגש כי תשלום חלקה היחסי של החברה בעלויות אירוע 24, נעשה באופן שבו לא נוצרה כל יתרת חובה של בעלי השליטה בחברה בעטיו של אירוע 24 כלפי החברה.

על אף האישור האמור ולפנים משורת הדין, ולאחר אישור מוסדות החברה כאמור בסעיף 2.2 לעיל, הודיע בעל השליטה לחברה כי הוא יישא בעצמו במלוא עלות אירוע 24, ושילם לחברה במהלך הרבעון הראשון של שנת 2026 את הסך השווה לחלקה של החברה באירוע 24 והמפורט בסעיף 2.1 לעיל.

### אירוע 25

בהתאם לתחשיב שערכה החברה ביחס לאירוע 25 - חלקה היחסי של החברה בעלות הכוללת של אירוע 25 עמד על כ-22% ובסה"כ חלקה של החברה עמד על כ-800 אלפי ש"ח.

ועדת הביקורת לאחר שבתנה את תחשיב החברה הנזכר לעיל, סברה כי יש לעדכנו ולהעמיד את חלק החברה היחסי בגין האירוע על כ-16% ובסה"כ על סך של כ-620 אלפי ש"ח בלבד. כמו כן, חברי ועדת הביקורת, לאחר עדכון ואישור תחשיב החברה המעודכן כאמור, סברו כי ניתן היה לאשר בדיעבד גם את השתתפות החברה באירוע 25 כעסקה שאינה חריגה, כהגדרת המונח בחוק החברות, וזאת בדומה לאירוע 24, אלמלא נוצרו מחמת התחשיב המאוחר לאירועים, יתרות חובה לבעל השליטה (אשר נסגרו במלואן נכון למועד דוח זה) ביחס לאירוע 25, כמפורט בסעיף 3.4 להלן.

לאור עדכון תחשיב החברה על ידי ועדת הביקורת ולאור השונויות באירוע 25 כאמור, הודיע בעל השליטה כי הוא מוותר על השתתפות החברה בעלויות אירוע 25 והינו משיב לחברה את מלוא העלות שנשאה החברה בגין אירוע 25 (בתוספת ריבית בשיעור שנתי של 5.02% הנהוגה בפקודת מס הכנסה), כך שבסופו של דבר בעל השליטה נשא לבדו במלוא עלויות אירוע 25, לרבות העלויות שהיו כרוכות בהשתתפות מוזמני החברה גם בהתחשב בתחשיב שאושר עקרונית על ידי ועדת הביקורת.

לאור האמור לעיל, נושא האישור בדיעבד של אירוע 25 הוסר מסדר היום של ועדת הביקורת.

### יתרות זכות / חובה של בעלת השליטה במועדים הרלבנטיים

להלן פירוט יתרות זכות / חובה של בעלת השליטה במועדים הרלבנטיים, אשר מוצגים, בין היתר, בהתחשב בחלק היחסי שיוחס לחברה בגין עלות אירוע 25 בהתאם לאמור בסעיף 3.2 לעיל:

נכון ל- 30.6.2025 היתה יתרת חובה לבעלת השליטה בסך של כ- 640 אלפי ₪.

נכון ל- 30.9.2025 היתה יתרת זכות לבעלת השליטה בסך של כ- 4,638 אלפי ₪.

נכון ל- 31.12.2025 היתה יתרת חובה לבעל השליטה בסך של כ- 1,662 אלפי ₪.

נכון למועד דיווח זה, קיימת יתרת זכות לבעל השליטה בסך של כ- 95 אלפי ₪.

### אפקטיביות הבקרה הפנימית

בהמשך לאמור לעיל, בדוחותיה הכספיים של החברה לשנת 2025 קיימת חולשה מהותית בבקרה הפנימית, שכן נמצא כי החברה לא קיימה בקרה פנימית אפקטיבית בתהליך עסקאות עם צדדים קשורים.

במהלך השנים 2024 ו- 2025, במסגרת תהליך העבודה הרלוונטי, החברה לא זיהתה במועד סביר (timely manner) קיומה של עסקה עם בעל השליטה, וכתוצאה מכך העסקה לא הובאה לאישור ועדת הביקורת טרם ביצועה, כמתחייב על פי הדין ונהליה הפנימיים. הכשל נבע מליקויים בתכנון ובהפעלה של הבקורות בתהליך עסקאות עם צדדים קשורים, לרבות מנגנוני הזיהוי, הדיווח והאישור של עסקאות כאמור, באופן אשר מנע את הבאת העסקה לאישור הגורמים המוסמכים במועד. לאור האמור, קיים ליקוי בתכנון ובהפעלה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי בתהליך עסקאות עם צדדים קשורים, אשר מהווה חולשה מהותית בבקרה הפנימית של החברה.

### כללי

לאור האמור לעיל, מובהר כי נכון למועד דוח זה בעל השליטה נשא לבדו במלוא העלויות של אירוע 24 ושל אירוע 25 והשיב לחברה את מלוא הסכומים ששילמה עבור האירועים.

יודגש כי נכון למועד דיווח זה, לא קיימות יתרות חובה לבעל השליטה כלפי החברה.

בעקבות הדיונים בוועדת הביקורת כמפורט בדיווח זה, דירקטוריון החברה אישר את המלצות ועדת הביקורת שעניינן חיזוק הבקורות בחברה, וכי ועדת הביקורת תגבש באמצעות יועצים חיצוניים שיישכרו לשם כך תכנית והמלצות לחיזוק הבקורות כאמור.

לאור האמור לעיל, החברה בוחנת את מלוא השפעות האמור לעיל על דוחותיה הכספיים ביניים של החברה ליום 30 ביוני 2025 וליום 30 בספטמבר 2025 ותעדכן בכל התפתחות מהותית בנושא.

**באור 28- מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים**

**א. סיווג הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות**

להלן סיווג הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות לקבוצות המכשירים הפיננסיים :

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

**נכסים פיננסיים**

16,806	32,492	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
164,973	332,874	לקוחות, ויתרות חובה והלוואות לזמן ארוך- הנמדדים בעלות מופחתת

**התחייבויות פיננסיות**

1,332,783	1,226,406	התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת
-----------	-----------	--

**ב. גורמי סיכון פיננסי**

ניהול הסיכונים מבוצע על ידי מנכ"ל החברה בהתאם להחלטות הנדונות במסגרות המתאימות בהנהלת החברה.

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכונים שוק (סיכון מדד המחירים לצרכן, סיכון מדד תשומות הבניה וסיכון שיעור ריבית), סיכון אשראי וסיכון נזילות. תוכנית ניהול הסיכונים הכוללת של הקבוצה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של הקבוצה.

החל משנת 2021 חלה עליה בשיעורי האינפלציה בישראל ובעולם בעקבות התפתחויות מאקרו כלכליות ברחבי העולם. כחלק מהניסיון לבלום את עלית המחירים כאמור, החליט בנק ישראל להעלות את שיעור הריבית במשק, כך שהחל מחודש אפריל 2022 ועד למועד אישור הדוחות הכספיים עודכן שיעור הריבית במספר פעימות בסך כולל של 4.4% (משיעור של 0.1% ועד לשיעור של 4.5% בחודש ינואר 2024), ובהתאם, שיעור ריבית הפריים עלה משיעור של 1.6% לשיעור של 6%. ככלל, לחברה קיימת או עלולה להיות חשיפה לשינויים בשערי הריבית, המשפיעים באופן ישיר או עקיף על תוצאותיה הכספיות ועל שווי התחייבויותיה.

החברה מממנת את פעילותה העסקית, בין היתר, באמצעות הלוואות בריבית צמודת פריים (ליום 31 בדצמבר, 2024 לחברה בדוחות המאוחדים, קיים אשראי המושפע משינויים ב- "פריים" בסך של כ- 830,419 אלפי ש"ח). בשל כך, שינויים בשיעור הריבית במשק משפיעים על תזרימי המזומנים והוצאות המימון של החברה ועל רווחיותה. לשינויים בשיעור הריבית במשק השפעה על פרויקטים של החברה, בהם נקבעו תנאי המימון מהגוף המממן (בדרך של חתימת הסכמי ליווי בנקאיים). שינוי בשיעורי הריבית במשק משפיע על מחירי האשראי למימון פרויקטים – ככלל, עליה בשיעורי הריבית מייקרת את האשראים ומכבידה על הוצאות המימון השוטפות.

במקרים בהם סוג ההלוואה הינה על בסיס ריבית הפריים, משלמת החברה הוצאות מימון המשתנות בהתאם לשינוי הריבית במשק. כמו כן, לשינויים בשיעורי הריבית במשק השפעה על החלטת רוכשי דירות לצורכי השקעה, על החלטת לקוחות אם לרכוש או לשכור דירה למגורים ועל החלטתם של רוכשי הדירות הפוטנציאליים הזקוקים להלוואה בנקאית מסוג משכנתא להשלמת הרכישה.

**1. סיכונים אשראי**

- א. לחברה מזומנים, שווי מזומנים ופקדונות אשר מופקדים בתאגידים בנקאיים ישראלים גדולים. בהתאם, הנהלת החברה אינה צופה הפסדים הנובעים מסיכון אשראי.
- ב. רוב מכירות החברה נעשות ללקוחות פרטיים. החשיפה לסיכון אשראי בקשר ללקוחות הינה מוגבלת היות והחברה מוסרת את יחידות הדיור לאחר פרעון חובות הלקוחות.

**2. סיכונים מדד**

התקשרויות החברה עם קבלני ביצוע הינן צמודות למדד תשומות הבניה. החברה פועלת למתן את השפעת השינויים במדד האמור על ריווחיות החברה באמצעות הצמדת ההתקשרויות עם רוכשי הדירות למדד תשומות הבניה. לפיכך, לשינויים במדד ישנם השפעות מנוגדות; גידול או קיטון בהכנסות ממכירת דירות ומאידך גידול או קיטון בעלויות הבניה.

**באור 28 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)**

**ב. גורמי סיכון פיננסי (המשך)**

**3. סיכוני ריבית**

א. התחייבויות החברה במסגרת ליווי הפרויקטים הינם אשראים שקליים נושאי ריבית פריים, לפיכך לחברה חשיפה לשינויים בשיעורי ריבית הפריים. הערך בספרים קרוב לשווי ההוגן של ההתחייבות בשל היותן הלוואות בריבית משתנה.

ב. מרבית האמצעים הנזילים של החברה מופקדים בפקדונות שקליים, נושאי ריבית המשתנה בעת חידוש הפקדון, או בפקדונות שקלים נושאי ריבית מבוססת פריים. לפיכך לחברה חשיפה לשינויים בשיעורי הריבית בגין הפקדונות הנ"ל. הערך בספרים קרוב לשווי ההוגן.

**4. סיכון תזרים מזומנים ושווי הוגן בגין שיעור ריבית**

החברה חשופה לסיכון תזרים מזומנים בגין שינויים בריבית הנובעים בעיקר מאשראים בקשר לליווי הפרויקטים הנושאים ריבית משתנה ובקשר לפקדונות החברה בבנקים. במקביל, חשופה החברה לסיכון שווי הוגן כתוצאה משינויים בשיעורי הריבית בשוק, בגין אגרות החוב מסדרות י"ב, י"ג ו- י"ד הנושאות רבית בשיעור קבוע.

**5. ריכוז סיכוני שער חליפין**

לחברה השקעה בפעילות חוץ, אשר נכסיה הפיננסיים נטו, חשופים לשינוי אפשרי בשער החליפין של הדולר של ארה"ב ושל האירו. החשיפה המטבעית הנובעת מהנכסים הפיננסיים נטו של פעילות החוץ בארה"ב ובקפריסין מנוהלת בעיקר על ידי נטילת הלוואות הנקובות בדולר של ארה"ב ואירו, ראו ביאור 8 (ז) ו-18.

**ג. ריכוז סיכון נזילות**

הטבלה שלהלן מציגה את מועדי הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים (כולל תשלומים בגין ריבית).

**ליום 31 בדצמבר 2025**

שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
<b>נכסים פיננסיים:</b>					
36,214					36,214
6,494	123	13,215			19,832
1,018					1,018
95,591	14,523	14,026			124,140
16,062	18,591				34,653
9,562					9,562
	3,010	3,010	3,010	33,268	42,298
<b>התחייבויות פיננסיות:</b>					
(840,801)	(25,306)	(25,306)			(891,413)
(15,399)					(15,399)
(5,225)	(2,707)	(666)			(8,598)
(12,586)	(25,681)				(38,267)
(35,787)					(35,787)
(887)	(413)	(414)			(1,714)
(1,760)	(2,376)				(4,136)
(80,000)	(119,000)	(119,000)	(97,000)	(85,000)	(500,000)
(34,952)	(24,047)	(17,112)	(10,628)	(5,525)	(92,264)
(862,456)	(163,286)	(132,247)	(104,618)	(57,257)	(1,319,861)

באור 28- מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ג. ריכוז סיכון נזילות (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2024

שנה ראשונה אלפי ש"ח	שנה שנייה אלפי ש"ח	שנה שלישית אלפי ש"ח	שנה רביעית אלפי ש"ח	שנה חמישית ואילך אלפי ש"ח	סה"כ אלפי ש"ח
<b>נכסים פיננסיים:</b>					
74,636	-	-	-	-	74,636
מזומנים ושווי מזומנים					
1,492	7,109	3,830	-	-	12,431
פיקדונות מתאגידים בנקאיים מוגבלים בשימוש					
1,018	-	-	-	-	1,018
נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן					
44,656	4,712	8	-	-	49,376
לקוחות והכנסות לקבל					
13,288	2,500	-	-	-	15,788
חייבים ויתרות חובה					
6,112	-	-	-	-	6,112
מסים לקבל					
-	-	8,141	8,141	99,314	115,596
הלוואות לזמן ארוך					
<b>התחייבויות פיננסיות:</b>					
(698,598)	(90,118)	(37,032)	-	-	(825,748)
אשראי מתאגידים בנקאיים ופיננסיים					
(7,214)	-	-	-	-	(7,214)
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים					
(14,370)	(1,309)	(8)	-	-	(15,687)
מקדמות מרוכשי דירות					
(18,609)	-	-	-	-	(18,609)
זכאים ויתרות זכות					
(1,967)	(1,875)	(1,348)	(1,378)	(9,780)	(16,348)
התחייבויות בגין חכירה					
(100,000)	(90,000)	(134,000)	(114,000)	(37,000)	(475,000)
אגרות חוב					
(29,230)	(19,741)	(14,475)	(7,362)	(1,203)	(72,011)
ריבית לשלם					
(728,786)	(188,722)	(174,884)	(114,599)	51,331	(1,155,660)

ד. סיכון מדד ומטבע חוץ

יתרות הנכסים הפיננסיים, למעט הכנסות לקבל מלקוחות, ומיסים לקבל, אינן צמודות. יתרות ההתחייבויות הפיננסיות, למעט מקדמות מלקוחות, אינן צמודות.

ה. שווי הוגן

המכשירים הפיננסיים של החברה כוללים נכסים והתחייבויות לא נגזרים כדלקמן: מזומנים ושווי מזומנים, פיקדונות בבנקים, נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, חייבים ויתרות חובה, הלוואות לזמן ארוך, התחייבויות לתאגידים פיננסיים, ספקים וזכאים ויתרות זכות. בשל אופיים, השווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים של החברה שצוינו לעיל, תואם או קרוב לערך בו הם מוצגים בחשבונות. באשר לשווי ההוגן של אגרות החוב שהונפקו על ידי החברה, ראה באור 22א.

ו. מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק

מבחן רגישות לשינויים בשיעורי הריבית של הלוואות בריבית משתנה					
רווח (הפסד) לשנה מהשינוי					
גידול אבסולוטי 2%	גידול של 50%	גידול של 25%	גידול של 25%	קיטון של 50%	קיטון אבסולוטי 2%
(16,311)	(22,428)	(11,214)	(11,214)	22,428	16,311
(14,121)	(21,182)	(10,591)	(10,591)	21,182	14,121

השינויים שנבחרו במשתני הסיכון הרלוונטיים נקבעו בהתאם להערכות ההנהלה לגבי שינויים אפשריים סבירים במשתני סיכון אלה.

החברה ביצעה מבחני רגישות לגורמי סיכון שוק עיקריים שיש בהם כדי להשפיע על תוצאות הפעולות או המצב הכספי המדווחים. מבחני הרגישות מציגים את הרווח או ההפסד (לפני מס), עבור כל מכשיר פיננסי בגין משתנה הסיכון הרלוונטי שנבחר עבורו נכון לכל מועד דיווח. בחינת גורמי הסיכון נעשתה על בסיס מהותיות החשיפה של תוצאות הפעולות או המצב הכספי בגין כל גורם סיכון בהתייחס למטבע הפעילות ובהנחה שכל שאר המשתנים קבועים בהלוואות לזמן קצר וזמן ארוך בריבית משתנה, בוצעו מבחני רגישות של 50% ו-25% בגין שינויים בריבית הפריים ליום 31 בדצמבר, 2024 ו-2025. השינויים מתייחסים לגידול/קיטון של 1%-0% בשיעור ריבית הפריים ליום 31 בדצמבר 2025 (ריבית הפריים ליום 31 בדצמבר 2024 ו-2023 עמדה על שיעור של 6%-6% בהתאמה).

**באור 28 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)**

הסכומים באשר לסילוק או מימוש לאחר 12 חודשים של סעיפי הנכסים וההתחייבויות הלא-כספיים, מבוססים על תחזיות החברה באשר למועדי מסירת דירות בפרויקטים, לרבות דירות שטרם נחתמו הסכמים לגבי מכירתם.

**באור 29 - אירועים מהותיים בתקופת הדוח**

**א. רכישת חברת בת**

ביום 24 באפריל 2025, רכשה החברה מחברה קשורה 100% ממניות ומזכויות ההצבעה בחברת הבית ברחוב אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ (להלן: "מועד הרכישה"). בחברה הנרכשת, נכסי מקרקעין המהווים בחלקם את משרדי החברה ומלאי מקרקעין.

רכישת חברת הבית ברחוב אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ מאפשרת לחברה להקדים את החזר ההלוואה שניתנה לחברה הנרכשת בסך של כ- 73 מיליון ש"ח, בעלות על מטה החברה ורכישה של מלאי שלהערכת החברה, זכויות הבניה העתידיות בו יהיו משמעותיות.

בהמשך להסכמת החברה וחברת נתנאל מניבים על עסקה לרכישת מניות אנילביץ' לפי שווי נכסי של כ-134 מיליון ש"ח ולאחר התחשבנות, לרבות קיזוז של יתרות מול נתנאל מניבים והלוואות שניתנו לחברת אנילביץ' על ידי בנק לאומי, התמורה בפועל שיקפה את שווי הנכסים נטו, כך שלמעשה לא הועברו כספים בין החברות בפועל, והתמורה חושבה בדרך של קיזוז יתרת ההלוואה שהועמדה לחברת אנילביץ' על ידי החברה ואשר יתרתה ליום 31 במרץ 2025 הסתכמה לסך של כ- 73,749 אלפי ש"ח. יצוין כי העסקה הייתה כפופה לקבלת אישור בנק לאומי שהינו הגורם המממן אשר העמיד מימון לחברת אנילביץ'.

הסכמת הבנק התקבלה ביום 24 באפריל 2025 והעסקה הושלמה.

<u>אלפי ש"ח</u>	
3,229	חייבים ויתרות חובה
(64,833)	מלאי מקרקעין
73,749	הלוואות לזמן ארוך
(69,167)	רכוש קבוע, נטו
55,500	אשראי והלוואות מתאגידים בנקאיים
<u>1,572</u>	זכאים אחרים ויתרות זכות
<u>50</u>	<b>נכסים מזוהים, נטו</b>

**באור 30 - חברות בנות**

פרטים בדבר חברות מאוחדות  
להלן רשימה של החברות הבנות המהותיות של הקבוצה:

זכויות בעלות של הקבוצה בחברה הבת	
31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

100%	100%
100%	100%
100%	100%
100%	100%
100%	100%
75%	75%

נ. נתנאל בנייה בע"מ  
נתנאל גרופ (ד.א.) התחדשות עירונית בע"מ  
NETANEL INVESTMENT U.S.A INC (תושבת ארה"ב)  
א.ד. נתנאל גרופ (כוח אדם) בע"מ  
נתנאל אופק ובניה בע"מ  
Netanel Group Cyprus LTD (תושבת קפריסין)

**באור 31 - אירועים מהותיים לאחר תאריך הדיווח**

**א. הקצאה פרטית חריגה של מניות וכתבי אופציה של החברה**

בהמשך לאמור בבאור 31 ב' לעיל בדבר התקשרות החברה ורישן בניין והשקעות בע"מ, בעלת השליטה בחברה ("רישון") עם לאומי פרטנס בע"מ, צד שלישי שאינו קשור לחברה, ואו לבעלי השליטה בה ("המשקיע" או "הניצע") במסמך עקרונות לא מחייב, ביום 6 בינואר 2026, אישר דירקטוריון החברה את ההתקשרות במערכת הסכמים עם המשקיע כפי שיפורטו להלן ובכלל זאת, אישר דירקטוריון החברה, הקצאה פרטית חריגה, כהגדרת המונח בתקנות הצעה פרטית, של מניות וכתבי אופציה (לא רשומים למסחר) כמפורט להלן:

1. 3,024,194 מניות רגילות של החברה, בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת ("המניות המוצעות"), כנגד תשלום סך של 14.88 ש"ח (לא צמוד) לכל מניה, ובתמורה לסך כולל של 45 מיליוני ש"ח.
2. 3,024,194 כתבי אופציה (סדרה א') שאינם רשומים למסחר ("כתבי אופציה (סדרה א')") הניתנים למימוש ל-3,024,194 מניות רגילות של החברה בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת כך שכל כתב אופציה (סדרה א') יהיה ניתן למימוש עד לתום חמש שנים ממועד הקצאת כתבי האופציה (סדרה א') בפועל כנגד תשלום מחיר מימוש בסך של 14.88 ש"ח (לא צמוד), בכפוף להתאמות כמפורט להלן.
3. 537,634 כתבי אופציה (סדרה ב') שאינם רשומים למסחר ("כתבי אופציה (סדרה ב')") הניתנים למימוש לעד 537,634 מניות רגילות של החברה, בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת כך שכל כתב אופציה (סדרה ב') יהיה ניתן למימוש עד לתום חמש שנים ממועד הקצאת כתבי האופציה (סדרה ב') בפועל כנגד תשלום מחיר מימוש בסך של 14.88 ש"ח (לא צמוד), בכפוף להתאמות כמפורט להלן. יצוין כי החברה תהיה רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, חלף הקצאת מלוא מניות המימוש בגין כתבי האופציה (סדרה ב') כנגד קבלת מחיר המימוש במזומן, להקצות למשקיע מניות רגילות של החברה ללא תמורה בדרך של Cashless Exercise כמפורט להלן.
4. 125,000 כתבי אופציה (סדרה ג') שאינם רשומים למסחר ("כתבי אופציה (סדרה ג')") הניתנים למימוש לעד 125,000 מניות רגילות של החברה, בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת כך שכל כתב אופציה (סדרה ג') יהיה ניתן למימוש עד לתום חמש שנים ממועד הקצאת כתבי האופציה (סדרה ג') בפועל כנגד תשלום מחיר מימוש בסך של 16 ש"ח (לא צמוד), בכפוף להתאמות כמפורט להלן. יצוין כי החברה תהיה רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, חלף הקצאת מלוא מניות המימוש בגין כתבי האופציה (סדרה ג') כנגד קבלת מחיר המימוש במזומן, להקצות למשקיע מניות רגילות של החברה ללא תמורה בדרך של Cashless Exercise כמפורט להלן.

לאחר ביצוע ההקצאה הפרטית וטרם מימוש כתבי האופציה המוצעים (כולם או חלקם), מהוות המניות כ-9.68% מזכויות ההון וההצבעה בחברה ומזכויות ההון וההצבעה בחברה בדילול מלא (למעט מימוש כתבי האופציה המוצעים).

לאחר הקצאת המניות לעיל, כמות המניות שהונפקו ונפרעו הינו 31,250,455. תהווה המניות המוצעות בהנחת מימוש של מלוא כתבי האופציה המוצעים (שלא בדרך של Cashless Exercise), תהווה המניות המוצעות ומניות המימוש כ-19.21% מזכויות ההון וההצבעה בחברה ומזכויות ההון וההצבעה בחברה בדילול מלא. הניצע אינו "בעל עניין", אך יחד עם זאת, יצוין כי בכפוף להתקיימות התנאים המתלים והקצאת ניירות הערך המוצעים, הניצע יהפוך ל"בעל עניין" לאחר השלמת הקצאת ניירות הערך המוצעים לאור החזקותיו במניות החברה. יצוין, כי בנק לאומי לישראל בע"מ העמיד הלוואות ואשראים לחברה במהלך העסקים הרגיל של החברה.

## באור 31 - אירועים מהותיים לאחר תאריך הדיווח (המשך)

### 5. הקצאה פרטית חריגה של מניות וכתבי אופציה של החברה (המשך)

#### מנגנון התאמת שווי החברה בגין עסקאות במחיר נמוך (Full Ratchet)

במסגרת הסכם ההקצאה, הוענקה למשקיע הגנת אנטי דילול חוזית מסוג Full Ratchet לפיה ככל שבמהלך תקופה של 36 חודשים ממועד הקצאת המניות המוצעות, תתקשר החברה בעסקה שתוצאתה הקצאה של מניות ו/או ניירות ערך המירים למניות של החברה, במחיר למניה הנמוך ממחיר של 14.88 ש"ח (לא צמוד) ("עסקה בתנאים עדיפים"), ובכפוף להשלמתה של העסקה בתנאים עדיפים (גם אם תושלם לאחר חלוף 36 חודשים) יהיה זכאי המשקיע להקצאת מניות נוספות של החברה, בהתאם למנגנונים שנקבעו בהסכם. על אף האמור, ההקצאת מניות או אופציות לעובדים בהיקף של עד 3% מהונה המונפק והנפרע של החברה ובמחיר למניה שלא יפחת מ- 85% מהמחיר הנקוב לעיל, לא תזכה את המשקיע בהגנת האי דילול כאמור לעיל. הקצאת המניות הנוספות כאמור בס"ק זה, תהיה כפופה לקבלת אישור הבורסה לרישומן למסחר של המניות הנוספות כאמור. החברה תעמוד במועד הקצאת המניות הנוספות בהתאם להוראות ס"ק זה בתקנות והנחיות הבורסה, כפי שתהיינה באותה עת, לרבות לעניין מחיר מזערי למניה שישולם לחברה במזומן.

#### התאמות והוראות להגנת בעלי כתבי האופציה המוצעים

ממועד הקצאת כתבי האופציה המוצעים וכל עוד לא מומשו או לא פקעו כתבי האופציה בהתאם לתנאיהם, אולם בכל מקרה לא יאוחר מתום תקופת המימוש, תחולנה, ההוראות הבאות:

1. החברה תשמור כמות מספקת של מניות רגילות בהונה הרשום להבטחת זכות המימוש של הניצע ובמקרה הצורך תגרום להגדלת ההון הרשום שלה.
  2. התאמות עקב שינוי מבנה ההון- מספר מניות המימוש שתנבענה מכתבי האופציה יותאם במקרים בהם כמות המניות בהונה המונפק ונפרע של החברה תשתנה, בין היתר, בעקבות פיצול הון, איחוד הון וארגון מחדש של ההון (recapitalization) באופן שיוקטן או יוגדל, לפי המקרה, מספר מניות המימוש שיוקצו עקב מימוש כתבי האופציה, לפי העניין לאחר פעולה כאמור.
  3. התאמות עקב חלוקת מניות הטבה- אם החברה תחלק מניות הטבה תשמרנה זכויות הניצע כך שמספר המניות הנובעות מהמימוש שהניצע יהיה זכאי להן מימושו, יגדל או יקטן במספר המניות מאותו סוג שהניצע היה זכאי להן כמניות הטבה, אילו מימש את כתב האופציה עד ליום המסחר האחרון שלפני יום האקס. מחיר המימוש של כל כתב אופציה לא ישתנה כתוצאה מהוספת מניות כאמור.
  4. התאמות עקב חלוקת דיבידנד- במקרה של חלוקת דיבידנד על ידי החברה, מחיר המימוש, ביחס לכל אחת מסדרות כתבי האופציה, יותאם על-ידי הכפלתו ביחס שבין שער הבסיס "אקס דיבידנד" כפי שייקבע על-ידי הבורסה לבין שער הנעילה שנקבע בבורסה למניית החברה ביום המסחר האחרון לפני יום "אקס דיבידנד".
  5. התאמה עקב הנפקת זכויות- אם תציע החברה לבעלי מניותיה ניירות ערך בדרך של הנפקת זכויות, יותאם מחיר המימוש ביחס לכל אחת מסדרות כתבי האופציה, למרכיב ההטבה בהצעה בדרך של זכויות כך שיוכפל בשבר שהמונה שלו הוא שער הבסיס של מניות החברה "אקס זכויות" והמכנה שלו שער הנעילה של מניית החברה בבורסה ביום המסחר האחרון לפני "יום האקס".
  6. התאמות עקב מיזוג- במקרה של מיזוג או איחוד או פעולה דומה עם ולתוך תאגיד אחר באופן שהחברה תתמוג עם חברה אחרת וכתוצאה ממיזוג כאמור תוחלפנה מניות המימוש שטרם מומשו במניות חברה אחרת (בסעיף זה: "המניות החדשות"), יבוצעו התאמות, באופן שלאחריהן יהיו כתבי האופציה ניתנים למימוש למניות החדשות, אשר המשקיע היה זכאי להם אילו מימש את כתבי האופציה בסמוך לפני אירוע המיזוג. במקרה כאמור, יבוצעו גם התאמות נדרשות כך שלאחר אירוע המיזוג, ימשיכו לחול כל התנאים של כתבי האופציה המוצעים (לרבות התאמות למחיר ולכמות) גם ביחס לתאגיד האחר. ככל שלא יתאפשר לבצע התאמות כאמור לעיל, יבוצעו התאמות אחרות בהתאם לשיקול דעתו הבלעדי של דירקטוריון החברה.
- שיטות ההתאמה כאמור אינן ניתנות לשינוי. ככל שמספר מניות המימוש לא יהיה שלם, אזי מספר מניות המימוש יעוגל למספר השלם הקרוב ביותר. לא יהיה ניתן לממש כתבי אופציה למניות החברה ביום הקובע לחלוקת מניות הטבה, להצעה בדרך של זכויות, לחלוקת דיבידנד, לאיחוד הון, לפיצול הון או להפחתת הון (כל אחד מהנ"ל יקרא: "אירוע חברה"). חל "יום האקס" של אירוע חברה לפני היום הקובע של אירוע חברה, לא יבוצע מימוש ביום האקס האמור.

#### מימוש Cashless של כתבי אופציה (סדרה ב') וכתבי אופציה (סדרה ג') -

למרות האמור לעיל, לאחר שהניצע שלח לחברה הודעת מימוש של כתבי אופציה (סדרה ב') או כתבי אופציה (סדרה ג'), החברה תהיה רשאית, לפי שיקול דעתה, חלף הקצאת מלוא מניות המימוש כנגד קבלת מחיר המימוש במזומן, להקצות למשקיע מניות רגילות של החברה ללא תמורה ("מימוש Cashless").

במקרה כאמור, מספר מניות המימוש שיוקצו במימוש Cashless יחושב כדלקמן: הפער (החיובי) בין מחיר הסגירה של מניית החברה בבורסה ביום המסחר האחרון לפני מסירת הודעת המימוש ביחס לכתבי האופציה הרלוונטיים ("מחיר הסגירה האחרון") ובין מחיר המימוש למניית אופציה מסדרת כתבי האופציה אליה מתייחסת הודעת

המימוש יוכל במספר מניות האופציה שצוין בהודעת המימוש ("סכום המימוש"). סכום המימוש יחולק במחיר הסגירה האחרון והמנה המתקבלת תהיה מספר מניות האופציה שיוקצו למחזיק. בחרה החברה כי מימוש כתבי אופציה (סדרה ב') או כתבי אופציה (סדרה ג') יהיה בדרך שאיננה מימוש Cashless תמסור הודעה בכתב למשקיע תוך יום מסחר אחד והמשקיע יעביר את מחיר המימוש במזומן לחברה עד תום יום המסחר הבא. יצוין כי במקרה של מימוש Cashless כאמור בס"ק, תשלום מחיר המימוש יהיה באמצעות מנגנון המרה Cashless, ללא תשלום מחיר במזומן, לרבות ביחס לערכן הנקוב של מניות המימוש הרלוונטיות, והחברה תפעל בהתאם להוראות סעיף 304 לחוק החברות, תשנ"ט-1999, בכל הנוגע להקצאת מניות בפחות מערכן הנקוב.

#### הלוואה לחברה

במועד הקצאת ניירות הערך המוצעים, המשקיע יעמיד לחברה הלוואה בסך של 45 מיליון ש"ח לתקופה של 5 שנים ממועד הקצאת ניירות הערך המוצעים. קרן ההלוואה תישא ריבית שנתית קבועה בשיעור של 8%. קרן ההלוואה תיפרע בתשלום אחד בסוף תקופת ההלוואה, כאשר תשלומי הריבית יבוצעו בתשלומים חצי שנתיים. לחברה תעמוד הזכות לפרוע את ההלוואה (כולה או חלקה) בכל עת וללא תשלום קנס או עמלה. תנאי ההלוואה כוללים עילות לפרעון מיידי בדומה לעילות הקיימות בשיטת הנאמנות המתייחס לאגרות החוב (סדרה טו') של החברה.

יצוין כי במסגרת אישור ההקצאה נשוא דוח זה, דירקטוריון החברה קבע בהחלטתו כי ההלוואה שתועמד על ידי המשקיע, הינה הלוואה בתנאי שוק, וזאת, בין היתר, בהתבסס על ההלוואות הקיימות של החברה, בהתבסס על התשואה של אגרות החוב (סדרה טו') של החברה תוך ביצוע התאמות לתקופת ההלוואה וכדומה.

#### התחייבות בעלי השליטה

רישן, בעלת השליטה בחברה, התחייבה כלפי המשקיע בהתחייבות חד צדדית, כי בכפוף לכך שהמשקיע יממש את כתבי האופציה באופן שמניות המימוש יהיו לפחות 2% מהונה המונפק והנפרע של החברה, וכן, בכפוף לכך שהמשקיע יחזיק מניות החברה המהוות לפחות 7.5% מהון המניות של החברה, בכל אסיפה כללית של בעלי המניות של החברה אשר על סדר יומה החלטות הנוגעות להרכב דירקטוריון החברה, אך למעט בנוגע למינוי דירקטורים חיצוניים, רישן תצביע בעד מינוי דירקטור אחד שיוצע על ידי המשקיע וכן, שדירקטוריון החברה ימנה לא פחות מ-5 חברים (כולל הדירקטורים החיצוניים). כמו כן, נקבע כי ההתחייבות החד צדדית למינוי דירקטור כאמור לעיל תחול גם על נעברים של המשקיע, אף אם לא מומשו כתבי האופציה כלל.

כמו כן, רישן התחייבה כלפי המשקיע, כי תהיה למשקיע זכות הצטרפות (tag along) למכירה של מניות החברה על ידי רישן וזאת בתנאים כמקובל בהסכמים מסוג זה, כאשר זכויות לאומי פרטנרס להצטרפות למכירה כמפורט בו, לא יחולו בקשר עם מכירת מניות החברה על ידי רישן במהלך המסחר בבורסה בשיעור (מצטבר) של עד 3% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה, ובכל מקרה לא במקרה שמכירה כאמור תוריד את שיעור החזקת רישן בהון המניות המונפק והנפרע של החברה לפחות מ- 50% (בדילול מלא).

יצוין כי למען הזהירות בלבד, ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה אישרו כ"עסקה מזכה" בהתאם לתקנה 1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), תש"ס-2000, את מתן ההתחייבות החד צדדית שניתנה על ידי רישן למשקיע במסגרת התקשרות החברה במערכת ההסכמים כאמור לעיל, כאשר מודגש כי התחייבות רישן כאמור ניתנה ללא כל תמורה.

מובהר בזאת במפורש כי התחייבות רישן למינוי מועמד/ת מטעם המשקיע לדירקטוריון החברה הינה התחייבות חד צדדית. וכי אין בהתחייבות זאת בכדי ליצור שיתוף פעולה בין הצדדים בקשר להפעלת אמצעי שליטה הגלומים במניות החברה, וכי תכליתה של התחייבות כאמור הינה להקנות למשקיע זכויות של הגנות מיעוט בחברה. המשקיע אישר בשולי כתב ההתחייבות של רישן, כי הוא אינו מתחייב כלפי רישן או כלפי כל גורם שהוא להשתתף ו/או להצביע בקשר עם מינוי של דירקטורים אחרים לדירקטוריון החברה וכי המשקיע אינו מתחייב לשתף פעולה עם רישן ולא יתאם עימה את אופן הצבעתו במקרה זה. כמו כן, אין בכתב ההתחייבות של רישן בכדי להוות החזקה ביחד עם אחרים כמשמעות במונח בחוק ני"ע וכי אין לראות במשקיע כחלק מקבוצת השליטה בחברה.

### **6. התקשרות החברה בהסכם מותנה לרכישת אופציה לרכישת מגרשים בבית דגן**

בחודש פברואר 2026 התקשרה בהסכם מותנה לסיחור אופציה, לפיו, תרכוש החברה מאת צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה, זכות אופציה שהוקנתה למוכרים במסגרת הסכמי השבת קרקע שנחתמו בין המוכרים ולבין רשות מקרקעי ישראל ("רמ"י") לרכישה בפטור ממכרז וכנגד תשלום דמי חכירה מהוונים מלאים לרמ"י ותשלום הוצאות פיתוח של מגרשים מס' 15 ו-16 על פי תוכנית מ/מ/2050 בבית דגן ומגרשים מס' 104 – 109, 111 – 120, 211 – 216, 230 ו-231 על פי תכנית 455-0812289 בבית דגן הכוללים, בהתאם לתוכניות החלות עליהן זכויות לבניית 202 יח"ד, 102 יח"ד בבנייה רוויה 100 יח"ד מסוג "גן-גג".

ההסכם מותנה בתנאי מתלה, לפיו, יתקבל לא יאוחר מ-18 חודשים ממועד חתימת ההסכם, מפרט כספי להקצאת המגרשים או כל חלק מהם ע"י רמ"י ישירות על שם החברה ("התנאי המתלה"), כאשר יצוין כי מפרט כאמור יכול להתקבל לשיעורין ויכול שיתקבל ביחס לחלק מהמגרשים בלבד. עוד יצוין כי בהתאם להוראות ההסכם לכל אחד מהצדדים קיימת זכות להאריך, בכפוף להוראות ההסכם, את המועד האחרון להתקיימות התנאי המתלה ב-180 ימים נוספים.

בכפוף להתקיימות התנאי המתלה, ובתמורה לסיחור האופציה, תשלם החברה למוכרים סך של 27 מיליון ש"ח תמורת האופציה, כאשר במועד חתימת ההסכם הופקדה בידי נאמן מטעם ב"כ המוכרים, ערבות בנקאית על סך מלוא תמורת האופציה אשר תוקפה הינו עד ל-30 ימים לאחר המועד האחרון להתקיימות התנאי המתלה. יצוין כי בהתאם להוראות ההסכם, תמורת האופציה תועבר על ידי הנאמן למוכרים לאחר ובכפוף להתקיימות התנאי המתלה כאמור לעיל, כאשר בהתאם להוראות ההסכם, נקבע מנגנון לתשלום לשיעורין ביחס להתקיימות התנאי המתלה ביחס לכל אחד מהמגרשים.

**נתנאל גרופ בע"מ**  
**מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים**  
**ומיזיים), התש"ל - 1970**

**ליום 31 בדצמבר 2025**

תוכן העניינים

עמוד

1	חוות דעת רואי החשבון המבקרים <b>נתונים כספיים בשקלים חדשים :</b>
2-3	נכסים והתחייבויות הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כתברה אם
4	הכנסות והוצאות הכלולות בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסות לחברה עצמה כתברה אם
5-6	תזרימי מזומנים הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כתברה אם
7-15	ביאורים ומידע נוסף לנתונים הכספיים



KPMG סומך חייקין  
מגדל המילניום KPMG  
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609  
תל אביב 6100601  
03 684 8000

לכבוד  
בעלי המניות של נתנאל גרופ בע"מ

א.ג.נ.,

**הנדון: דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים על מידע כספי נפרד לפי תקנה ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970**

#### **חוות הדעת**

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970 של נתנאל גרופ בע"מ (להלן: "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן: "המידע הכספי הנפרד").

לדעתנו, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970.

#### **בסיס לחוות הדעת**

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלה מתוארות בפסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי 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 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 ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

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

#### **חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד**

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

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

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוח הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח המיוחד שלנו לגילויים הקשורים למידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

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

סומך חייקין  
רואי חשבון

31 במרץ 2026

**נתנאל גרופ בע"מ**

**נכסים והתחייבויות הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם**

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	באור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
<b>נכסים שוטפים</b>			
70,474	31,753		מזומנים ושווי מזומנים
7,947	15,748	3	פיקדונות מתאגידים בנקאיים מוגבלים בשימוש
1,018	1,018		נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
30,971	37,318	4	לקוחות והכנסות לקבל
12,658	29,139	5	חייבים ויתרות חובה
446,665	454,493		מלאי בניינים בהקמה ודירות למכירה
-	205		הוצאות נדחות בגין עסקאות מכירה
12,786	2,311		הלוואות לחברה מוחזקת
5,756	9,131		נכסי מיסים שוטפים
<b>588,275</b>	<b>581,116</b>		
<b>נכסים בלתי שוטפים</b>			
263,495	202,653		מלאי מקרקעין
19,182	25,679		תשלומים על חשבון רכישת מקרקעין וזכויות עתידיות למקרקעין
8,965	55		השקעה בחברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
115,597	42,297		הלוואות לזמן ארוך
28,788	36,599		רכוש קבוע, נטו
14,209	562		נכסי זכות שימוש
* 14,852	17,349		נכסי מיסים נדחים
* 259,644	405,236		סכום נטו, המיוחס לבעלים של חברת האם, של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות, בגין חברות מאוחדות
<b>724,732</b>	<b>730,430</b>		
<b>1,313,007</b>	<b>1,311,546</b>		

**סה"כ נכסים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם**

\* הוצג מחדש עקב שינוי מדיניות חשבונאית, ראה באור 2 ב'

הביאורים והמידע הנוסף המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מנתונים כספיים אלה.

**נתנאל גרופ בע"מ**

**נכסים והתחייבויות הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם**

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	באור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
			<b>התחייבויות שוטפות</b>
			אשראי והלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים, כולל חלויות שוטפות
422,515	481,184	6	
100,000	80,000	10	חלויות שוטפות של אגרות חוב
1,500	1,189	7	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
8,391	22,193	8	זכאים אחרים ויתרות זכות חברות מאוחדות
26,547	389		חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה
1,456	369		מקדמות מרוכשי דירות ומקרקעין
8,007	5,403		התחייבויות למתן שרותי בנייה
-	17,787		
<b>568,416</b>	<b>608,514</b>		
			<b>התחייבויות בלתי שוטפות</b>
			הלוואות מתאגיד בנקאי ואחרים בניכוי חלויות שוטפות
101,781	18,629	9	אגרות חוב, בניכוי חלויות שוטפות
348,517	402,840	10	התחייבויות בגין חכירה
13,779	561		
<b>464,077</b>	<b>422,030</b>		
<b>1,032,493</b>	<b>1,030,544</b>		<b>סה"כ התחייבויות</b>
			<b>הון</b>
			הון מניות
37,845	37,845		פרמיה על מניות
88,631	88,631		קרן הון הפרשי תרגום פעילות חוץ
2,354	(5,796)		קרן הון עסקאות עם בעלי שליטה
13,031	13,031		עודפים
* 138,653	147,291		
<b>280,514</b>	<b>281,002</b>		<b>סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות של החברה</b>
<b>1,313,007</b>	<b>1,311,546</b>		<b>סה"כ התחייבויות והון</b>

\* הוצג מחדש עקב שינוי מדיניות חשבונאית, ראה באור 2 ב'

הביאורים והמידע הנוסף המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מנתונים כספיים אלה.

אורן דואדי  
סמנכ"ל כספים

דני נתנאל  
מנכ"ל

אריה נתנאל  
יו"ר דירקטוריון

תאריך אישור הדוחות: 31 במרס 2026

הכנסות והוצאות הכלולות בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם

2023	2024	2025	באור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
				<b>הכנסות</b>
* 83,168	61,644	44,037		הכנסות ממכירת דירות וקרקעות
* 3,637	-	4,808		הכנסות משירותי בניה
12,500	-	180,240		הכנסות מממוש קרקעות
* 6,528	2,642	6,538		הכנסות משכירות ואחרות
105,883	64,286	235,623		סך הכל הכנסות
				<b>הוצאות</b>
* 2,599	-	2,393		עלות המכר – שירותי בניה
* 64,061	* 45,105	37,442		עלות המכר – מכירת דירות
		114,986		עלות המכר מממוש קרקעות
* 15,078	* 2,748	1,958		עלות המכר - אחרות
81,738	47,853	156,779		סך הכל הוצאות
<b>24,145</b>	<b>16,433</b>	<b>78,844</b>		<b>רווח גולמי</b>
(1,842)	(2,843)	-		ירידה) עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
22,303	13,590	78,844		
* (6,030)	(3,817)	(5,389)		הוצאות מכירה ושיווק
* (25,453)	(22,930)	(25,737)	11	הוצאות הנהלה וכלליות
(31,483)	(26,747)	(31,126)		
<b>(9,180)</b>	<b>(13,157)</b>	<b>47,718</b>		<b>רווח (הפסד) מפעולות רגילות</b>
* (23,420)	* (36,382)	(38,719)	12	הוצאות מימון
28,140	16,360	15,040	13	הכנסות מימון
-	(1,500)	-		הוצאות אחרות
-	-	132		הכנסות אחרות
-	8,958	2,950		חלק החברה ברווחי חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
(4,460)	(25,721)	27,121		<b>(הפסד) רווח לפני מיסים על ההכנסה</b>
* (6,931)	* 10,953	(1,051)	14	מיסים על ההכנסה
<b>(11,391)</b>	<b>(14,768)</b>	<b>26,070</b>		<b>רווח (הפסד) לשנה המיוחס לחברה עצמה כחברה אם</b>
137,075	* (1,143)	(17,432)		סכום נטו, המיוחס לבעלים של חברת האם, על סך ההוצאות בניכוי סך ההכנסות, המציגים בדוחות הכספיים המאוחדים תוצאות פעילות בגין חברה מאוחדת
<b>125,684</b>	<b>(15,911)</b>	<b>8,638</b>		<b>(הפסד) רווח לשנה מפעילות נמשכת המיוחס לבעלים של חברת האם</b>
757	-	-		רווח נקי מפעילות מיועדת לחלוקה לבעלים, נטו
<b>126,441</b>	<b>(15,911)</b>	<b>8,638</b>		<b>(הפסד) רווח לשנה המיוחס לבעלים של חברת האם</b>
446	(711)	(8,150)		<b>(הפסד) רווח כולל אחר</b>
				הפרשי תרגום מפעילות חוץ
<b>126,887</b>	<b>(16,622)</b>	<b>488</b>		<b>(הפסד) רווח כולל לשנה המיוחס לבעלים של חברת האם</b>

\* הוצג מחדש עקב שינוי מדיניות חשבונאית, ראה באור 2 ב' הביאורים והמידע הנוסף המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מנתונים כספיים אלה.



לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(91,304)	(166,614)	10,660	מזומנים נטו, שנבעו (ששימשו) מפעילות שוטפת - העברה מעמוד קודם
			<b>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה</b>
(1,990)	5,089	(7,801)	קיטון (גידול) בפקדונות בתאגידים בנקאיים מוגבלים בשימוש
(3,085)	(777)	-	השקעה בנדל"ן להשקעה
-	-	13,313	דיבידנד מחברה מוחזקת
3,985	(409)	10	קיטון (גידול) בנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן
(11,912)	(19,012)	(11,345)	רכישת רכוש קבוע
104,443	(61,428)	(68,037)	הלוואות לחברות מאוחדות, נטו
-	(12,786)	10,314	הלוואה לחברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
(32,816)	-	-	פעילות המיועדת לחלוקה לבעלים
<b>58,625</b>	<b>(89,323)</b>	<b>(63,546)</b>	<b>מזומנים נטו, (ששימשו לפעילות) נבעו מפעילות השקעה</b>
			<b>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</b>
173,113	56,282	5,557	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו
-	256,824	196,719	תמורה מהנפקת אגרות חוב
(202,205)	(90,000)	(176,163)	פירעון אגרות חוב
(25,000)	-	-	חלוקת דיבידנד
(2,373)	-	-	רכישה עצמית של אגרות חוב החברה
5,000	119,439	67,337	קבלת הלוואה מתאגיד בנקאי ופיננסי
-	(17,658)	(39,008)	פירעון הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי ופיננסי
(979)	(2,508)	(1,783)	פירעון התחייבויות בגין חכירה
67,005	(42,736)	(38,494)	(פירעון) קבלת הלוואה מחברת בת
2,183	-	-	פעילות המיועדת לחלוקה לבעלים
<b>16,744</b>	<b>279,643</b>	<b>14,165</b>	<b>מזומנים נטו, שנבעו מפעילות מימון</b>
			<b>עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים</b>
(15,934)	23,706	(38,721)	שינוי ביתרות מזומנים המיוחסים לפעילות המיועדת לחלוקה לבעלים
5,195	-	-	
57,507	46,768	70,474	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
<b>46,768</b>	<b>70,474</b>	<b>31,753</b>	<b>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה</b>

הביאורים והמידע הנוסף המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מנתונים כספיים אלה.

**ביאור 1 - כללי**

א. להלן נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 (להלן: "דוחות מאוחדים") המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים, המיוחסים לחברה עצמה (להלן: "מידע כספי נפרד"), המובא לפי תקנה 9 ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) התש"ל, 1970 והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. יש לקרוא את המידע הכספי הנפרד ביחד עם הדוחות המאוחדים.

למעט אם נאמר אחרת, כל המונחים המובאים במסגרת המידע הכספי הנפרד הינם כהגדרתם של מונחים אלה במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.

**פיצול מגזר פעילות הנכסים המניבים**

בדבר סיווג של הפעילות המיועדת לחלוקה לבעלים, ראה ביאור 17 לדוחות המאוחדים.

**הגדרות:**

"החברה" - נתנאל גרופ בע"מ.

"חברות מאוחדות/חברות בנות" - חברות שדוחותיהן מאוחדים באופן מלא, במישרין או בעקיפין, עם דוחות החברה.

"חברות מוחזקות" - חברות מאוחדות וחברות, לרבות שותפות או עסקה משותפת, שהשקעת החברה בהן כלולה, במישרין או בעקיפין, בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני. "עסקאות בין - חברתיות" - עסקות של החברה עם חברות בנות.

"הכנסות והוצאות בין - חברתיות", "תזרימי מזומנים בין - חברתיים" - יתרות, הכנסות או הוצאות ותזרימי מזומנים, בהתאם לעניין, הנובעים מעסקות בין - חברתיות, אשר בוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים.

**ב. הקבוצה פועלת בתחום יזום נדל"ן**

החברה מבצעת פרויקטים של נדל"ן ויזום בכל רחבי הארץ עם התמקדות בגוש דן ובמרכז, תוך שימת דגש על איכות, אמינות ושירותיות (להלן: "תחום יזום ובניה").

**ג. פעילות בתחום ההתחדשות עירונית**

הקבוצה פועלת בתחום ההתחדשות עירונית. הקבוצה בעלת יכולת פיננסית גבוהה ומחלקה עצמאית המתמחה בתחום המאפשרת השלמה בהצלחה וביעילות פרויקטים מורכבים המשדרגים את סביבת המגורים העירונית תוך ליווי אישי של הדיירים. (להלן: "תחום ההתחדשות עירונית").

בסוף שנת 2023 החליטה הנהלת החברה לפצל את תחום ההתחדשות העירונית לחברת א.ד. התחדשות עירונית בע"מ, חברת בת אשר פועלת בתחום ההתחדשות העירונית (להלן - "א.ד. התחדשות"). פיצול הפעילות הושלם בינואר 2025 לאחר שהתקבלו כל האישורים הנדרשים ופעילות ההתחדשות העירונית הועברה במלואה לא.ד. התחדשות. ראה בנושא פעילות שהופסקה – ביאור 6.

א. עיקרי אופן עריכת המידע הכספי הנפרד:

המידע הכספי הנפרד נערך בהתאם לתקנה 9 ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) התש"ל 1970, להלן - תקנות דוחות תקופתיים.

בהתאם לתקנה האמורה, יובאו בדוח השנתי, בצירוף חוות דעת רואה החשבון המבקר, נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים של התאגיד לשנת הדוח, כאמור בתקנה 9 ג' לתקנות דוחות תקופתיים (להלן - תקנה 9 ג'), בשינויים המחויבים.

בהתאם, המידע הכספי הנפרד, כולל נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן - הדוחות הכספיים המאוחדים), המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם.

המידע הכספי הנפרד אינו מהווה דוחות כספיים, לרבות דוחות כספיים נפרדים, הערוכים והמוצגים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS® Accounting Standards, להלן: "IFRS") בכלל, והוראות תקן חשבונאות בינלאומי IAS 27 (להלן - תקני "דוחות כספיים מאוחדים ונפרדים"), עם זאת, המדיניות החשבונאית שפורטה בביאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים, בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית, והאופן בו סווגו הנתונים הכספיים במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים, יושמו לצורך הצגת המידע הכספי הנפרד, וזאת בשינויים המתחייבים מהאמור לעיל בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית ושיטות החישוב שיושמו בעריכת המידע הכספי הנפרד.

(1) נתונים על המצב הכספי

נתונים על המצב הכספי כוללים מידע בדבר סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מאוחדות), תוך פירוט לפי סוגי הנכסים וההתחייבויות. כמו כן, יתרה בגין חברות בנות כוללת מידע בדבר סכום נטו, בהתבסס על הדוחות הכספיים המאוחדים, המיוחס לבעלי החברה עצמה, של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות, בגין חברות מאוחדות, לרבות מוניטין.

(2) נתונים על רווח והפסד ורווח כולל אחר

נתונים על רווח והפסד ורווח הכולל אחר כוללים מידע בדבר סכומי ההכנסות והוצאות הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים, בפילוח בין רווח והפסד ורווח כולל אחר, המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מאוחדות), תוך פירוט לפי סוגי ההכנסות והוצאות. כמו כן, רווח או הפסד בגין חברות מאוחדות כולל מידע בדבר סכום נטו, בהתבסס על הדוחות הכספיים המאוחדים המיוחס לבעלי החברה עצמה, של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות בגין תוצאות פעילות של החברות המאוחדות.

(3) נתונים על תזרימי המזומנים

נתונים על תזרימי המזומנים כוללים פירוט סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברה מאוחדת), כשהם לקוחים מתוך הדוח על תזרימי המזומנים המאוחד, בפילוח לפי תזרימי מפעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון ופירוט מרכיביהם.

תזרימי מזומנים בגין פעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון בגין עסקאות עם חברות מוחזקות מוצגים בנפרד בנטו, במסגרת הפעילות המתאימה, בהתאם למהות העסקה.

(4) עסקאות בין החברה לחברות מוחזקות

יתרות, הכנסות והוצאות בגין עסקאות עם החברה המאוחדות, אשר בוטלו במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים, נמדדות ומוצגות במסגרת הסעיפים הרלוונטיים בנתונים על המצב הכספי ועל הרווח הכולל, באותו אופן בו היו נמדדות ומוצגות עסקאות אלו, אילו היו מבוצעות מול צדדים שלישיים.

**ב. הצגה מחדש בשל שינויי מדיניות חשבונאית:**

ביום 7 ביולי, 2025 פרסמה רשות ניירות ערך את עמדת סגל חשבונאית 6-11 בדבר הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית (להלן: "עמדת הסגל"), וזאת לאחר ביקורת רוחב שבחנה את אופן הטיפול החשבונאי שמיישמות חברות נדל"ן יזמיות בעסקאות אלה. עמדת הסגל משקפת את הטיפול החשבונאי אשר סגל הרשות מצפה מתאגידי מדווחים ליישם ביחס למספר סוגיות מהותיות שעלו במסגרת הביקורת, כמפורט להלן:

1. מדידת השווי ההוגן של הקרקע שהתקבלה מהדיירים המפונים במועד ההכרה לראשונה - יש למדוד הקרקע בהתאם לשווי ההוגן. כהקלה פרקטית וכשיטה מעשית, ניתן למדוד את הקרקע בהתאם לשווי ההתחייבות למתן שירותי בנייה בתוספת שווי ההתחייבות לתשלום דמי השכירות למפונים (להלן: "הגישה העקיפה") אם מדידה זו לא תביא להערכת שווי בלתי סבירה החורגת משמעותית משווי הקרקע. כמו כן, כאשר קיים מרכיב בפרויקט אשר מסווג בדוחות הכספיים כנדל"ן להשקעה לא יהיה ניתן להשתמש בגישה העקיפה ככל ששימוש בה יביא לרווחי שערך בסמוך למועד ההכרה לראשונה.
2. עיתוי מדידת שווי הקרקע – לאור פער זמנים משמעותי בין חתימת ההסכם מול הדיירים המפונים לבין היזם ועד למועד ההכרה לראשונה, עלו מספר מועדים אפשריים לעיתוי מדידת שווי הקרקע. סגל הרשות קבע כי יש למדוד את שווי הקרקע במועד ההכרה לראשונה של הקרקע.
3. קביעת מועד ההכרה לראשונה בקרקע שהתקבלה מהדיירים המפונים - מועד ההכרה לראשונה בקרקע יהיה בהתאם למועד המוקדם מבין השגת היתר בניה סופי לפרויקט לבין הריסת המבנה הישן. יחד עם זאת, מציינת עמדת הסגל, כי לעיתים לאחר קבלת היתר הבניה יש תנאים מתלים מהותיים שאינם מאפשרים לנהוג במקרקעין כמנהג בעלים ולכן מועד ההכרה ידחה עד להשלמתם.
4. מדידה עוקבת של ההתחייבות לתשלום דמי שכירות לדיירים המפונים - ההתחייבות לתשלום דמי שכירות לדיירים המפונים משתנה בהתאם לביצועי החברה, ולכן יש להכיר בכל שינוי אומדן כהוצאה/הכנסה בדוח על הרווח או ההפסד כחלק מעלות ההכנסות במסגרת הרווח הגולמי של החברה ממתן שירותי הבניה לדיירים המפונים.
5. מועד ההכרה לראשונה בנכס בגין עלויות טרום ביצוע- עלויות טרום ביצוע ניתנות להיוון גם עובר להשגת רוב נדרש מקרב הדיירים המפונים אך כוללות בגורמים נוספים כמו ניסיון העבר של החברה. יחד עם זאת, לעמדת הסגל, לא ניתן להוון עלויות עובר לחתימה עם נציגות הדיירים המפונים.
6. הקצאת עלויות טרום ביצוע - יש להקצות את עלויות טרום הביצוע בין מתן שירותי בניה לדיירים המפונים לבין מתן שירותי בניה לדירות היזם.
7. מדידת רכיב מימון משמעותי - יש לקבוע את סכום רכיב המימון המשמעותי בגין התחייבות למתן שירותי בנייה במועד הכרה לראשונה בהתחייבות למתן שירותי בנייה. סכום רכיב המימון המשמעותי לא יעודכן בתקופות עוקבות.
8. הצגת פיצול הכנסות ועלות המכר - יש להציג במסגרת הביאורים לדוחות הכספיים הפרדה בין הכנסות מהענקת שירותי בניה לדיירים המפונים לבין הכנסות המוכרות ממכירת דירות חדשות שהחברה בונה. כמו כן, יש להציג גם פירוט של סעיף עלות המכר בגין אותן הכנסות, בהתאם להוראות תקנה 33 לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים) תש"ע-2010.

עמדת הסגל פורסמה מתוך מטרה להביא ליישום פרשנות אחידה בטיפול החשבונאי בעסקאות קומבינציה בתמורה למתן דירות (לרבות עסקאות קומבינציה שאינן עסקאות התחדשות עירונית), ואין בה כדי לקבוע כי חלה טעות בפרשנויות אחרות שיושמו עובר למועד פרסומה. לפיכך, החברה יישמה את הוראות הטיפול החשבונאי המוצג בעמדת הסגל כשינוי מדיניות חשבונאית. שינוי המדיניות החשבונאית נעשה בדרך של יישום למפרע.

השפעת שינויי המדיניות החשבונאית על המידע הכספי הנפרד

**נתנאל גרופ בע"מ**

ביאורים נבחרים ומידע נוסף למידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9 ג' לתקנות ניירות ערך  
(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל 1970

**ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי הנפרד (המשך)**

**ב. הצגה מחדש בשל שינויי מדיניות חשבונאית (המשך):**

להלן השפעת שינויי המדיניות שתוארו לעיל על הדוח על המצב הכספי המאוחד של החברה:

ליום 31 בדצמבר 2023 (מבוקר)			ליום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)			
כמדוח בדוחות כספיים אלה	השפעת שינוי המדיניות	כפי שדווח בעבר	כמדוח בדוחות כספיים אלה	השפעת שינוי המדיניות	כפי שדווח בעבר	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
74,188	168	74,020	70,474	-	70,474	לקוחות והכנסות לקבל
443,036	(4,351)	447,387	446,665	-	446,665	מלאי בניינים בהקמה ודירות למכירה
9,749	9,749	-	-	-	-	נכס השגת חוזה
1,597	(4)	1,601	-	-	-	הוצאות נדחות בגין עסקאות מכירה
<b>נכסים שאינם שוטפים</b>						
31,600	(2,588)	34,188	19,182	-	19,182	תשלומים על חשבון רכישת מקרקעין
9,477	688	8,789	14,852	232	14,620	נכסי מיסים נדחים
75,239	-	75,239	259,644	(8,844)	268,488	סכום נטו, המיוחס לבעלים של חברת האם, של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות, בגין חברות מאוחדות
<b>התחייבויות שוטפות</b>						
21,270	(807)	22,077	8,007	-	8,007	מקדמות מרוכשי דירות ומקרקעין
73,950	6,773	67,177	-	-	-	התחייבות למתן שירותי בניה ודמי שכירות
<b>הון</b>						
154,564	(2,304)	156,868	138,753	(8,612)	147,365	עודפים
297,136	(2,304)	299,440	280,514	(8,612)	289,126	סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה

## נתנאל גרופ בע"מ

ביאורים נבחרים ומידע נוסף למידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9 ג' לתקנות ניירות ערך  
(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל 1970

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי הנפרד (המשך)

### ב. הצגה מחדש בשל שינויי מדיניות חשבונאית (המשך):

להלן השפעת שינויי המדיניות שתוארו לעיל על דוחות רווח והפסד המאוחדים של החברה:

לשנה שהסתיימה ביום			לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר 2023			31 בדצמבר 2024			
כמדוח דוחות כספיים אלה	השפעת שינוי המדיניות	כפי שדווח בעבר	כמדוח דוחות כספיים אלה	השפעת שינוי המדיניות	כפי שדווח בעבר	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
105,883	1,424	104,459	64,286	-	64,286	הכנסות
81,738	2,188	79,550	47,853	-	47,853	עלות המכר
24,145	(764)	24,909	16,433	-	16,433	רווח גולמי
6,030	4	6,026	3,817	-	3,817	הוצאות מכירה ושיווק
25,453	3,585	22,868	22,930	-	22,930	הוצאות הנהלה וכלליות
(9,180)	(3,353)	(5,827)	(13,157)	-	(13,157)	רווח (הפסד) תפעולי
23,420	(362)	23,782	36,382	(1,984)	38,366	הוצאות מימון
(4,460)	(2,991)	(1,469)	(25,721)	1,984	(27,705)	רווח (הפסד) לפני מיסים על הכנסה
(6,931)	688	(7,619)	10,953	(456)	11,409	הכנסות (הוצאות) מיסים על הכנסה
137,075	-	137,075	(1,143)	(7,836)	6,693	סכום נטו, המיוחס לבעלים של חברת האם, על סך ההוצאות בניכוי סך ההכנסות, המציגים בדוחות הכספיים המאוחדים תוצאות פעילות בגין חברה מאוחדת
126,441	(2,303)	128,744	(15,911)	(6,308)	(9,603)	רווח (הפסד) נקי

## נתנאל גרופ בע"מ

ביאורים נבחרים ומידע נוסף למידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9 ג' לתקנות ניירות ערך  
(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל 1970

### ביאור 3 - פיקדונות מתאגידים בנקאיים מוגבלים בשימוש

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
7,947	15,748	פיקדונות מוגבלים בשימוש בחשבונות עודפים ובחשבון נאמנות

### ביאור 4 - לקוחות והכנסות לקבל

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
29,922	32,876	הכנסות שהוכרו בניכוי מקדמות מלקוחות
314	152	חובות פתוחים
735	4,290	המחאות לגביה
<b>30,971</b>	<b>37,318</b>	

יתרות לקוחות והכנסות לקבל בסך של כ- 36,395 אלפי ש"ח צפויים להתממש במהלך 12 החודשים מתאריך הדוח על המצב הכספי.

### ביאור 5 - חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
5,575	458	מוסדות
2,443	5,067	הוצאות מראש
-	3,316	ריבית לקבל מהלוואה לחברה קשורה
-	1,629	חברות קשורות - בעלי שליטה
1,918	5,286	הלוואה לשותף בעסקה משותפת ייזום
-	13,106	חייבים בגין מכירת קרקע - חשבון נאמנות
-	-	הלוואה שניתנה לצד ג'
2,500	-	אופציות לקרקעות
30	10	הלוואות לעובדים
192	267	אחרים
<b>12,658</b>	<b>29,139</b>	

יתרות חייבים ויתרות חובה בסך של כ- 13,105 אלפי ש"ח צפויים להתממש במהלך 12 החודשים מתאריך הדוח על המצב הכספי.

## נתנאל גרופ בע"מ

ביאורים נבחרים ומידע נוסף למידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9 ג' לתקנות ניירות ערך  
(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל 1970

### ביאור 6 - אשראי והלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים

ליום 31 בדצמבר		שיעורי ריבית	הרכב:
2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
* 299,151	306,339	7-7.5	אשראי לזמן קצר
* 123,364	174,845	7-7.5	חלויות שוטפות
<b>422,515</b>	<b>481,184</b>		

\*מויך מחדש.

### ביאור 7 - התחייבויות לספקים ולנותני שירותים

תקופת האשראי הממוצעת מספקים הינה שוטף + 90 .

### ביאור 8 - זכאים אחרים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר		הרכב:
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
914	9,971	הוצאות לשלם
4,158	450	ריבית לשלם
2,093	-	הפרשה לאחריות בדק ותביעות משפטיות (ראה באור 19 לדוחות הכספיים המאוחדים)
1,226	1,113	עובדים ומוסדות בגין שכר
-	10,659	מוסדות
<b>8,391</b>	<b>22,193</b>	

### ביאור 9 - הלוואות מתאגיד בנקאי ואחרים בניכוי חלויות שוטפות

ליום 31 בדצמבר		הרכב:
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
101,781	18,629	הלוואות
<b>101,781</b>	<b>18,629</b>	

ההלוואות ניתנה בריבית 7%-9.4% . להרחבה ראה ביאור 21 בדוח המאוחד.

### ביאור 10 - אגרות חוב

ראה ביאור 22 לדוחות הכספיים המאוחדים.

**נתנאל גרופ בע"מ**

ביאורים נבחרים ומידע נוסף למידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9 ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל 1970

**ביאור 11 – הוצאות הנהלה וכלליות**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
10,765	11,113	10,385	שכר ונלוות
1,320	2,643	4,167	אחזקת משרדים
6,480	1,191	2,609	שירותים מקצועיים
1,908	4,138	4,255	פחת
4,980	3,845	4,321	אחרות
<b>25,453</b>	<b>22,930</b>	<b>25,737</b>	

**ביאור 12 – הוצאות מימון**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
26,115	37,858	38,246	הוצאות מימון בגין אגרות חוב
* 19,117	* 31,439	37,318	הוצאות מימון בגין הלוואות ואשראי לזמן קצר וארוך
1,332	2,527	711	אחרות
2,782	-	5,853	הפסד מפדיון מוקדם של אג"ח
83	-	-	הפסד מנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן
* 1,139	-	1,062	הוצאות מימון בגין התחייבות לשירותי בניה
-	-	172	הוצאות ריבית בגין הלוואות והטבות מחברה קשורה
558	1,107	298	הוצאות מימון בגין חכירה
(27,706)	(36,549)	(44,941)	בניכוי – הוצאות מימון שהוונו
<b>23,420</b>	<b>36,382</b>	<b>38,719</b>	

**ביאור 13 – הכנסות מימון**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
751	2,350	1,764	הכנסות ריבית מפיקדונות
401	1,632		הכנסות ריבית מחברות מאוחדות
324	383	625	הכנסות ריבית משותף בעסקה משותפת
1,046	581		הכנסות ריבית ממוסדות ממשלתיים
5,917	9,870	12,640	הכנסות ריבית מהלוואה לחברה קשורה, בניכוי סיכוני
19,216	-	-	אשראי חזויים
-	139	10	רווח בגין שחלוף נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן
485	1,405	-	רווח מנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן
<b>28,140</b>	<b>16,360</b>	<b>15,040</b>	אחרות

## נתנאל גרופ בע"מ

ביאורים נבחרים ומידע נוסף למידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9 ג' לתקנות ניירות ערך  
(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל 1970

ביאור 14 - מיסים על ההכנסה

### א. שיעורי המס החלים על ההכנסות של החברה

שיעור מס החברות בישראל הינו כדלקמן: שנת 2025 - 23%, שנת 2024 - 23% ושנת 2023 - 23%.  
לחברה שומות סופיות עד וכולל לשנת 2019.

### ב. הפסדים וניכויים לצורכי מס להעברה לשנים הבאות

ליום 31 בדצמבר 2025 נצברו לחברה במסגרת הפעילות הנמשכת הפסדי הון בסך של כ- 20 מיליוני ש"ח להעברה לשנים הבאות, בגינם נרשמו מיסים נדחים בסך כ- 4.6 מיליון ש"ח.

### ג. מיסים על ההכנסה הכלולים בדוחות רווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	-	3,546
-	3,207	2
* (6,931)	* 7,746	(2,497)
<b>(6,931)</b>	<b>10,953</b>	<b>1,051</b>

מיסים שוטפים  
מיסים בגין שנים קודמות  
מיסים נדחים, נטו

\* הוצג מחדש

## ביאור 15 - התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברה מוחזקת

ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת חובה חברה מאוחדת הינה בסך 6,968 אלפי ש"ח וליום 31 בדצמבר 2024, יתרת זכות חברה מאוחדת הינה בסך 26,547 אלפי ש"ח. יתרות ההלוואה נושאות ריבית שנתית בשיעורי הריבית המנויות לפי סעיף 33 לפקודת מס הכנסה.

חברה מאוחדת מבצעת עבודות בניה עבור החברה בשנים 2025 ו- 2024 ביצעה החברה המאוחדת עבודות בניה בסך כ- 30,534 אלפי ש"ח ו- 32,469 אלפי ש"ח, בהתאמה.

**נתנאל גרופ בע"מ**

**ביאורים נבחרים ומידע נוסף למידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9 ג' לתקנות ניירות ערך  
(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל 1970**

**באור 16- מכשירים פיננסיים**

**א. ריכוז נזילות**

הטבלה שלהלן מציגה את מועדי הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים (כולל תשלומים בגין ריבית). לפרטים נוספים ראו באור 28 לדוחות המאוחדים.

**ליום 31 בדצמבר 2025**

סה"כ	שנה חמישית ואילך	שנה רביעית אלפי ש"ח	שנה שלישית	שנה שנייה	שנה ראשונה	
						<b>נכסים פיננסיים שוטפים:</b>
31,753					31,753	מזומנים ושווי מזומנים פיקדונות מתאגידים
15,748			5,833	5,834	4,081	בנקאיים מוגבלים מראש נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן
1,018					1,018	
37,318				923	36,395	לקוחות והכנסות לקבל
29,139				16,034	13,105	חייבים ויתרות חובה
9,131					9,131	מיסים לקבל
42,297	33,268	3,010	3,010	3,010		הלוואה לזמן ארוך
						<b>התחייבויות פיננסיות:</b>
(499,813)				(18,629)	(481,184)	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
(1,189)					(1,189)	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
(5,403)					(5,403)	מקדמות מרוכשי דירות
(22,193)					(22,193)	זכאים ויתרות זכות
(930)				(369)	(561)	התחייבויות בגין חכירה
(500,000)	(85,000)	(97,000)	(119,000)	(119,000)	(80,000)	אגרות חוב
(91,543)	(5,525)	(10,628)	(17,112)	(24,047)	(34,231)	ריבית לשלם
<b>(954,666)</b>	<b>(57,257)</b>	<b>(104,618)</b>	<b>(127,269)</b>	<b>(136,244)</b>	<b>(529,278)</b>	

**נתנאל גרופ בע"מ**

ביאורים נבחרים ומידע נוסף למידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9 ג' לתקנות ניירות ערך  
(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל 1970

באור 17- מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2024

סה"כ	שנה חמישית ואילך	שנה רביעית אלפי ש"ח	שנה שלישית	שנה שנייה	שנה ראשונה	
						<b>נכסים פיננסיים שוטפים:</b>
70,474	-	-	-	-	70,474	מזומנים ושווי מזומנים
7,947	-	-	-	-	7,947	פיקדונות מתאגידים
1,018	-	-	-	-	1,018	בנקאיים מוגבלים מראש
30,971	-	-	-	-	30,971	נכסים פיננסיים הנמדדים
12,658	-	-	-	-	12,658	בשווי הוגן
5,756	-	-	-	-	5,756	לקוחות והכנסות לקבל
115,597	99,314	8,141	8,141	-	-	חייבים ויתרות חובה
						מיסים לקבל
						הלוואה לזמן ארוך
						<b>התחייבויות פיננסיות:</b>
(524,296)	-	-	(5,809)	(90,118)	(428,369)	אשראי מתאגידים בנקאיים
(1,500)	-	-	-	-	(1,500)	ואחרים
(8,007)	-	-	-	-	(8,007)	התחייבויות לספקים
(8,391)	-	-	-	-	(8,391)	ולנותני שירותים
(15,235)	(9,636)	(1,378)	(1,284)	(1,481)	(1,456)	מקדמות מרוכשי דירות
(475,000)	(37,000)	(114,000)	(134,000)	(90,000)	(100,000)	זכאים ויתרות זכות
(72,011)	(1,203)	(7,362)	(14,475)	(19,741)	(29,230)	התחייבויות בגין חכירה
<b>(860,020)</b>	<b>51,475</b>	<b>(114,599)</b>	<b>(147,427)</b>	<b>(201,340)</b>	<b>(448,129)</b>	אגרות חוב
						ריבית לשלם

**ב. תנאי ההצמדה**

יתרות הנכסים הפיננסיים, למעט הכנסות לקבל מלקוחות, ומיסים לקבל, אינן צמודות.  
יתרות ההתחייבויות הפיננסיות אינן צמודות.

# פרק ד' לדוח התקופתי ליום 31 בדצמבר 2025

## פרטים נוספים על התאגיד

### נתנאל גרופ בע"מ (להלן - "החברה")

שם החברה:

נתנאל גרופ בע"מ.

מס' החברה ברשם:

52-003907-4

מען רשום:

רח' אנילביץ 50, תל אביב.

כתובת דואר אלקטרוני:

[dani@netanel.co.il](mailto:dani@netanel.co.il)

מס' טלפון:

03-5059998

מס' פקסימיליה:

03-5012276

תאריך המאזן:

31 בדצמבר 2025.

תאריך אישור הדוח (תקנה 1):

31 במרץ 2026.

תקנה 9:

הדוחות הכספיים המאוחדים והמבוקרים לתאריך 31 בדצמבר 2025 (להלן - "הדוחות הכספיים") בצירוף חוות דעת רואה החשבון המבקר מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה, ראו פרק ג' לדוח תקופתי זה.

תקנה 9ג':

דוחות כספיים ובהם נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, המיוחסים לחברה, בצירוף חוות דעת רואה החשבון מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה, ראו פרק ג' לדוח תקופתי זה.

תקנה 9ד':

לפרטים בדבר מצבת ההתחייבויות של החברה, ראו דוח מידי המפורסם בטופס ת-126 במקביל לפרסום הדוח התקופתי.

תקנה 10:

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד, מהווה חלק בלתי נפרד מדוח זה, ראו פרק ב' לדוח תקופתי זה.

**תקנה 10א': תמצית דוחות על הרווח הכולל של החברה לשנת 2025 (באלפי ש"ח):**

שנה שנסתיימה ביום 31.12.25 מבוקר	10-12/25 בלתי מבוקר	7-9/25 בלתי מבוקר	4-6/25 בלתי מבוקר	1-3/25 בלתי מבוקר	
362,805	201,672	87,118	42,659	31,356	הכנסות ממכירת דירות, ומקרקעין
18,336	6,462	5,486	3,581	2,807	הכנסות משכירות ואחרות
290,829	163,997	73,824	28,029	24,979	עלות הדירות שנמכרו, המקרקעין
<b>90,312</b>	<b>44,137</b>	<b>18,780</b>	<b>18,211</b>	<b>9,184</b>	<b>רווח גולמי ממכירת דירות, מקרקעין</b>
9,058	5,129	1,286	1,418	1,225	הוצאות מכירה ושיווק
34,861	11,825	8,252	7,885	6,899	הוצאות הנהלה וכלליות
<b>46,393</b>	<b>27,183</b>	<b>9,242</b>	<b>8,908</b>	<b>1,060</b>	<b>רווח (הפסד) מפעולות רגילות</b>
45,555	5,780	18,429	8,293	13,053	הוצאות מימון
9,933	1,819	1,401	1,755	4,958	הכנסות מימון
(141)	0	(9)	(132)	-	הוצאות אחרות
2,950	102	351	43	2,454	חלק ברווחי חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
<b>13,862</b>	<b>23,324</b>	<b>(7,426)</b>	<b>2,545</b>	<b>(4,581)</b>	<b>רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה</b>
(5,257)	(8,145)	(867)	2,714	1,041	הכנסות (הוצאות) מסים על הכנסה
<b>8,605</b>	<b>15,179</b>	<b>(8,293)</b>	<b>5,259</b>	<b>(3,540)</b>	<b>רווח (הפסד) לתקופה</b>
(8,163)	(884)	(2,300)	(6,207)	1,254	רווח (הפסד) כולל אחר
<b>442</b>	<b>14,295</b>	<b>(10,593)</b>	<b>(948)</b>	<b>(2,286)</b>	<b>רווח כולל לתקופה</b>

### **תקנה 10ג': השימוש שעשתה החברה בתמורת ניירות הערך שהוצעו בתשקיף**

הנפקת אגרות חוב (סדרה טו') – ביום 10 בפברואר 2025, הנפיקה החברה 200,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה טו') של החברה על פי תשקיף המדף נושא תאריך 31 במאי 2023 ("תשקיף המדף") ודוח הצעת מדף נושא תאריך 9 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-009523). בהתאם לאמור בדוח ההצעה בדבר יעוד תמורת ההנפקה, סך של כ-101.5 מיליוני ₪ שימש לפירעון מוקדם מלא של אגרות (סדרה יב') של החברה שבוצע ביום 7 במרץ 2025 כמפורט בדיווח מיידי מתקן שפרסמה החברה ביום 30 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-007778) וכן דיווח משלים מיום 11 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-009941) והיתרה תשמש להשקעות בתחום פעילותה העסקית של החברה, לפירעון התחייבויות החברה וכן להשקעות נוספות, והכל בהתאם ליעדים שנקבעו.

### **תקנה 11: רשימת השקעות בחברות בנות ובחברות כלולות בתאריך הדוח על המצב הכספי<sup>1</sup>:**

שם החברה	מס' המניות, סוג המניה וערכה הנקוב	שיעור החזקה <sup>2</sup>	ערכם בדוח הכספי הנפרד של החברה (באלפי ש"ח)	יתרת אגרות חוב, הלוואות ושטרי הון (באלפי ש"ח)
נ.א. ניצן ביצוע ויזמות בע"מ	100 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א	100%	-	-
נ. נתנאל בנייה בע"מ	100 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א	100%	-	221,349
נתנאל תל דן בע"מ	10,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א	60%	10	-
NETANEL INVEST USA INC	200 מניות רגילות בנות 1 דולר ע.ג. כ"א	100%	62,221	-
נתנאל א.ד. התחדשות עירונית בע"מ	100,000 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א	100%	113,015	52,175
נתנאל אופק ובניה בע"מ	100 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א	100%	-	-
Netanel Group Cyprus	1,000 מניות רגילות בנות 1 אירו ע.ג. כ"א	100%	4	4
Netanel & Huna Cyprus	1,000 מניות רגילות בנות 1 אירו ע.ג. כ"א	75%	4	3,850
Netanel & Huna Investment Cyprus	1,000 מניות רגילות בנות 1 אירו ע.ג. כ"א	75%	4	3,524
חבצלת השרון השבה בע"מ	50,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א	51%	1	-
א.ד. נתנאל גרופ (כח אדם) בע"מ	10,000 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א	100%	2,000	3,838
הבית ברחוב אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ	1,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א	100%	2	55,869
נתנאל נופי עתלית בע"מ	500 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א	50%	1	2,194

### **תקנה 12 שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות מהותיות בתקופת הדוח**

להלן שינויים מהותיים בהשקעות בחברות בנות ובחברות כלולות שבוצעו בשנת הדוח:

- ביום 24 באפריל 2025 השלימה החברה את רכישת מלוא הון המניות (100%) של הבית ברחוב אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ. לפרטים נוספים ראו דוחות מידיים שפרסמה החברה בימים 1 באפריל 2025 ו-24 באפריל 2025

<sup>1</sup> ניירות הערך של החברות המפורטות בסעיף זה אינם רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.  
<sup>2</sup> בהון, בזכויות ההצבעה ובסמכות למנות דירקטורים.

(מס' אסמכתאות: 2025-01-023871 ו-2025-01-029191, בהתאמה).

2. ביום 18 בנובמבר 2025 השלימה החברה מכירה של מחצית ממניות חברת נתנאל נופי עתלית בע"מ. לפרטים נוספים ראו דוחות מידיים שפרסמה החברה בימים 17 בספטמבר 2025 ו-18 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-070148 ו-2025-01-088577, בהתאמה).

**תקנה 13: הכנסות של חברות בנות וכלולות והכנסות התאגיד מהן לתאריך המאזן (באלפי ש"ח)**

ריבית			דמי ניהול / השתתפות בהוצאות			דיבידנד			רווח (הפסד)		-
מועדי תשלום	לאחר 31.12.25	עד ליום 31.12.25	מועדי תשלום	לאחר 31.12.25	עד ליום 31.12.25	מועדי תשלום	לאחר 31.12.25	עד ליום 31.12.25	אחרי מס	לפני מס	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	נ.א. ניצן ביצוע ויזמות 2014 בע"מ
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(10,508)	(5,459)	נ. נתנאל בנייה בע"מ
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(43)	(43)	נתנאל תל דן בע"מ
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(28,125)	(28,125)	NETANEL INVEST USA INC
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2,832)	(3,692)	נתנאל א.ד. התחדשות עירונית בע"מ
-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,200	2,843	NETANEL GROUP CYPRUS
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(63)	(63)	Netanel & Huna Cyprus
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Netanel & Huna Investment Cyprus
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	חבצלת השרון השבה בע"מ
-	-	-	-	-	-	-	-	-	145	188	א.ד. נתנאל גרופ (כח אדם) בע"מ
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	נתנאל אופק ובניה בע"מ
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,483)	(1,483)	הבית ברחוב אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	נתנאל נופי עתלית בע"מ

**תקנה 20: מסחר בבורסה – ניירות ערך שנרשמו למסחר/הפסקת מסחר – מועדים וסיבות**

1. בחודש פברואר 2025, נרשמו למסחר 200,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה טו') של החברה על פי תשקיף המדף. לפרטים ראו תקנה 10ג' לעיל.
2. לאחר תאריך המאזן, בחודש ינואר 2026, נרשמו למסחר 3,024,194 מניות רגילות של החברה, בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א, שהוצעו בהנפקה פרטית בדיווח מיום 7 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-003155).

**הפסקות מסחר**

למיטב ידיעת החברה, בתקופת הדוח ועד למועד אישור דוח זה לא חלו הפסקות מסחר בבורסה.

**תקנה 21: תגמולים לבעלי ענין ולנושאי משרה בכירה בחברה בשנת 2025 (באלפי ש"ח):**

א. להלן פירוט התגמולים שניתנו בשנת 2025 לכל אחד מבעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד שבשליטתה, ואשר ניתנו בקשר עם כהונתו בחברה או בתאגיד שבשליטתה ולבעלי העניין בחברה:

סה"כ שנתי	תגמולים אחרים			תגמולים עבור שירותים						פרטי מקבלי התגמולים				
	אחר	דמי שכירות	ריבית	אחר*	עמלה	דמי יעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות	מענק	שכר (שנתי)	שיעור החזקה בהון החברה	היקף משרה	תפקיד	שם
1,426	0	0	0	0	0	0	1,200	0	226	0	כמפורט בתקנה 21א להלן	80%	יו"ר דירקטוריון	אריה נתנאל(**)
1,511	0	0	0	0	0	0	1,341	0	170	0	כמפורט בתקנה 21א להלן	100%	מנכ"ל	דני נתנאל(**)
751	0	0	0	62	0	0	0	0	0	689	-	100%	סמנכ"ל כספים	אורן דואדי
762	0	0	0	63	0	0	0	0	0	699	-	100%	סמנכ"ל הנדסה	חיים קזס
766	0	0	0	60	0	0	0	0	0	706	-	100%	סמנכ"ל ביצוע ורכש	דקל יאמין(**)
197	0	0	0	0	0	0	0	0	0	197	-	25%	סמנכ"ל שיווק	מיכה נתנאל(***)

\* מזדבר בהוצאות רכב כמפורט להלן.

\*\* לפרטים בדבר תנאי כהונתם והעסקתם של ה"ה אריה נתנאל המכהן כיו"ר דירקטוריון בחברה, דני נתנאל המכהן כמנכ"ל החברה ודקל יאמין כסמנכ"ל ביצוע ורכש, ראו תקנה 22 להלן.

\*\*\* לפרטים בדבר שכרו של מר מיכה נתנאל ראו הסכם שירותים מול נתנאל בוטיק בע"מ וכן תנאי כהונתו והעסקתו של מר מיכה נתנאל, ראו תקנה 22 להלן.

#### 1. מר אורן דואדי – סמנכ"ל הכספים ("מר דואדי")

מר דואדי החל לכהן כסמנכ"ל הכספים בחברה החל מיום 24 במאי 2018. נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי, זכאי מר דואדי למשכורת חודשית (ברוטו) בסך של 47 אלפי ש"ח, לתנאים נלווים (כגון הפרשות לקרן השתלמות, דמי הבראה, ימי חופשה ומחלה, טלפון סלולארי); רכב מדרגת רישוי 5 והוצאות אחזקת הרכב שמעמידה החברה לשימוש (לא מגולם). מר דואדי זכאי להיכלל בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה המקובלת בחברה וכן, להתחייבות לשיפוי ופטור כמקובל ליתר נושאי המשרה בחברה. כל צד יוכל לסיים את התקשרותו בכפוף להודעה מוקדמת של 60 יום. נכון למועד אישור הדוח, עלות העסקתו החודשית לחברה של מר דואדי מסתכמת לסך של כ- 62 אלפי ש"ח.

#### 2. מר חיים קזס – סמנכ"ל הנדסה ("מר קזס")

מר קזס החל לכהן כסמנכ"ל הנדסה בחברה החל מיום 11 ביוני 2023. נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי, זכאי מר קזס למשכורת חודשית (ברוטו) בסך של 55 אלפי ש"ח, לתנאים נלווים (כגון הפרשות לקרן השתלמות, דמי הבראה, ימי חופשה ומחלה, טלפון סלולארי); רכב משפחתי והוצאות אחזקת הרכב שמעמידה החברה לשימוש (לא מגולם). מר קזס זכאי להיכלל בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה המקובלת בחברה וכן, להתחייבות לשיפוי ופטור כמקובל ליתר נושאי המשרה בחברה. כל צד יוכל לסיים את התקשרותו בכפוף להודעה מוקדמת בהתאם להוראות החוק. נכון למועד אישור הדוח, עלות העסקתו החודשית לחברה של מר קזס מסתכמת לסך של כ- 70 אלפי ש"ח.

#### תקנה 21א: בעלי השליטה בחברה

למיטב ידיעת החברה ונכון למועד אישור הדוח, בעלת השליטה בחברה הינה רישן בנין והשקעות בע"מ (שהינה

חברה פרטית ("רישון") המחזיקה בכ-57.34% מההון המונפק וזכויות ההצבעה בחברה. למיטב ידיעת החברה, רישון בנין והשקעות הינה חברה פרטית שבעלי מניותיה הינם האחים אריה נתנאל (מחזיק ברישון באמצעות חברה בבעלותו ושליטתו המלאה בכ-45% בהון ובהצבעה ומכהן כיו"ר דירקטוריון החברה) דני נתנאל (המחזיק ברישון באמצעות חברה בבעלותו ושליטתו המלאה בכ-18.33% בהון ובהצבעה ומכהן כמנכ"ל החברה) מאיר הרצל נתנאל (מחזיק ברישון באמצעות חברה בבעלותו ושליטתו המלאה בכ-18.33% בהון ובהצבעה) ואבנר נתנאל (מחזיק ברישון כ-18.33% בהון ובהצבעה) (האחים נתנאל). בעלי השליטה ברישון הינם ה"ה אריה נתנאל ודני נתנאל וזאת מכח החזקותיהם המצטברות ברישון.

## **תקנה 22: עסקאות עם בעלי השליטה או שלבעלי השליטה יש בהן עניין אישי**

### **(א) עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות")**

החברה התקשרה בהסכמי העסקה או הסכמי ניהול עם חלק מבעלי שליטה בחברה ו/או קרוביהם בקשר לתנאי כהונתם בחברה בתפקידים שונים.

#### **1. תנאי כהונתם של ה"ה אריה נתנאל ודני נתנאל**

ביום 25 באוגוסט 2016 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, לאחר שנתקבלו אישורי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, את שינוי תנאי העסקתם של מר אריה נתנאל, המכהן כיו"ר דירקטוריון (פעיל) ושל מר דני נתנאל, המכהן כמנכ"ל החברה כך שהחברה תקשר בהסכם ניהול עם חברת ניהול, שהינה חברה בשליטה מלאה של רישון בנין והשקעות בע"מ (בעלת השליטה בחברה) ("הסכם הניהול" ו-"חברת הניהול", בהתאמה), לפיו תעניק חברת הניהול לחברה שירותי ניהול של יו"ר דירקטוריון פעיל ומנכ"ל החברה באמצעות ה"ה אריה נתנאל ודני נתנאל, בהתאמה, בהתאם לתנאים שלהלן.

ביום 8 באוגוסט 2022 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, לאחר שנתקבלו אישורי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בין היתר, את הארכת תנאי כהונתם של ה"ה אריה נתנאל ודני נתנאל, בתוקף החל מיום 1 ביולי 2022, ללא שינוי בתנאים שהיו קיימים עובר למועד אישור האסיפה, לתקופה נוספת, בהתאם להוראות סעיף 275(א1)(א) לחוק החברות, כפי שתהיינה מעת לעת (למועד זה תקופה של שלוש שנים).

לפרטים נוספים אודות אישור אסיפת בעלי המניות להארכת תנאי כהונתם והעסקתם של ה"ה אריה נתנאל ודני נתנאל כאמור לעיל, ראו דוח זימון אסיפה משלים שפרסמה החברה ביום 2 באוגוסט 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-098017) ודוח מיידי בדבר תוצאות אסיפת בעלי מניות שפרסמה החברה ביום 9 באוגוסט 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-100504).

ביום 4 באוגוסט 2024 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, בהתאם להוראות סעיף 121(ג) לחוק החברות, את כהונת מר אריה נתנאל כיו"ר הדירקטוריון ואת כהונת מר דני נתנאל, אחיו של מר אריה נתנאל, כמנכ"ל בחברה לתקופה נוספת בהתאם להוראות הדין החל מיום 1 ביולי 2024.

ביום 16 באוקטובר 2025 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, לאחר שנתקבלו אישורי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, את הארכת תנאי כהונתם של ה"ה אריה נתנאל ודני נתנאל, בתוקף החל מיום 1 ביולי 2025, ללא שינוי בתנאים שהיו קיימים עובר למועד אישור האסיפה, לתקופה נוספת, בהתאם להוראות סעיף 275(א1)(א) לחוק החברות, כפי שתהיינה מעת לעת (למועד זה תקופה של שלוש שנים).

#### **תנאי כהונתו העיקריים של מר אריה נתנאל - יו"ר דירקטוריון פעיל**

(א) **דמי ניהול חודשיים** – בגין כהונתו כיו"ר דירקטוריון פעיל, מר אריה נתנאל זכאי לדמי ניהול חודשיים בסך של 85.5 אלפי ש"ח בתוספת הצמדה למדד אשר פורסם ביום 15.6.2016 ובתוספת מע"מ כדין. דמי הניהול כאמור יעודכנו ביום ה-1 לחודש ינואר של כל שנה וביום ה-1 לחודש יולי

של כל שנה במהלך תקופת הסכם הניהול, על פי העלייה במדד המחירים לצרכן שיהא תקף באותה עת לעומת המדד אשר פורסם ביום 15.6.2016, כאשר בכל מקרה דמי הניהול לא יפחתו מהסך האמור לעיל. נכון לתאריך אישור הדוח, דמי הניהול החודשיים הינם בסך של כ- 100.6 אלפי ש"ח.

(ב) **מענק** - מר אריה נתנאל יהיה זכאי למענק הנגזר כולו מהרווח השנתי של החברה (במאחד), בכפוף לעמידה בתנאי סף ובהתאם למנגנון שלהלן:

1. **תנאי סף למענק** - הרווח השנתי (כהגדרתו להלן) הממוצע במהלך תקופה של שלוש השנים האחרונות (השנה הקלנדרית בגינה מוצע לשלם מענק ושתי השנים הקלנדריות שקדמו לה) הינו 15 מיליון ש"ח לפחות.

"רווח שנתי", לעניין סעיף זה- רווח שנתי לפני מס, ולפני חישוב המענקים, כפי שיופיע בדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים והמבוקרים של החברה.

2. **גובה המענק** - בכפוף לעמידה בתנאי הסף (כמפורט לעיל) ישולם למר אריה נתנאל מענק בגין כל שנת כספים בשיעור של 2% שיגזרו מהרווח השנתי כאמור.

3. **תקרת מענק** - בכל מקרה, יוגבל המענק השנתי למר אריה נתנאל לתקרה של עד 4 פעמים דמי ניהול חודשיים, בתוספת הצמדה למדד (כמפורט בס"ק א' לעיל) ובתוספת מע"מ כדין.

4. **עיתוי תשלום** - המענק ישולם לגבי כל שנה קלנדרית לא יאוחר ממועד תשלום דמי הניהול הראשונים שלאחר מועד אישור הדוחות הכספיים השנתיים של החברה.

5. **חלקיות המענק ותקופת אכשרה** - מר אריה נתנאל יהיה זכאי למענק רק בתנאי שיועסק בחברה לפחות 3 חודשים בשנה בגינה מוענק המענק. היה ומר אריה נתנאל יסיים את תפקידו לפני תום השנה הרלוונטית, יחושב המענק בהתאם לתוצאות הרבעון האחרון בו היה מועסק בחברה.

6. **העדר זכויות נלוות בגין תשלום המענק** - במידה ומר אריה נתנאל יעביר את התקשרותו עם החברה מהסכם ניהול לחוזה העסקה כאמור בסעיף (ט) להלן, כל תשלום על חשבון המענק לא ייחשב כחלק מהשכר ו/או כחלק מהזכויות הנלוות לשכר.

7. **השבת מענק במקרה של טעות** - ככל שישתבר כי מענק שנתי או חלק ממנו ששולם למר אריה נתנאל חושב על בסיס נתונים שהתבררו לאחר מכן כמוטעים, תוך פרק זמן של שלוש שנים ממועד תשלום המענק הרלוונטי, ישיב מר אריה נתנאל, או תשלם החברה למר אריה נתנאל, את ההפרש בין סכום המענק שקיבל לזה שהיה זכאי לו עקב התיקון האמור (תוך שקלול הפרשים, ככל שקיימים, בתשלומים וחבויות מס החלים על מר אריה נתנאל ו/או ששולמו על ידיו). השבת הסכומים הנ"ל תבוצע בדרך של קיזוז או הוספה (לפי העניין) למענק השנתי בשנה העוקבת (ככל שישולם), כאשר היתרה, במידה ותהיה, תסולק או תשולם (לפי העניין) במסגרת דמי הניהול בפריסה ל-12 תשלומים. השבה כאמור לא תחול במקרה של עדכון או תיקון הדוחות הכספיים כתוצאה משינוי בתקינה החשבונאית או בכללי הדיווח.

8. **מיסוי** - ככל שיהיה חיוב במס כלשהו או בתשלום חובה אחר בגין המענק השנתי (ביטוח לאומי, מס בריאות ממלכתי, וכו'), יישא בו מר אריה נתנאל על פי דין, ככל שחיוב או תשלום כאמור יחול עליו לפי דין.

בהתאם לאמור מר אריה נתנאל זכאי למענק בגין שנת 2025 בסך של כ- 226 אלפי ש"ח.

(ג) **חבילת תקשורת (טלפון, מחשב, עיתונים וכד')** - החברה תעמיד לחברת הניהול ולשימושו של מר אריה נתנאל חבילת תקשורת שתכלול: מכשיר טלפון סלולארי, מחשב נייד, מנויים לעיתונים יומיים ומקצועיים, קו טלפון וחיבור אינטרנט בביתו של מר אריה נתנאל מהסוג שיקבע ע"י החברה. החברה תישא בכל ההוצאות הקבועות והמשתנות בגין חבילת התקשורת האמורה.

(ד) **החזר הוצאות עסקיות** - החברה תישא בתשלום הוצאות שיוצאו ע"י חברת הניהול בקשר עם מתן שירותי ניהול לחברה כנגד הצגת קבלות ובסך של עד 5,000 ש"ח לחודש עבור מר אריה נתנאל;

בנוסף, ככל שיהיו נסיעות עסקיות לחו"ל, עלותן תוגבל לסכומים הקבועים בפקודת מס הכנסה לגבי נסיעות עסקיות לחו"ל. החזר בסכום גבוה יותר יהא כפוף לאישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה.

(ה) **ביטוח, פטור ושיפוי** – מר אריה נתנאל יהיה זכאי לביטוח, פטור מאחריות ושיפוי באותם התנאים הקיימים לשאר נושאי המשרה בחברה.

(ו) **עלות העסקה חודשית כוללת** – עלות העסקתו החודשית של מר אריה נתנאל הינה כ-86 אלפי ש"ח, בתוספת הצמדה למדד ובתוספת מע"מ כדין (לא כולל מענק שנתי והחזר הוצאות עסקיות).

(ז) **היקף המשרה** – מר אריה נתנאל יעניק שירותים כיו"ר דירקטוריון פעיל בהיקף משרה של 80%.

(ח) **תקופת הסכם הניהול** – הסכם הניהול יהא בתוקף החל מיום 1.7.2025 ולתקופה בהתאם להוראות סעיף 275(א1)(א) לחוק החברות, כפי שתהינה מעת לעת (למועד זה תקופה של שלוש שנים) כל צד רשאי להביא את ההסכם לידי סיום בהתראה מוקדמת מראש ובכתב של 6 חודשים ("תקופת ההודעה המוקדמת"). במשך תקופת ההודעה המוקדמת, החברה וחברת הניהול תהיינה חייבות להמשיך במלוא התחייבויותיהם עפ"י הסכם הניהול, ובכלל זה תשלום דמי הניהול והחזר הוצאות.

על אף האמור, החברה תהא רשאית להודיע לחברת הניהול, בכל עת לאחר מתן הודעת הסיום, כי אין ברצונה בהמשך קבלת שירותי הניהול במהלך תקופת ההודעה המוקדמת ובמקרה כזה יגיע ההסכם לידי סיום במועד מתן הודעה כאמור ובלבד שהחברה תהיה חייבת לשלם לחברת הניהול את מלוא דמי הניהול עבור תקופת ההודעה המוקדמת.

ביום 4 באוגוסט 2024 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, בהתאם להוראות סעיף 121(ג) לחוק החברות, את כהונת מר אריה נתנאל כיו"ר הדירקטוריון ואת כהונת מר דני נתנאל, אחיו של מר אריה נתנאל, כמנכ"ל בחברה לתקופה נוספת בהתאם להוראות הדין החל מיום 1 ביולי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-079012).

(ט) **שינוי אופן התקשרות** – מר אריה נתנאל יהיה רשאי לשנות את אופן התקשרותו עם החברה מהסכם ניהול לחוזה העסקה ובלבד שכלל עלות העסקתו לחברה תישאר ללא שינוי ולא יושתו על החברה עלויות נוספות.

#### תנאי כהונתו העיקריים של מר דני נתנאל - מנכ"ל החברה

תנאי העסקתו של מר דני נתנאל כמנכ"ל החברה, אושרו באסיפת בעלי המניות מיום 8 באוגוסט 2022 והינם זהים לתנאי כהונתו של מר אריה נתנאל (המפורטים לעיל) למעט כמפורט להלן:

(א) **דמי הניהול החודשיים** להם זכאי מר דני נתנאל יעמדו על סך של 94.5 אלפי ש"ח בתוספת הצמדה למדד (כמפורט לעיל) ובתוספת מע"מ כדין. נכון לתאריך אישור הדוח, דמי הניהול החודשיים הינם בסך של כ-111.2 אלפי ש"ח.

(ב) **גובה המענק השנתי** לאחר ובכפוף לעמידה בתנאי סף, יהא בשיעור של 1.5% מהרווח השנתי (כהגדרתו לעיל - ובהתאם למנגנון תשלום המענק המפורט לעיל).

בהתאם לאמור מר דני נתנאל זכאי למענק בגין שנת 2025 בסך של כ-170 אלפי ש"ח.

(ג) **עלות העסקתו החודשית** של מר דני נתנאל הינה כ-95 אלפי ש"ח, בתוספת הצמדה למדד ובתוספת מע"מ (לא כולל מענק והחזר הוצאות עסקיות).

(ד) מר דני נתנאל יעניק שירותים כמנכ"ל החברה **בהיקף משרה מלאה** (100%).

לפרטים נוספים בדבר תנאי כהונתם של ה"ה אריה ודני נתנאל כיו"ר דירקטוריון פעיל בחברה וכמנכ"ל החברה, בהתאמה, ראו דוח זימון אסיפה שפרסמה החברה ביום 4 בספטמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-067036).

2. אישור התקשרות החברה בהסכם להעמדת שירותי התחדשות עירונית עם נתנאל בוטיק בע"מ

ביום 3 ביוני 2021 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, לאחר שנתקבלו אישורי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, את הארכת התקשרות החברה עם נתנאל בוטיק בע"מ, חברה פרטית בבעלות ה"ה מיכה נתנאל ומיכה נתנאל, בניהם של ה"ה אריה נתנאל ודני נתנאל - הנמנים עם בעלי השליטה בחברה ("נתנאל בוטיק"), בהסכם להעמדת שירותי התחדשות עירונית לחברה לתקופה של שלוש שנים החל מיום 1 ביוני 2021. לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפה (משלים) שפרסמה החברה ביום 27 במאי 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-091578).

ביום 19 בדצמבר 2024, אישרה האסיפה שנתית של בעלי המניות של החברה, בין היתר, את הארכת התקשרות החברה בהסכם להעמדת שירותי התחדשות עירונית עם נתנאל בוטיק בע"מ בתוקף החל מיום 1 ביוני 2024 ועד ליום 31 במרץ 2025, לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפה שפרסמה החברה ביום 13 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-615650), דוח משלים מיום 21 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-617678) ודוח תוצאות אסיפה מיום 19 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-625724) ("האסיפה מחודש דצמבר 2024"). יצוין כי במסגרת האסיפה מחודש דצמבר 2024 צוין כי, כי בהתאם לתוכניות הנהלת החברה, בכוונת החברה להביא לאישור במוסדות החברה את עדכון תנאי ההתקשרות בין החברה לבין נתנאל בוטיק. לעניין זה, יצוין כי לאור הגידול המשמעותי בפעילות החברה בתחום ההתחדשות העירונית שנבע בעיקר כתוצאה מהשירותים שהועמדו על ידי נתנאל בוטיק, בכוונת הנהלת החברה לבחון את עדכון תנאי ההתקשרות בקשר עם העמדת השירותים כאמור. בהתאם ולאור האמור לעיל, בחנה ועדת התגמול בליווי יועצת תגמול את עדכון תנאי ההתקשרות בקשר עם העמדת שירותי התחדשות עירונית לחברה באופן שיתאם לגידול בתחום כך, שבין היתר, מר מיכה נתנאל, בנו של מר אריה נתנאל, יו"ר דירקטוריון החברה ומבעלי השליטה בה, יעמיד שירותים בתפקיד מנכ"ל פעילות החברה בתחום ההתחדשות העירונית וכן יכהן כסמנכ"ל שיווק בחברה ומר מייקי נתנאל, בנו של מר דני נתנאל, מנכ"ל החברה ומבעלי השליטה בה יעמיד שירותי פיתוח עסקי בתחום פעילות ההתחדשות העירונית בחברה, וכל זאת מעבר לשירותים המועמדים על ידי נתנאל בוטיק.

ביום 24 ביוני 2025 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, לאחר שנתקבלו אישורי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, את הארכת התקשרות החברה עם נתנאל בוטיק, בהסכם להעמדת שירותי התחדשות עירונית, לרבות העמדת שירותי מנכ"ל וסמנכ"ל פיתוח עסקי בחברת נתנאל גרופ (א.ד.) התחדשות עירונית בע"מ ("חברת ההתחדשות") החל מיום 1 באפריל 2025. לפרטים ראו דוח זימון שפרסמה החברה ביום 28 באפריל 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-029898), דוח משלים מיום 18 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-043432) ודוח תוצאות אסיפה מיום 24 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-045115) ("האסיפה מחודש יוני 2025"). יצוין כי במסגרת האסיפה מחודש יוני 2025, צוין כי במסגרת אישור הארכת התקשרות עם נתנאל בוטיק, ועדת התגמול ודירקטוריון החברה אישרו מתן תגמול הוני בחברת ההתחדשות, אך לאור הערות שהתקבלו מגופים המייעצים לבעלי מניות של החברה ומכיוון שממילא מתן התגמול ההוני הותנה באירוע מזכה להון בחברת ההתחדשות, הוחלט להסיר את התגמול ההוני והוא יובא לאישור נפרד במוסדות החברה לאחר ובכפוף להתקיימות אירוע מזכה להון בחברת ההתחדשות, ככל וזה יתקיים בעתיד.

"אירוע מזכה להון" – הנפקה ראשונה לציבור של מניות חברת ההתחדשות ו/או השקעה הונית על ידי צד ג' בשיעור העולה על 10% (לפי ההשקעה) בחברת ההתחדשות ו/או מכירה על ידי החברה של 10% או יותר מהזכויות בהון המניות בחברת ההתחדשות לצד שלישי.

להלן עיקרי תנאי ההתקשרות עם נתנאל בוטיק הקיימים למועד הדוח

(א) **תשלום חודשי** – תשלום חודשי בסך של 70,000 ש"ח בתוספת מע"מ כדון, מחושבים לפי סך של 35,000 ש"ח בתוספת מע"מ כדון עבור כהונתו של מר מיכה נתנאל כמנכ"ל חברת ההתחדשות, וסך של 35,000 ש"ח בתוספת מע"מ כדון עבור כהונתו של מר מייקי נתנאל כסמנכ"ל פיתוח עסקי של חברת ההתחדשות.

(ב) **הוצאות רכב** – הוצאות רכב בפועל לפי תקרה בסכום מקסימלי לחודש בסך של 6,000 ש"ח לכל אחד מה"ה מיכה נתנאל ומיכה נתנאל.

(ג) **מענק פינני** – נתנאל בוטיק תהא זכאית למענק בשיעור של 1% בתוספת מע"מ כדין משווי כל יחידת מגורים חדשה בפרויקט.

"**יחידת מגורים חדשה**" לעניין זה משמעה- דירה מבין הדירות בפרויקט שאינן מיועדות לדיירים מכוח חוזה שייחתם בינם לבין החברה ואשר החברה רשאית לשווק אותן.

"**שווי יחידת מגורים**", משמע - השווי שייקבע בדוח אפס שיבוצע על ידי מעריך שווי בלתי תלוי בכל אחד ממועדי התשלום המפורטים להלן. מובהר כי לאחר מכירת יחידת המגורים הרלוונטית, תבוצע התאמה של השווי לתמורה שהתקבלה בפועל ע"י החברה, כאשר ככל ונתנאל בוטיק קיבלה סכומים שחושבו לפי שווי העולה על התמורה שנתקבלה בפועל, תשיב נתנאל בוטיק את ההפרש לחברה והחברה תהא רשאית לקזז את ההפרש האמור מהסכומים המגיעים לנתנאל בוטיק; ובמקרה בו התמורה תהא גבוהה מהשווי שנקבע בדוח אפס, ישולמו לנתנאל בוטיק ההפרשים, בשים לב לאמור בסעיף זה לעיל.

מענק הפינני ישולם לנתנאל בוטיק במועדים שלהלן:

1. 10% ממענק הפינני ישולמו עם השלמת ההתקשרות של החברה עם 2/3 מהדיירים בפרויקט כלשהו מסוג פינני ובינוי או 80% מהדיירים בפרויקט כלשהו מסוג תמ"א 38, במסגרת חוזה או מסמך המחייב את הדיירים החותמים לבצע את הפרויקט עם החברה ("**אבן הדרך הראשונה**").

2. 10% ממענק הפינני ישולמו עם השלמת ההתקשרות של החברה עם 90% מהדיירים בפרויקט כלשהו, במסגרת חוזה או מסמך המחייב את הדיירים החותמים לבצע את הפרויקט עם החברה.

3. יתרת 80% ממענק הפינני ישולמו במועד הוצאת היתר בנייה לפרויקט. בפרויקט המחולק לשלבים – יתרת המענק תשולם בעת הוצאת היתר בנייה לכל שלב בפרויקט או בהשלמת 100% מההתקשרויות עם הדיירים, לפי המוקדם (אך לא לפני החלטת הוועדה המקומית לאישור ההיתר לפרויקט).

יובהר, כי השיעורים האמורים בסעיפים קטנים (1) עד (3) לעיל, ביחס לפרויקטים חדשים, היינו פרויקטים שהזכאות לקבלת המענקים כאמור לעיל תחל מיום 11 באפריל 2025, תהיה 7.5%, 7.5% ו-85% (חלף 10%, 10% ו-80%), בהתאמה.

(ד) **מענק השתתפות ברווח** – בנוסף למענק הפינני, תהא זכאית נתנאל בוטיק למענק מדורג בהתאם לרווח החשבונאי שיוכר בדוחות הכספיים המבוקרים ו/או סקורים של החברה ביחס לפרויקט הרלוונטי. המדרגה הראשונה של המענק תהא בגובה של 5% מהרווח של הפרויקט הרלוונטי וזאת ככל ששיעורי הרווח הפרויקט הרלוונטי יהיה עד לגובה של 15% מעל העלויות בפרויקט. ככל והרווח על העלויות בפרויקט הרלוונטי יעלה על שיעור של 15%, תהא נתנאל בוטיק זכאית למענק נוסף בגובה של 15% מהרווח שמעל לשיעור של 15% על העלויות בפרויקט.

מענק זה ישולם בחלוף שלושה (3) חודשים מהמועד בו נמכרו ונמסרו מלוא יחידות הדיר בפרויקט. בחישוב הרווח יובאו בחשבון כל עלויות הקמת הפרויקט, לרבות חלק יחסי בתקורות החברה וחלק יחסי בסעיפים כלליים אחרים (שיווק, משפטיות וכדומה, כמקובל בשוק).

(ה) **תקרת תשלומים שנתיים** – על אף האמור לעיל, סך התשלומים לנתנאל בוטיק (תשלום חודשי, מענק פינני ומענק השתתפות ברווח, למען הסר ספק, גם בגין המענקים נשוא סעיפים (ט) ו-(י) להלן) בשנה קלאנדריית לא יעלה על 5,000 אלפי ש"ח וזאת בהתאם לאישור האסיפה מחודש יוני 2025.

ככל ובשנה מסוימת תהא זכאית נתנאל בוטיק למענקים בגין מספר פרויקטים באופן שיביא לחריגה מתקרת התשלומים השנתיים, ידחה מועד תשלום המענקים העודף עד למועד בו לא תתקיים חריגה מהתקרה האמורה או עד לסיום ההתקשרות, המוקדם מביניהם.

(ו) **היקף ההתקשרות** – נתנאל בוטיק תעמיד את שירותיו של מר מיכה נתנאל בגין תפקידו כמנכ"ל חברת ההתחדשות בהיקף של 75% משרה (כאשר 25% הינם בגין כהונתו) ומייקי נתנאל, בגין תפקידו

כסמנכ"ל פיתוח עסקי בחברת ההתחדשות בהיקף משרה מלאה.

(ז) **סיום ההתקשרות** – בהתאם לאישור האסיפה מחודש יוני 2025, ההתקשרות הינה בתוקף עד ליום 31 במרץ 2028 ("תקופת ההתקשרות"). ככל שמסיבה כלשהי תקופת ההתקשרות לא תוארך בתום תקופת ההתקשרות, נתנאל בוטיק תהא זכאית לקבלת מלוא התשלומים המגיעים לה בקשר להתקשרות, ביחס לאותם פרויקטים שלגביהם נחתמו חוזים מחייבים עם רוב הדיירים בפרויקט כלשהו.

כמו כן, הסכם ההתקשרות יהיה ניתן לביטול על ידי כל צד בהודעה בכתב ומראש בת 120 יום ("ההודעה המוקדמת"). ככל שהחברה תבטל את ההתקשרות כאמור, תהא נתנאל בוטיק זכאית לקבלת מלוא התשלומים ביחס לפרויקטים שבהם נחתמו עד לתום מועד ההודעה המוקדמת חוזים מחייבים עם רוב הדיירים, בכפוף להמשך טיפול נתנאל בוטיק בפרויקטים האמורים עד לסיומם.

(ח) **שימוש במשרדי החברה** – נתנאל בוטיק, באמצעות ה"ה מיכה נתנאל ומיכה נתנאל, תהא רשאית לעשות שימוש במשרדי החברה לצורך העמדת השירותים לחברה.

(ט) **פרויקטים עם שותפים** – בפרויקטים של התחדשות עירונית שהחברה שותפה בהם עם צדדים שלישיים, ישולמו התשלומים לנתנאל בוטיק אך ורק מתוך חלקה של החברה ו/או בהתייחס ליחידות המגורים של החברה, בשים לב לאחוזי השותפות עם הצדדים השלישיים.

(י) **פרויקט שמעון התרסי 16-18 בתל אביב** – ביחס לפרויקט זה בלבד, תהא זכאית נתנאל בוטיק ל-40% מהתשלומים המגיעים לה בגין פרויקטים אחרים, כאמור בסעיף זה לעיל.

(יא) **אי קיום יחסי עובד מעביד** – בין החברה לבין ה"ה מיכה נתנאל ומיכה נתנאל לא יחולו יחסי עובד מעביד.

(יב) נתנאל בוטיק וה"ה מיכה נתנאל ומיכה נתנאל יהיו כפופים ויפעלו לפי הנחיות הנהלת החברה ו/או דירקטוריון החברה.

(יג) בשנת 2025 רשמה החברה בספריה סך של 4,625 אלפי ש"ח בגין דמי ניהול, מענק פינוי ומענק השתתפות ברווח.

לפרטים נוספים אודות התקשרות החברה עם נתנאל בוטיק כאמור לעיל, לרבות עניינם האישי של בעלי השליטה באישור ההתקשרות, ראו דוח זימון אסיפה משלים שפרסמה החברה ביום 28 באפריל 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-029898).

3. **אישור העסקתו של מר דקל יאמין ("מר יאמין")**, חתנו של מר אריה נתנאל יו"ר הדירקטוריון ומבעלי השליטה בחברה, בתפקידו כמנהל מערך הביצוע והרכש של החברה

ביום 19 בדצמבר 2024, אישרה האסיפה שנתית של בעלי המניות של החברה, בין היתר, את העסקתו של מר ימין החל מיום 1 בינואר 2025, לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפה שפרסמה החברה ביום 13 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-615650), דוח משלים מיום 21 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-617678) ודוח תוצאות אסיפה מיום 19 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-625724).

להלן עיקרי תנאי העסקתו של מר יאמין:

(א) **שכר חודשי ברוטו** – 45,000 ש"ח.

(ב) **זכויות סוציאליות** – אחזקת רכב, ביטוח מנהלים, קרן השתלמות, דמי הבראה ודמי מחלה בהתאם להוראות הדין ול-24 ימי חופשה בשנה.

(ג) **טלפון נייד** – העמדת טלפון נייד לצורכי עבודתה כאשר כל הוצאות האחזקה והשימוש בו משולמות ע"י החברה.

(ד) **היקף משרה** – מלאה.

(ה) **סיום ההתקשרות** – כל אחד מהצדדים רשאי להביא את ההסכם לידי סיום, בהודעה מוקדמת

- בהתאם להוראות החוק, במהלכה העובד ימשיך במילוי תפקידו, אלא אם יוחלט אחרת ע"י החברה ובלבד שבתקופת ההודעה המוקדמת ישולם לעובד שכר.
- (ו) **שוונות** - מר יאמין התחייב לשמירת סודיות במהלך תקופת העסקתו בחברה ולאחריה.
- (ז) **עלות אחזקת רכב** - החברה תשתתף בהוצאות אחזקת רכבו הפרטי של מר יאמין בסכום נטו של 5,000 ש"ח לחודש. בנוסף החברה תתקין ברכבו של מר יאמין התקן למילוי דלק על חשבונה.
- (ח) תנאי כהונתו של מר יאמין כוללים התחייבות למתן פטור ושיפוי וכן יהיה זכאי להיכלל בפוליסת ביטוח נושאי משרה כמקובל עבור יתר נושאי המשרה בחברה.
- (ט) **עלות העסקה חודשית** - כ-61.5 אלפי ש"ח.

4. אישור תנאי העסקתו של מר מיכה נתנאל, בנו של מר אריה נתנאל, יו"ר הדירקטוריון ומבעלי השליטה בחברה, בתפקידו כסמנכ"ל שיווק בחברה

ביום 25 ביוני 2025 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, בין היתר, את העסקתו של מר מיכה נתנאל החל מיום 25 ביוני 2025. לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפה שפרסמה החברה ביום 28 באפריל 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-029898), ודוח תוצאות אסיפה מיום 25 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-045115).

להלן עיקרי תנאי העסקתו של מר מיכה נתנאל:

- (א) **שכר חודשי ברוטו** - 25,000 ש"ח.
- (ב) **זכויות סוציאליות** - ביטוח מנהלים, קרן השתלמות, דמי הבראה ודמי מחלה בהתאם להוראות הדין ול-24 ימי חופשה בשנה.
- (ג) **טלפון נייד** - העמדת טלפון נייד לצורכי עבודתה כאשר כל הוצאות האחזקה והשימוש בו משולמות ע"י החברה.
- (ד) **היקף משרה** - 25% משרה.
- (ה) **סינם ההתקשרות** - כל אחד מהצדדים רשאי להביא את ההסכם לידי סיום, בהודעה מוקדמת בהתאם להוראות החוק, במהלכה העובד ימשיך במילוי תפקידו, אלא אם יוחלט אחרת ע"י החברה ובלבד שבתקופת ההודעה המוקדמת ישולם לעובד שכר.
- (ו) **שוונות** - מר מיכה נתנאל התחייב לשמירת סודיות במהלך תקופת העסקתו בחברה ולאחריה.
- (ז) **עלות העסקה חודשית** - כ-33 אלפי ש"ח.

(ב) עסקאות בהתאם לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 ("תקנות הקלות")

1. גמול דירקטורים

ביום 4 באוגוסט 2008, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאם לסעיף 1א(2) לתקנות ההקלות כי החל מיום 6 במרץ 2008, המועד בו עודכן הגמול המשולם לדח"צים בחברה בהתאם לתיקון מחודש מרץ 2008 לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000 ("תקנות הגמול"), זכאים כל הדירקטורים המכהנים בחברה ו/או אשר יכהנו בחברה (למעט חלק מהדירקטורים כמפורט להלן) לגמול שנתי וגמול השתתפות בגובה הסכום "הקבוע" בהתאם לדרגת החברה, כאמור בתקנות הגמול. הדירקטורים שזכאים לגמול ועבורם אושר הגמול הני"ל הינם כל הדירקטורים בחברה כאמור, למעט הדח"צים, שלהם אושר הגמול בנפרד כאמור לעיל ולמעט דירקטורים המועסקים ו/או שיועסקו בחברה ו/או בחברות בנות של החברה בתמורה לתשלום ולמעט דירקטורים המעניקים ו/או אשר יעניקו שירותים לחברה ו/או לחברות בנות של החברה בתמורה לתשלום.

לאור האמור ולמועד הדו"ח, הדירקטורים האמורים שלהם משולם הגמול כאמור הינם ה"ה יונתן קורפל, עמית שניצר, אירין לוי מלכה (דח"צ) ואסתרי גילעז-רן (דח"צ).

סך הגמול ששולם לכלל הדירקטורים בחברה עבור שנת 2025 הסתכם לכ-640 אלפי ש"ח ללא מע"מ.

לאחר תאריך המאזן, ביום 3 בפברואר 2026, אישר דירקטוריון החברה לאחר אישור ועדת התגמול, בכפוף לאישור מינויה של הגב' אסתרי גילעז-רן לתקופת כהונה שלישית כדירקטורית חיצונית בדירקטוריון החברה, ובהתאם להצהרותיה של הגב' אסתרי גילעז-רן, לאשר שהגמול אשר ישולם לגב' אסתרי גילעז-רן בגין תקופת כהונתה יהיה גמול לדירקטור חיצוני מומחה, לפי דרגתה של החברה, כפי שתהיה מעת לעת, כאמור בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000.

## 2. העמדת ערבויות של בעלי השליטה בחברה לגופים מממנים

ביום 23 במרץ 2023 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאם להוראות סעיף 1(2) לתקנות ההקלות, כדלקמן:

(א) אישור העמדת ערבות מתמדת מוגבלת בסכום של 70 מיליון ש"ח, שתועמד על ידי מר אריה נתנאל, יו"ר הדירקטוריון ומבעלי השליטה בחברה, לפירעון כל חובותיה וקיום התחייבויותיה, הקיימים והעתידיים, של נתנאל מניבים בע"מ (חברה פרטית שהוקמה לצורך הליך הפיצול ושבעלי מניותיה יהיו בעלי המניות הקיימים של החברה במועד הרלוונטי) ("**נתנאל מניבים**") כלפי גורם מממן א' ("**ערבות גורם מממן א' ו-גורם מממן א''**"), וזאת לצורך קבלת אישורו של גורם מממן א' להליך הפיצול כמפורט בסעיף 1.2 לפרק תיאור עסקי התאגיד לעיל.

לעניין זה, יצוין כי במקרה בו תמומש או תחולט ערבות הבנק, כולה או חלקה, הסכום אשר חולט או מומש כאמור יחשב כהלוואה שנטלה נתנאל מניבים ממר אריה נתנאל בהתאם לסכום שחולט או מומש (בס"ק זה: "**ההלוואה הפוטנציאלית**"), בתנאים כדלקמן: (א) ההלוואה הפוטנציאלית תישא ריבית בהתאם לתנאי ההלוואה המקורית שבגינה ניתנה הערבות וזאת החל ממועד חילוט או מימוש ערבות גורם מממן א', כולה או חלקה; (ב) מועד פירעון של ההלוואה הפוטנציאלית יהיה מועד הפירעון המקורי של ההלוואה שבגינה הועמדה הערבות.

(ב) אישור העמדת ערבות מתמדת בלתי מותנית ובלתי מוגבלת בזמן, שאינה מוגבלת בסכום, שתועמד על ידי רישן בניין והשקעות בע"מ ("**רישן**"), בעלת השליטה בחברה, מר אריה נתנאל, יו"ר הדירקטוריון, ומר דני נתנאל, מנכ"ל החברה ומבעלי השליטה בחברה (בס"ק זה יחדיו: "**הערבים**"), לפירעון כל חובות והתחייבויות נתנאל מניבים כלפי גורם מממן ב' ובנוסף לכך, ערבות מתמדת בלתי מותנית ובלתי מוגבלת בזמן, שאינה מוגבלת בסכום (לכל אחד מהערבים) לפירעון כל חובות והתחייבויות החברה כלפי גורם מממן ב' ("**ערבות גורם מממן ב' ו-גורם מממן ב''**") וזאת לצורך קבלת אישורו של גורם מממן ב' להליך הפיצול.

במקרה בו תמומש או תחולט ערבות גורם מממן ב', כולה או חלקה, הסכום אשר חולט או מומש כאמור יחשב כהלוואה שנטלה נתנאל מניבים מהערבים בהתאם לסכום שחולט או מומש (בס"ק זה: "**ההלוואה הפוטנציאלית**"), בתנאים כדלקמן: (א) ההלוואה הפוטנציאלית תישא ריבית בהתאם לתנאי ההלוואה המקורית שבגינה ניתנה הערבות וזאת החל ממועד חילוט או מימוש ערבות גורם מממן ב', כולה או חלקה; (ב) מועד פירעון של ההלוואה הפוטנציאלית יהיה מועד הפירעון המקורי של ההלוואה שבגינה הועמדה הערבות. הערבויות המפורטות לעיל הועמדו ללא תמורה.

## 3. התחייבות בעלי השליטה בחברה לגוף מממן

ביום 1 בינואר 2026 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, במסגרת מערכת הסכמים של החברה מול גורם מממן, בהתאם להוראות סעיף 1 לתקנות ההקלות, התחייבות חד צדדית של רישן בניין והשקעות בע"מ ("**רישן**") כלפי הגורם מממן. לפרטים נוספים ראו דוח מיידי שפרסמה החברה ביום 14 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-006411)

## 4. רכישת מניות חברת הבית ברחוב אנילביץ'

ביום 31 במרץ 2025 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאם להוראות סעיף 1(5) לתקנות ההקלות, את התקשרות החברה עם נתנאל מניבים בע"מ, חברה אחות של החברה ("**נתנאל מניבים**"),

בהסכם לרכישת מלוא (100%) זכויותיה של נתנאל מניבים בחברת הבית ברחוב אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ ("חברת אנילביץ'") בתמורה המגלמת שווי של 134 מיליוני ש"ח לנכסי הנדל"ן להשקעה של חברת אנילביץ' ואשר תואמים את שווי ההון ליום 31 בדצמבר 2024. ביום 24 באפריל 2025 הושלמה העסקה לעיל, במסגרתה בוצעה התחשבות בין הצדדים בדרך של קיזוז של חובות חברת אנילביץ', לרבות קיזוז של יתרות מול נתנאל מניבים והלוואות שניתנו לחברת אנילביץ' על ידי בנק לאומי לישראל בע"מ. לעניין זה יצוין כי לאחר התחשבות כאמור, התמורה ששולמה על ידי החברה הייתה בדרך של קיזוז יתרת ההלוואה שהועמדה לחברת אנילביץ' על ידי החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מדיים שפרסמה החברה בימים 1 באפריל 2025 ו-24 באפריל 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-023871 ו-2025-01-029191, בהתאמה).

## (ג) עסקאות אחרות

### 1. מדיניות תגמול

ביום 8 באוגוסט 2022 אישרה האסיפה הכללית, בין היתר, את עדכון מדיניות התגמול של החברה ואת אישורה לתקופה של שלוש שנים החל מיום 8 באוגוסט 2022. לתיאור מדיניות התגמול לנושאי המשרה של החברה, לרבות תמצית עיקרי השינויים במדיניות התגמול, ראו דוח זימון אסיפה משלים שפרסמה החברה ביום 13 ביולי 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-088759).

ביום 24 ביוני 2025 אישרה האסיפה הכללית, בין היתר, עדכון והארכה של מדיניות התגמול לתקופה של שלוש שנים החל ממועד אישור האסיפה. לתיאור מדיניות התגמול לנושאי המשרה של החברה, לרבות תמצית עיקרי השינויים במדיניות התגמול, ראו דוח זימון אסיפה משלים שפרסמה החברה ביום 18 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-043432).

### 2. התחייבות לשיפוי נושאי משרה

ביום 1 באוגוסט 2019 אישרה האסיפה הכללית, בין היתר, את התחייבות החברה למתן שיפוי לנושאי משרה בחברה (לרבות דירקטורים), בחברות בנות שלה, ובחברות קשורות עבור נושאי משרה המכהנים בהן מטעמה של החברה ו/או מטעם החברות הבנות שלה, כפי שיהיו מעת לעת. לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפה (משלים) מיום 31 ביולי 2019 (מס' אסמכתא: 2019-01-079342).

### 3. פטור מאחריות לנושאי משרה המכהנים בחברה ובחברות בת וכפי שיכחנו בה מעת לעת

ביום 1 באוגוסט 2019 אישרה האסיפה הכללית, בין היתר, מתן פטור מאחריות לנושאי המשרה המכהנים בחברה וכפי שיכחנו בה מעת לעת, בחברות בת שלה ובחברות קשורות. לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפה (משלים) מיום 31 ביולי 2019 (מס' אסמכתא: 2019-01-079342).

4. התקשרות משרדי עורכי הדין חיצוניים של החברה עם עוה"ד זהבית נתנאל יאמין וזהבית נתנאל סייג, בנותיהן של ה"ה אריה נתנאל ודני נתנאל, בהתאמה, הנמנים עם בעלי השליטה בחברה, בקשר להעמדת שירותים משפטיים לחברה בהקשר לחלק מהפרויקטים של החברה.

ביום 9 בינואר 2020, אישר דירקטוריון החברה, בהתאם להוראות סעיף 271 לחוק החברות, לאחר שועדת הביקורת בישיבתה מיום 7 בינואר 2020 סיווגה את התקשרות כעסקה שאינה "עסקה חריגה", כהגדרת המונח בחוק החברות, את התקשרות משרדי עורכי הדין חיצוניים של החברה בקשר לשילוב ו/או שיתוף עוה"ד זהבית נתנאל יאמין וזהבית נתנאל סייג בנותיהן של ה"ה אריה נתנאל ודני נתנאל, בהתאמה ("עוה"ד נתנאל") בהעמדת שירותים משפטיים לחברה בהקשר לחלק מהפרויקטים של החברה, באופן שחלק מהשירותים המשפטיים ביחס לפרויקט רלוונטי, יועברו על ידי עורכי הדין החיצוניים של החברה לטיפול עוה"ד נתנאל. בתמורה להעמדת השירותים המשפטיים על ידי עוה"ד נתנאל יהיו רשאים לשלם משרדי עוה"ד החיצוניים של החברה עד מחצית משכ"ט שיגבה על ידם מטיפול בפרויקט הספציפי שיטופל על ידי עוה"ד נתנאל אך בכל מקרה סכום התמורה לא יעלה על 0.5% ממחירי הדירות בתוספת מע"מ, שיטופלו על ידי עוה"ד נתנאל.

למען הסר ספק, ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ציינו בהחלטתם כי תנאי ההתקשרות בין החברה

לבין משרדי עורכי הדין החיצוניים יהיו ללא שינויים מהותיים, באופן שלא יושגו על החברה עלויות נוספות, ולפיכך, תנאי ההתקשרות בין החברה לעורכי הדין החיצוניים שישתפו וישלבו את עוה"ד נתנאל בהעמדת חלק מהשירותים המשפטיים הינם הוגנים וסבירים בנסיבות העניין.

ביום 31 במרץ 2026, אישר דירקטוריון החברה, לאחר שועדת הביקורת בישיבתה מיום 30 במרץ 2025, קיימה דיון ובחינה של תנאי התקשרות משרדי עורכי הדין חיצוניים של החברה עם עוה"ד זהבית נתנאל יאמין וזהבית נתנאל סייג, בנותיהן של ה"ה אריה נתנאל ודני נתנאל, בהתאמה, הנמנים עם בעלי השליטה בחברה, בקשר להעמדת שירותים משפטיים לחברה בהקשר לחלק מהפרויקטים של החברה וכן בחינה האם חלו שינויים מהותיים בנסיבות שבגינן החליטה ועדת הביקורת לסווג את ההתקשרות כעסקה שאינה "עסקה חריגה", כהגדרת המונח בחוק החברות והחליטה כי לא חלו שינויים מהותיים בנסיבות שבגינן החליטה ועדת הביקורת לסווג את ההתקשרות כעסקה שאינה "עסקה חריגה", כהגדרת המונח בחוק החברות.

בהתאם, במהלך שנת 2025 שולמו על ידי משרדי עוה"ד חיצוניים לעוה"ד נתנאל סך של כ- 489 אלפי ש"ח ובתוספת מע"מ.

לאחר תאריך המאזן ועד לתאריך אישור הדוח טרם שולמו על ידי משרדי עוה"ד חיצוניים לעוה"ד נתנאל.

5. ביום 5 בדצמבר 2022 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת, את התקשרות החברה עם סוכנות נסיעות "ליאור טורס" ("ליאור טורס") בבעלות כלתו של מר דני נתנאל, מנכ"ל החברה ומבעלי השליטה בה לביצוע עסקאות לקבלת שירותי תיירות הכוללים רכישת נסיעות עסקיות לחו"ל (כרטיסי טיסה, מלונות, רכבים והזמנות נוספות בקשר עם הטיסה) ("שירותי תיירות"), בהתאם לנוהל לקבלת שירותי תיירות. דירקטוריון החברה אישר את העסקה ובכלל זה את הנוהל לרכישת שירותי תיירות כאמור לאחר שועדת הביקורת בחנה את ההתקשרות בהתאם להוראות הדין לרבות ביחס להוראות סעיף 117(ב) לחוק החברות וסיווגה את ההתקשרות כעסקה שאינה "עסקה חריגה", כהגדרת המונח בחוק החברות.

ביום 31 במרץ 2026, אישר דירקטוריון החברה, לאחר שועדת הביקורת בישיבתה מיום 30 במרס 2026, קיימה דיון ובחינה של תנאי התקשרות החברה עם סוכנות נסיעות "ליאור טורס", בקשר לקבלת שירותי תיירות בשנת 2023 וכן בחינה האם חלו שינויים מהותיים בנסיבות שבגינן החליטה ועדת הביקורת לסווג את ההתקשרות כעסקה שאינה "עסקה חריגה", כהגדרת המונח בחוק החברות והחליטה כי לא חלו שינויים מהותיים בנסיבות שבגינן החליטה ועדת הביקורת לסווג את ההתקשרות כעסקה שאינה "עסקה חריגה", כהגדרת המונח בחוק החברות.

בהתאם, בשנת 2025, עסקאות רכישה של שירותי תיירות (כרטיסי טיסה ומלונות) הסתכמו בסך כולל של כ- 416 אלפי ש"ח.

לאחר תאריך המאזן ועד לתאריך אישור הדוח, עסקאות רכישה של שירותי תיירות (כרטיסי טיסה ומלונות) הסתכמו בסך כולל של כ- 43 אלפי ש"ח.

6. ביום 28 בנובמבר 2023 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מיום 23 בנובמבר 2023, רכישת דירת פנטהאוז על ידי מר אבנר נתנאל מבעלי השליטה בחברה ואחיהם של ה"ה אריה נתנאל- יו"ר דירקטוריון החברה ודני נתנאל מנכ"ל החברה מבעלי השליטה בחברה, בפרויקט החברה ברחוב דגניה 4, בחולון בתמורה לסך של כ- 5.8 מיליון ש"ח. דירקטוריון החברה אישר את העסקה כאמור לאחר שועדת הביקורת בחנה את העסקה בהתאם להוראות הדין לרבות ביחס להוראות סעיף 117(ב) לחוק החברות בקשר עם קיום הליך תחרותי וסיווגה את העסקה כעסקה שאינה "עסקה חריגה", כהגדרת המונח בחוק החברות.

7. ביום 15 בינואר 2025, אישר דירקטוריון החברה את מכירת החלק המסחרי בפרויקט דבורה ברטנוב בשטח של כ- 900 מ"ר כגמור בתמורה לסך של 20,000 אלפי ש"ח לנתנאל מניבים וזאת לאחר שועדת הביקורת החליטה בישיבתה מיום 15 בינואר 2025 לסווג את ההתקשרות כעסקה שאינה "עסקה חריגה" כהגדרת המונח בחוק החברות.

**התקשרויות בין החברה לבין נתנאל מניבים בקשר עם הליך פיצול פעילות החברה כאמור בסעיף 1.2 לפרק תיאור עסקי התאגיד לעיל ("הליך הפיצול")**

8. לפרטים אודות הסכם פיצול בו התקשרה החברה עם נתנאל מניבים סעיף 1.2 לפרק תיאור עסקי התאגיד לעיל.

9. ביום 26 בחודש פברואר 2023 התקשרה החברה בהסכם חלוקת והחזר הוצאות עם נתנאל מניבים אשר נכנס לתוקף במועד השלמת הליך הפיצול שהיה ביום 29 במרץ 2023 ("מועד הפיצול") למשך 5 שנים, כאשר לכל צד הזכות לסיים את ההסכם בהודעה בכתב ומראש של 90 ימים.

**עיקרי השירותים:**

(ז) כנגד תשלום חודשי בסך של 63 אלפי ש"ח ובתוספת מע"מ, תעמיד החברה לנתנאל מניבים, וזאת החל ממועד הפיצול, שירותים שונים הכוללים: העמדת שירותי כח אדם באמצעות נושאי משרה ועובדים של החברה הכוללים: יו"ר, מנכ"ל וייעוץ משפטי (להלן: "שירותי כ"א") וכן, זכות שימוש במשרדי החברה, לרבות: שירותי מזכירות, עמדות עבודה, שימוש בחדרי ישיבות, מטבח, מחסן ושטחי שירות לרבות אחזקה, ארנונה, מים, ניקיון, שמירה, הדברה, חשמל, מיזוג אוויר, זכות שימוש במחשבים לרבות בתוכנות אשר בשימוש החברה, מתקנים ובריהוט המצויים במשרדי החברה ובכלל זה בשירותי טלפון, אינטרנט דואר ובולים, שירות מחשבים, כיבודים, תמיכה טלפונית-קישורית, שירותי מזכירות והוצאות משרד (להלן: "שירותי משרד") (שירותי כ"א ושירותי משרד יקראו יחדיו "השירותים").

(יא) בתמורה לשירותים, תשלם נתנאל מניבים לחברה את הסכומים הבאים:

**עבור שירותי המשרד:**

תשלום חודשי בסך של כ-23 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ כדין המהווה את חלקה היחסי של נתנאל מניבים בסך הוצאות המשרד בהן נושאת החברה. סך זה ישולם אחת לחודש כנגד קבלת חשבונית מס כדין.

**עבור שירותי כ"א:**

11% מעלות ההעסקה החודשית של יו"ר דירקטוריון החברה כפי שתהיה מעת לעת, ובלבד שזה מעמיד בפועל שירותים לחברה בשיעור האמור.

25% מעלות ההעסקה החודשית של מנכ"ל החברה כפי שתהיה מעת לעת, ובלבד שזה מעמיד בפועל שירותים לחברה בשיעור האמור.

לפרטים אודות תנאי כהונתם והעסקתם של אריה נתנאל, יו"ר דירקטוריון החברה ודני נתנאל, מנכ"ל החברה ראו תקנה 22 לעיל.

20% מעלות ההעסקה החודשית של היועצת המשפטית של החברה כפי שתהיה מעת לעת, ובלבד שזו מעמידה בפועל שירותים לחברה בשיעור האמור.

היינו, תשלום חודשי בסך של כ-40 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ כדין המהווה את חלקה היחסי של נתנאל מניבים בסך הוצאות כ"א בהן נושאת החברה. סך זה ישולם אחת לחודש כנגד קבלת חשבונית מס כדין.

בשנת 2025 שילמה נתנאל מניבים לחברה סך של כ-818 אלפי ש"ח.

לאחר תאריך המאזן ועד לתאריך אישור הדוח שילמה נתנאל מניבים לחברה סך של כ-1,400 אלפי ש"ח הכולל דמי ניהול ריביות ושכירות.

10. **הסכם שכירות - אנילביץ' 50**

ביום 26 בחודש פברואר 2023 התקשרה נתנאל מניבים בהסכם שכירות עם החברה וחברת הבית ברח'

אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ ("הבית ברחוב אנילביץ"), חברה שנכון למועד הפיצול הייתה בבעלות מלאה של נתנאל מניבים, לפיו החברה ונתנאל מניבים ("השוכרים") ישכרו מהבית ברחוב אנילביץ' ("המשכירה") משרדים הממוקמים במבנה בן 5 קומות, בשטח של כ-1,100 מ"ר כ-25 מקומות חניה, הידוע כחלקה 15 בגוש 7108 ("המשרדים"), כאשר 80% מהמשרדים יושכרו לחברה ו-20% מהמשרדים יושכרו לנתנאל מניבים ("הסכם השכירות"). השכירות הינה לתקופה של 60 חודשים מיום סיום עבודות ההתאמה שיבוצעו למשרדים עבור השוכרים ("תקופת השכירות הראשונה"), כאשר לשוכרים תהא האופציה להאריך את תקופת השכירות בשתי תקופות שכירות נוספות בנות 36 חודשים כל אחת ("תקופת השכירות השנייה", "תקופת השכירות השלישית", ויחדיו: "תקופת השכירות", בהתאמה). למשכירה יש הזכות להודיע לשוכרים במהלך תקופת השכירות על פינוי המשרדים בהודעה בת 8 חודשים מראש, וזאת רק לצורך הריסת המבנה הקיים במסגרת בניית פרויקט חדש.

בגין תקופת השכירות, החברה תשלם 80% מדמי השכירות ונתנאל מניבים תשלם 20% מדמי השכירות, כדלקמן:

(א) בגין תקופת השכירות הראשונה, ישלמו השוכרים סך חודשי של 142,000 ש"ח, בתוספת מע"מ,

(ב) בגין תקופת השכירות השנייה ישלמו השוכרים סך חודשי של 149,100 ש"ח, בתוספת מע"מ,

(ג) בגין תקופת השכירות השלישית, ישלמו השוכרים סך חודשי של 156,555 ש"ח, בתוספת מע"מ.

דמי השכירות יהיו צמודים לעליית המדד, כאשר הפרשי ההצמדה ישולמו למשכירה כל חצי שנה בגין תקופת השכירות הרלוונטית (80% מסך הפרשי ההצמדה כאמור תשולם למשכיר על ידי החברה והיתרה (20%) תשולם למשכיר על ידי נתנאל מניבים).

כבטחון למילוי כל התחייבויות השוכרים על-פי הסכם השכירות, כל אחד מיחיד השוכרים המציא למשכירה שטר חוב בגין שלושה חודשי שכירות (החברה בסך של 80% מדמי השכירות ונתנאל מניבים בסך של 20% מדמי השכירות), כשהוא צמוד למדד.

החברה ונתנאל מניבים תהיינה חייבת כלפי המשכירה אך ורק בגין חלקן במושכר כאמור לעיל, ללא ערבות הדדית ביניהם כשוכרים, וכל אחת מהן תישא בכל התשלומים החלים על השוכרים לפי הסכם השכירות לפי חלקה היחסי בלבד.

ביום 28 בנובמבר 2023, אישר דירקטוריון החברה וזאת לאחר אישור ועדת הביקורת של החברה מיום 23 בנובמבר 2023, תיקון להסכם השכירות בין נתנאל מניבים לבין החברה וחברת הבית ברח' אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ, לפיו, החברה תשלם 90% מדמי שכירות חודשיים בגובה של כ-186 אלפי ש"ח וזאת לאחר שועדת הביקורת סיווגה התקשרות זו כעסקה שאינה "עסקה חריגה" כהגדרת המונח בחוק החברות.

ביום 1 באפריל 2025 אישר דירקטוריון החברה וזאת לאחר אישור ועדת הביקורת את התקשרות החברה עם נתנאל מניבים בעסקה לרכישת מלוא הון המניות (100%) של הבית ברחוב אנילביץ'. ביום 24 באפריל 2025 פרסמה החברה דיווח בדבר השלמת העסקה שלעיל. לפרטים נוספים ראו תקנה 22 סעיף (ב)4 לעיל.

#### 11. הסכם הלוואה - נתנאל מניבים - נתנאל גרופ

ביום 26 בחודש פברואר 2023 התקשרה נתנאל מניבים בהסכם הלוואה עם החברה (בס"ק זה: "המלווה"), לפיו במהלך שנת 2022 העמידה המלווה לנתנאל מניבים קרן הלוואה בסך כולל של כ-42,557 אלפי ש"ח, הנושאת ריבית בשיעור של 7.75% (ריבית הפריים, בתוספת 2%) ומע"מ (ככל שיחול) (בס"ק זה: "הסכם הלוואה"). פירעון הלוואה למלווה הינו כדלקמן:

(א) הריבית בגין הלוואה תשולם ביום 31 במרץ, 30 ביוני, 30 בספטמבר ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2023 עד 2032 (כולל), בגין התקופה של שלושת החודשים שקדמו לכל תשלום כאמור והסתיימה ביום התשלום, למעט תשלום הריבית הראשון שישולם ביום 30 ביוני 2023 בגין התקופה שממועד העמדת הלוואה ועד למועד תשלום הריבית. התשלום האחרון של הריבית ישולם ביום 31

במרץ 2032.

(ב) קרן ההלוואה תפרע בשישה תשלומים שווים, כאשר ביום 31 במרץ 2027 עד 2031 תפרע החברה 7% מקרן ההלוואה וביום 31 במרץ 2032 תפרע החברה את יתרת 65% מקרן ההלוואה.

להבטחת סילוקם המלא של כל הסכומים המגיעים ו/או אשר יגיעו למלווה בגין העמדת ההלוואה ו/או בהתאם להוראות הסכם ההלוואה, העמידה רישן, בעלת השליטה בחברה ערבות מתמדת ובלתי מוגבלת בסכום.

ביום 30 במאי 2023 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת של החברה, תיקון להסכם ההלוואה שעניינו דחיית מועד תשלום הריבית הקבוע בהסכם לתקופה של 18 חודשים וזאת עד ליום 31 בדצמבר 2024. דירקטוריון החברה אישר את התיקון להסכם ההלוואה כעסקה שאינה "עסקה חריגה", לאחר שועדת הביקורת בחנה את העסקה בהתאם להוראות הדין.

ביום 31 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה וזאת לאחר אישור ועדת הביקורת את התקשרות החברה עם נתנאל מניבים בעסקה לרכישת מלוא הון המניות (100%) של הבית ברחוב אנילביץ'. ביום 24 באפריל 2025 הושלמה העסקה שלעיל. לפרטים נוספים ראו תקנה 22 סעיף (ב)4 לעיל.

נכון למועד הדוח ובעקבות העסקה לרכישת הבית ברחוב אנילביץ', קיימת יתרת חוב לתשלום בסך של כ- 42,557 אלפי שח.

#### 12. הסכם הלוואה – נתנאל גרופ – הבית ברחוב אנילביץ'

ביום 26 בחודש פברואר 2023 התקשרה הבית ברחוב אנילביץ' בהסכם הלוואה עם החברה (בס"ק זה: "המלווה"), לפיו במהלך שנת 2022 העמידה המלווה לבית ברחוב אנילביץ' קרן הלוואה בסך כולל של כ- 73,749 אלפי ש"ח, הנושאת ריבית בשיעור של 7.75% (ריבית הפריים, בתוספת 2%) ומע"מ (ככל שיחול) (בס"ק זה: "הסכם ההלוואה"). פירעון ההלוואה למלווה הינו כדלקמן:

(א) הריבית בגין ההלוואה תשולם ביום 31 במרץ, 30 ביוני, 30 בספטמבר ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2023 עד 2032 (כולל), בגין התקופה של שלושת החודשים שקדמו לכל תשלום כאמור והסתיימה ביום התשלום, למעט תשלום הריבית הראשון שישולם ביום 30 ביוני 2023 בגין התקופה שממועד העמדת ההלוואה ועד למועד תשלום הריבית. התשלום האחרון של הריבית ישולם ביום 31 במרץ 2032.

(ב) קרן ההלוואה תפרע בשישה תשלומים שווים, כאשר ביום 31 במרץ 2027 עד 2031 תפרע החברה 7% מקרן ההלוואה וביום 31 במרץ 2032 תפרע החברה את יתרת 65% מקרן ההלוואה.

להבטחת סילוקם המלא של כל הסכומים המגיעים ו/או אשר יגיעו למלווה בגין העמדת ההלוואה ו/או בהתאם להוראות הסכם ההלוואה, העמידה רישן, בעלת השליטה בחברה ערבות מתמדת ובלתי מוגבלת בסכום.

ביום 30 במאי 2023 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת של החברה, תיקון להסכם ההלוואה שעניינו דחיית מועד תשלום הריבית הקבוע בהסכם לתקופה של 18 חודשים וזאת עד ליום 31 בדצמבר 2024. דירקטוריון החברה אישר את התיקון להסכם ההלוואה כעסקה שאינה "עסקה חריגה", לאחר שועדת הביקורת בחנה את העסקה בהתאם להוראות הדין.

ביום 31 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה וזאת לאחר אישור ועדת הביקורת את התקשרות החברה עם נתנאל מניבים בעסקה לרכישת מלוא הון המניות (100%) של הבית ברחוב אנילביץ'. ביום 24 באפריל 2025 הושלמה העסקה שלעיל. לפרטים נוספים ראו תקנה 22 סעיף (ב)4 לעיל.

#### 13. הסכם מסגרת לניהול בנייה

ביום 26 בחודש פברואר 2023, התקשרה נתנאל מניבים עם נ. נתנאל בנייה בע"מ ("נתנאל בנייה"), חברה בבעלותה ובשליטתה המלאה של החברה (בעקיפין), בהסכם מסגרת לניהול בנייה לתקופה של 36 חודשים, לפיו, נתנאל מניבים תהיה אחראית לכל הליכי התכנון (כולל הוצאת היתרי בנייה), שכירת

היועצים, התשלום בגין השירותים הללו ולרבות כל היטל ו/או אגרה שתתחייב בגין הפרויקטים ותישא בכל עלויות ה-*soft cost*, ונתנאל בנייה תבצע ותבנה עבור נתנאל מניבים פרויקטים, כפי שיהיו מעת לעת, לרבות ביצוע עבודות הריסה, חפירה, דיפון, בניה, עבודות גמר, בדק, ניהול הבניה, פיקוח וכיו"ב עד להשלמתם הסופית ותישא בכל עלויות ה-*hard cost* (הבניה הישירה) (בס"ק זה: "**הסכם המסגרת**"). ככל שנתנאל מניבים תבחר להתקשר בחוזה בנייה פרטני ביחס לפרויקט מסוים, יחתם בין הצדדים חוזה כאמור, בשים לב לעמידתו בתנאי הסכם המסגרת. יחד עם זאת, נתנאל בנייה תהא רשאית לסרב להתקשר בחוזה בניה פרטני לגבי פרויקט מסוים, אם אין ברשותו במועדים הרלוונטיים את האמצעים הדרושים לבניית הפרויקט הספציפי.

בתמורה לביצוע התחייבויות נתנאל בנייה כפי שיקבע מראש במסגרת חוזה הבניה הפרטני שיחתם בין הצדדים ביחס לפרויקט מסוים, תשלם נתנאל מניבים לנתנאל בנייה תמורה בגובה סך עלויות הביצוע של הבנייה הישירה (לרבות רווח קבלני) כפי שנקבעו בדו"ח האפס של בניית הפרויקט, כאשר התמורה תהיה צמודה למדד תשומות הבנייה שהיה ידוע ביום פרסום דוח אפס ועד למועד כל תשלום בפועל.

אחריות נתנאל בנייה לטיב הביצוע תהיה כפופה לחוק מכר דירות והתקנות הנלוות לו ומבלי יוצא מן הכלל, וזאת בכל הקשור להיקף האחריות, טיבה ומועדיה והיא תשפה את החברה המזמין בגין כל דרישה ו/או תביעה של רוכשי יחידות בפרויקט שמקורה ו/או עילתה טיב הביצוע של עבודות הבניה והאחריות בגינן, בתוך 7 ימי עסקים ממועד דרישתה של נתנאל מניבים.

#### 14. הסכם פרטני לניהול שירותי בנייה

ביום 26 בחודש פברואר 2023, התקשרה נתנאל מניבים עם נתנאל בנייה בהסכם פרטני לניהול שירותי בנייה, בהתאם להסכם המסגרת (בס"ק זה: "**ההסכם הפרטני**"). במסגרת ההסכם הפרטני, מינתה נתנאל מניבים את נתנאל בנייה כמנהל הקמת בניין בין 21 יחידות דיור ושטחי מסחר, הממוקם ברחוב הגדוד העברי 60-62 בתל אביב, הידוע כחלקה 53 בגוש 6946 (בס"ק זה: "**הפרויקט**").

בעבור שירותיו, תשולם לנתנאל בנייה תמורה בסך של כ-17 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כדין ("**התמורה**"), המהווה את סך עלויות הביצוע של הבנייה הישירה (לרבות רווח קבלני) כפי שנקבעו בדו"ח האפס של בניית הפרויקט, כאשר התמורה תהיה צמודה למדד תשומות הבנייה שהיה ידוע ביום פרסום דוח אפס ועד למועד כל תשלום בפועל. הוסכם על הצדדים, כי ככל ויעודכנו עלויות הביצוע של הפרויקט לפי דוחות מעקב, לפיהם, עלויות הביצוע בפועל תהיינה גבוהות או נמוכות מהסך האמור, אזי יחולו עלויות הביצוע לפי דוחות המעקב המאוחרים יותר ובלבד שהדוחות האמורים יאושרו על ידי הבנק המלווה את הפרויקט. נתנאל מניבים תשלם לנתנאל בנייה את התמורה בתשלומי ביניים על חשבון התמורה, בהתאם לדוח המפקח מטעם הבנק המלווה.

לצורך ביצוע הפרויקט תשכור נתנאל בנייה עבור נתנאל מניבים, לאחר קבלת אישורה המוקדם של הנהלת נתנאל מניבים, שירותיהם של בעלי מקצוע שונים, כגון: קבלני בנין, קבלני חשמל, אינסטלציה, יועצים, מתכננים, מהנדסי ביצוע וכיו"ב, כאשר התשלומים המגיעים לנותני השירותים השונים ישולמו מחשבון הבנק של נתנאל בנייה ולפני לפני ביצוע כל תשלום כאמור, תעביר נתנאל בנייה לנתנאל מניבים את החשבונות של נותני השירותים כשהם מאושרים בחתימתו.

בהתאם להסכם הפרטני, הקבלן ישלים את הקמת הפרויקט ועבודות הבנייה עד להשלמתם המלאה בתוך 18 חודשים ממועד החתימה על ההסכם הפרטני, תוך עמידה באבני הדרך המפורטות בהסכם הפרטני.

להבטחת מילוי כל התחייבויותיה של נתנאל בנייה, תעמיד נתנאל בנייה לנתנאל מניבים ערבות ביצוע (ערבות חברה), ערוכה לפקודת נתנאל מניבים וניתנת למימוש לשיעורין, בשיעור של 10% מהתמורה, צמודה למדד מיום הוצאתה ועד ליום מימושה, שתוארך מעת לעת, במידת הצורך עד להשלמתו הסופית של הפרויקט. לחילופין, מכל תשלום שהחברה תשלם לנתנאל בנייה, תנכה החברה שיעור של 5%, אשר יהיו פיקודן בידי נתנאל מניבים להבטחת ביצוע עבודות הבנייה וקיום התחייבויותיה של נתנאל בנייה.

בהתאם, בשנת 2025 שילמה נתנאל מניבים לחברה סך של כ-0 אלפי ש"ח בגין ניהול שירותי הבניה כאמור לעיל.

לאחר תאריך המאזן ועד לתאריך אישור הדוח שילמה נתנאל מניבים לחברה סך של כ- 2,448 אלפי ש"ח לפני מע"מ.

#### 15. שירותי בניה – מתחם הסיירים, חולון

ביום 26 במרץ 2025, אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת הביקורת של החברה, את התקשרות נתנאל מניבים עם נתנאל בנייה בהסכם פרטני לניהול שירותי בנייה, במסגרתו, ביצעה החברה עבור נתנאל מניבים עבודות בסך 2,200 אלפי ש"ח בקרקע בסיירים, חולון (חלקה 111 גוש 6015). דירקטוריון החברה אישר את ההתקשרות כאמור כעסקה שאינה "עסקה חריגה", לאחר שועדת הביקורת בחנה את העסקה בהתאם להוראות הדין.

בהתאם, בשנת 2025 שילמה נתנאל מניבים לחברה סך של כ- 0 אלפי ש"ח בגין שירותי הבניה כאמור לעיל.

לאחר תאריך המאזן ועד לתאריך אישור הדוח שילמה נתנאל מניבים לחברה סך של כ- 0 אלפי ש"ח בגין שירותי הבניה כאמור לעיל, נכון למועד הדוח קיימת יתרה לתשלום בסך של כ- 266 אלפי ש"ח לפני מע"מ.

#### 16. הסכם שכירות - אנילביץ' 48111

בחודש פברואר 2025 התקשרה חברת הבית ברח' אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ ("המשכירה"), עם החברה ("השוכרת") בהסכם שכירות, לפיו תשכור השוכרת מהמשכירה 4 קומות בשטח של כ-790 מ"ר הידוע כחלקה 16 בגוש 7108. השכירות הינה לתקופה של 60 חודשים מיום 1 בינואר 2025 ("תקופת השכירות הראשונה"), כאשר לשוכרת תהא האופציה להאריך את תקופת השכירות בשתי תקופות שכירות נוספות בנות 36 חודשים כל אחת ("תקופת השכירות השנייה", "תקופת השכירות השלישית", ויחדיו: "תקופות השכירות", בהתאמה). למשכירה יש הזכות להודיע לשוכרים במהלך תקופת השכירות על פינוי המשרדים בהודעה בת 8 חודשים מראש, וזאת רק לצורך הריסת המבנה הקיים במסגרת בניית פרויקט חדש. ביום 15 בינואר 2025 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת של החברה, את ההתקשרות בהסכם השכירות כאמור. דירקטוריון החברה אישר את ההתקשרות כעסקה שאינה "עסקה חריגה", לאחר שועדת הביקורת בחנה את העסקה בהתאם להוראות הדין.

בתקופת השכירות תשלם השוכרת למשכירה דמי שכירות חודשיים בסך 63,258 ש"ח, כאשר בתקופת האופציה יגדלו דמי השכירות ב-5%.

המושכר מושכר ברמת מעטפת וההתאמות הן על חשבון השוכרת.

בהתאם, בשנת 2025 שילמה החברה לחברת הבית ברח' אנילביץ' סך של כ- 1,641 אלפי ש"ח.

יובהר, כי עם השלמת רכישת חברת הבית ברח' אנילביץ' על ידי החברה, והחל מאותו מועד אין המדובר בעסקה עם צד קשור.

#### 17. הסכם שכירות - סוקולוב 48, חולון

בחודש מרץ 2025 התקשרה חברת נתנאל גרופ בע"מ ("השוכרת"), עם חברת א.ד.מ נתנאל בניה בע"מ, חברה בשליטת בעלי השליטה של החברה ("המשכירה") בהסכם שכירות, לפיו תשכור השוכרת מהמשכירה משרדים ברחוב סוקולוב 48, בחולון.

בתקופת השכירות תשלם השוכרת למשכירה דמי שכירות חודשיים בסך 16 אלפי ש"ח בחודש. ביום 26 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת של החברה, את ההתקשרות בהסכם השכירות כאמור. דירקטוריון החברה אישר את ההתקשרות כעסקה שאינה "עסקה חריגה", לאחר שועדת הביקורת בחנה את העסקה בהתאם להוראות הדין.

בהתאם, בשנת 2025 שילמה החברה למשכירה סך של כ- 192 אלפי ש"ח.

#### **הסדר תיחום פעילות (ד)**

בעלי השליטה בחברה פעילים בענף הבניה, התשתית והנדל"ן באמצעות החברה וחברות אחרות שבשליטתם. בעלי השליטה בחברה מרכזים את פעילותם בתחום הבניה למגורים ומסחר במסגרת פרויקטים חדשים באמצעות החברה, באופן שהצעות ופניות חדשות לרכישת מקרקעין מהותיים לבנייה למגורים ומסחר מופנות תחילה לחברה, ובמידה והחברה (בכפוף להחלטת וועדת הביקורת) לא חפצה לרכוש את אותם מקרקעין, בעלי השליטה בחברה רשאים לבחון את אותן ההצעות ("ההסדר").

הצדדים להסדר הינם החברה מצד אחד וחברות פרטיות המוחזקות על ידי רישן ו/או במישרין על ידי האחים נתנאל מצד שני. ההסדר בתוקף החל ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית, הוא אינו תחום בזמן, אינו הסדר שבכתב ואשר לעניין רכישת מקרקעין מהותיים לבנייה למגורים ההסדר משקף התחייבות, שתוארה בתשקיפי החברה, ואשר הורחבה לאחר בחינה מחדש גם לרכישת מקרקעין מהותיים לבנייה למסחר.

יובהר כי ממועד ההתקשרות בהסדר ועד למועד דוח תקופתי זה לא היו מקרים בהם הובאו בפני החברה עסקאות מהותיות מכוח ההסדר אשר נדחו על ידי החברה ואשר מי מבין האחים נתנאל התקשרו בעסקאות כאמור.

#### **תקנה 24: החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה סמוך למועד הדוח**

לפרטים בדבר החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה כאמור, ראו דוח מצבת החזקות בעלי עניין שפרסמה החברה ביום 7 בינואר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-003177).

#### **תקנה 24א': הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המימים סמוך למועד הדוח**

לפרטים ראו ביאור 25 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31.12.2025 המצורפים לדוח זה.

#### **תקנה 24ב': מרשם בעלי המניות של החברה למועד הדוח**

לפרטים אודות מרשם בעלי מניות החברה ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 19 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-007560).

#### **תקנה 25א': מען רשום**

המען הרשום של החברה – רח' אנילביץ' מרדכי 50, תל אביב-יפו, 6706008.

מספר הטלפון והפקס של החברה – טל': 03-5059998 פקס: 03-5012276.

כתובת הדואר האלקטרוני של התאגיד – dani@netanel.co.il

**תקנה 26: הדירקטורים של החברה בתאריך הדוח**

שם	אריה נתנאל- יו"ר דירקטוריון	יונתן קורפל	אירין לוי מלכה
המועד שבו החל לכהן כדירקטור	15.9.1999	15.9.1999	10.5.2017
מספר ת.ז.	53557211	008264343	304536246
שנת לידה	1955	1946	1960
נתינות	ישראלית	ישראלית	ישראלית
מען	רח' יערי 12, תל אביב	רח' אופנהיימר 1, תל אביב	דקל 9, אשדוד
חברות בוועדות הדירקטוריון	לא	ועדת ביקורת, ועדת לבחינת דוחות כספיים וועדת תגמול	ועדת ביקורת, ועדת לבחינת דוחות כספיים וועדת תגמול
דח"צ/בלתי תלוי	לא	לא	דח"צ
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעל כשירות מקצועית	לא	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	בעלת כשירות מקצועית
עובד התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין	יו"ר דירקטוריון החברה ומנהל בחברת רישן בנין והשקעות בע"מ- בעלת השליטה בחברה.	לא	לא
השכלה	תיכונית	תואר ראשון ותואר שני במדעי החברה מטעם אוניברסיטת ת"א.	תואר ראשון ושני במשפטים. מוסמכת כעורכת דין משנת 1995.
התעסקות עיקרית ב- 5 שנים אחרונות	יו"ר דירקטוריון החברה ומנהל חברות הבניה של משפחת נתנאל, כמפורט להלן. מכהן כיו"ר דירקטוריון נתנאל מניבים בע"מ	מרצה באוניברסיטת בן גוריון.	עורכת דין- בעלת משרד עצמאי. נוטריון ומגשרת.
תאגידי אחרים בהם מכהן כדירקטור	רישן בנין והשקעות בע"מ, א.ד.מ נתנאל בנייה בע"מ, מ.א. נתנאל חברה לבנין ולעבודות ציבוריות בע"מ, אחים נ. נתנאל חברה לבנין ועבודות ציבוריות בע"מ, גבעת המוזיאון רחובות בע"מ, א. נתנאל תיירות ונופש בע"מ ונתנאל מניבים בע"מ.	אין	אין
בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד	בעל שליטה בתאגיד ואחיהם של בעלי העניין בחברת רישן בנין והשקעות בע"מ ושל דני נתנאל- מנכ"ל החברה	לא	לא
אם דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות	לא	כן	לא

שם	אסתרי גילעז-רן	עמית שניצר	מירה רום-פלאי
המועד שבו החל לכהן כדירקטור	26.3.2020	11.12.2017	01.04.2026
מספר ת.ז.	025682154	023944283	024411316
שנת לידה	1974	1968	1969
נתינות	ישראלית	ישראלית	ישראלית
מען	יפה נוף 1/803, גבעתיים	הקשת 10, קריית אונו	קהילת קובנה 8, תל אביב
חברות בוועדות הדירקטוריון	ועדת ביקורת, ועדת תגמול וועדה לבחינת דוחות כספיים	לא	לא
דח"צ/בלתי תלוי	דח"צ	לא	דח"צ
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעל כשירות מקצועית	בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית	לא	לא
עובד התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין	לא	לא	לא
השכלה	תואר ראשון בניהול האוניברסיטה הפתוחה. לימודי רישיון רואת חשבון – מכללה למנהל. תואר שני במנהל עסקים – אוניברסיטת בן גוריון. דוקטורט בחשבונאות ומיסים – אוניברסיטת בן גוריון. פוסט דוקטורט בחשבונאות – אוניברסיטת NYU (ניו-יורק).	בוגר תואר במשפטים מטעם אוניברסיטת ווילס, קארדיף	תואר במשפטים LLM מטעם המכללה למנהל תואר למשפטים LLB מטעם אוניברסיטת בר אילן
התעסקות עיקרית ב- 5 שנים אחרונות	ממונה כמומחית ע"י בית המשפט בישראל בפתרון סכסוכים משפטיים, חוות דעת והערכות שווי. בעלת משרד יעוץ פיננסי (עצמאי) הערכות שווי, מיזוגים ורכישות. מרצה במגוון קורסים בתחום החשבונאות הפיננסית, מיסים, הערכת שווי חברות ומימון	עורך דין עצמאי	שופטת בדימוס, עו"ד בעלת פירמת עורכי דין

שם	אסתרי גילעז-רן	עמית שניצר	מירה רום-פלאי
	באוניברסיטת בר אילן. ראש החוג לחשבונאות במחלקה למנהל עסקים במרכז האקדמי פרס. מנהלת תחום החוק לעידוד השקעות הון באינטל ישראל. מרצה לחשבונאות מיסים ומימון באוניברסיטת בן גוריון. מפקחת מיסוי מקרקעין ומפקחת מס הכנסה.		
<b>תאגידיים אחרים בהם מכהן כדירקטור</b>	אין	אין	אין
<b>בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד</b>	לא	לא	לא
<b>אם דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות</b>	לא- בשל היותה דח"צ	לא	לא

**תקנה 26א': נושאי משרה בכירה של החברה בתאריך הדוח**

שם	דני נתנאל	אורן דואדי	עזרא יהודה
תאריך תחילת כהונה	15.9.1999	24.5.2018	24.12.2012
מספר ת.ז.	58062365	023577901	72608235
שנת לידה	1963	1968	1944
עובד התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין	מנכ"ל החברה	סמנכ"ל כספים	לא. מבקר הפנים של החברה
היותו מורשה חתימה עצמאי	כן	לא	לא
השכלה	תיכונית	בוגר מנהל עסקים וחשבונאות מטעם המכללה למנהל; בעל רישיון רו"ח	בוגר חשבונות וכלכלה ומוסמך במינהל עסקים מטעם אוניברסיטת ת"א; בעל רישיון בראיית חשבון
התעסקות עיקרית ב- 5 שנים אחרונות	מנכ"ל החברה, מנכ"ל נתנאל מניבים בע"מ, מנהל בחברות הבניה של משפחת נתנאל: רישן בנין והשקעות בע"מ, א.ד.מ נתנאל בנייה בע"מ, מ.א. נתנאל חברה לבנין ולעבודות ציבוריות בע"מ, אחים נ.נתנאל חברה לבנין ועבודות ציבוריות בע"מ, גבעת המוזיאון רחובות בע"מ, א. נתנאל תיירות ונופש בע"מ.	סמנכ"ל כספים של החברה	מבקר פנים בחברות שונות.
בעל עניין בתאגיד או בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד	בעל שליטה בתאגיד ואחיהם של בעלי העניין בחברת רישן בנין והשקעות בע"מ ושל אריה נתנאל- יו"ר דירקטוריון החברה	לא	לא

שם	חיים קזס	דקל יאמין	מיכה נתנאל
תאריך תחילת כהונה	01.06.2023	01.01.2025	24.6.2025
מספר ת.ז.	036409720	061010047	049801822
שנת לידה	1979	1982	1981
עובד התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין	סמנכ"ל הנדסה	סמנכ"ל רכש וביצוע	סמנכ"ל שיווק
היותו מורשה חתימה עצמאי	לא	לא	לא
השכלה	בוגר אדריכלות מטעם אוניברסיטת אריאל	בוגר הנדסאי אזרחי מטעם אוניברסיטת אריאל	בוגר כלכלה ומנהל מטעם אקדמית תל אביב-יפו, בוגר מנהל עסקים MBA מטעם אוניברסיטת תל אביב
התעסקות עיקרית ב- 5 שנים אחרונות	סמנכל הנדסה של החברה ואדריכל עצמאי	סמנכ"ל ביצוע ומנהל פרויקטים	סמנכ"ל שיווק נתנאל גרופ מנכ"ל א.ד. התחדשות עירונית
בעל עניין בתאגיד או בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד	לא	כן, חתנו של אריה נתנאל, יו"ר הדירקטוריון ומבעלי השליטה בחברה	בנו של מר אריה נתנאל, יו"ר הדירקטוריון ומבעלי השליטה בחברה

## תקנה 26ב: מורשה חתימה של התאגיד

בתקופת הדוח היו לחברה שני מורשי חתימה עצמאיים. מר אריה נתנאל המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה ומר דני נתנאל, אחיו, המכהן כמנכ"ל החברה וזאת, מכוח היותם "בני משפחה" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968, היכולים לחייב את החברה, לכל דבר וענין, בחתימה משותפת של שניים מהם. בישיבת הדירקטוריון מיום 31 במרץ 2026 שונו זכויות החתימה בחברה, כך שממועד זה אין לחברה מורשי חתימה עצמאיים.

## תקנה 27: רואה החשבון המבקר של החברה

משרד סומך חייקין (KPMG) - רואי חשבון מרחוב הארבעה 17, תל אביב ("KPMG").

## תקנה 29: המלצות והחלטות הדירקטורים בפני האסיפה הכללית

(א) ביום 21 בינואר 2025, התקבלה החלטת דירקטוריון החברה, על ביצוע פדיון מוקדם מלא מותנה של אגרות החוב (סדרה יב') של החברה בהתאם לתנאי אגרות החוב. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 22 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-006065), דיווח מתקן לדיווח האמור בקשר עם תיקון מועד ביצוע הפדיון המוקדם המלא מיום 30 בינואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-007778) וכן דיווח מתקן לדיווח האמור בקשר עם התקיימות התנאי המתלה מיום 11 בפברואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-009941). הפדיון המוקדם בוצע ביום 7 במרץ 2025.

(ב) ביום 24 ביוני 2025, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה כדלקמן:

- 1) אישור עדכון והארכת תקופה של מדיניות התגמול לנושאי המשרה בחברה ואישורה לתקופה בת שלוש שנים נוספות ממועד אישור האסיפה.
- 2) אישור עדכון והארכת התקשרות החברה בהסכם להעמדת שירותי התחדשות עירונית עם נתנאל בוטיק בע"מ לרבות העמדת שירותי מנכ"ל וסמנכ"ל פיתוח עסקי בנתנאל גרופ (א.ד.). התחדשות עירונית בע"מ, בתוקף החל מיום 1 באפריל 2025.
- 3) אישור תנאי העסקתו של מר מיכה נתנאל בתפקידו כסמנכ"ל שיווק בחברה, החל ממועד אישור האסיפה.

לפרטים ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 28 באפריל 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-029898), דוח משלים מיום 18 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-043432) ודוח בדבר תוצאות אסיפה מיום 25 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-045115).

(ג) ביום 16 באוקטובר 2025, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה כדלקמן:

- 1) אישור הארכת תנאי כהונתו והעסקתו של מר אריה נתנאל המכהן כיו"ר דירקטוריון פעיל בחברה לתקופה נוספת החל מיום 1 ביולי 2025, ובאותם התנאים שהיו קיימים על ליום 1 ביולי 2025.
- 2) אישור הארכת תנאי כהונתו והעסקתו של מר דני נתנאל המכהן כמנכ"ל החברה לתקופה נוספת החל מיום 1 ביולי 2025, ובאותם התנאים שהיו קיימים על ליום 1 ביולי 2025.

לפרטים ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 4 בספטמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-067036) ודוח בדבר תוצאות אסיפה מיום 16 באוקטובר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-076205).

## תקנה 29 א': החלטות החברה

לתנאי פטור, שיפוי וביטוח נושאי משרה בחברה, שהינם בתוקף במועד הדוח ראו תקנה 22 לעיל.

תאריך הדו"ח: 31 במרץ 2026

נתנאל גרופ בע"מ

תפקידים:  
יו"ר הדירקטוריון  
מנכ"ל החברה

שמות החותמים:  
(1) אריה נתנאל  
(2) דני נתנאל



נתנאל גרופ בע"מ

דוח תקופתי  
לשנת 2025

חלק ה'

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל  
הגילוי לפי תקנה 9ב(א)

**דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א)  
(לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ("התקנות"))**

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של נתנאל גרופ בע"מ (להלן – "התאגיד"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד. לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. דני נתנאל, מנהל כללי;
2. אורן דואדי, סמנכ"ל כספים.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכנו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכנו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת על מנת לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה;

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות המידע; (2) בקרות על מלאי בנינים בהקמה ומלאי מקרקעין; (3) בקרות על הכנסות; (4) בקרות על עסקאות עם בעלי שליטה וצדדים קשורים.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2025 אינה אפקטיבית, בשל חולשה מהותית המפורטת להלן: נמצא כי החברה לא קיימה בקרה פנימית אפקטיבית בתהליך עסקאות עם צדדים קשורים. במהלך השנים 2024 ו-2025, במסגרת תהליך העבודה הרלוונטי, החברה לא זיהתה במועד סביר קיומה של עסקה עם בעל השליטה, וכתוצאה מכך העסקה לא הובאה לאישור ועדת הביקורת טרם ביצועה, כמתחייב על פי הדין ונהליה הפנימיים של החברה. הכשל נבע מליקויים בתכנון ובהפעלה של הבקרות בתהליך עסקאות עם צדדים קשורים, לרבות מנגנוני הזיהוי, הדיווח והאישור של עסקאות כאמור, באופן אשר מנע את הבאת העסקה לאישור הגורמים המוסמכים במועד. לאור האמור, קיים ליקוי בתכנון ובהפעלה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי בתהליך עסקאות עם צדדים קשורים, אשר מהווה חולשה מהותית בבקרה הפנימית של החברה.

בכוונת החברה לפעול, בסיוע עם יועצים מקצועיים חיצוניים ובפיקוח ועדת הביקורת והדירקטוריון החברה לאימוץ תכנית תיקון וריפוי של החולשה המהותית.

נוסף על כך, ההנהלה והדירקטוריון ביצעו פעולות, כמפורט להלן, כדי להבטיח כי על אף קיומן של חולשות מהותיות בבקרה הפנימית, הדוחות ערוכים בהתאם להוראות הדין. הנהלת החברה סקרה ווידאה את שלמות ונאותות רשימת הצדדים הקשורים וכן את כלל הפעולות שאושרו ונרשמו בספרי החברה ווידאה שהעסקאות שבוצעו קיבלו ביטוי נאות בדוחות הכספיים.

**הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 9(ד)(1) לתקנות:**

**הצהרת מנהלים  
הצהרת מנהל כללי**

אני, דני נתנאל, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של נתנאל גרופ בע"מ (להלן – "התאגיד") לשנת 2025 (להלן – "הדוחות");
2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
  - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן –
  - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או ביחד עם אחרים בתאגיד:
  - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן –
  - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
  - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

31 במרץ 2026

דני נתנאל - מנהל כללי

**הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9ב(ד)(2) לתקנות:**

**הצהרת מנהלים**

**הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים**

אני, אורן דואדי, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של נתנאל גרופ 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 בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

  - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
  - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;

5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
  - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
  - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
  - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו בפני הדירקטוריון וההנהלה ומשולבות בדוח זה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

31 במרץ 2026

אורן דואדי - סמנכ"ל כספים