



The Zarasai Group Ltd.

**דה זראסאי גרופ לטד.
("החברה")**

דוח תקופתי ליום 31 בדצמבר 2025

א. תיאור עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2025, ונספח תיאור דיני השכירות החלים על החברה בניו יורק;

ב. דוח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד;

נספח א' לדוח הדירקטוריון – תמצית נתונים כספיים של חברות הנכס המחזיקות בנכסים שזכויות החברה בהם שועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') כמפורט בפרק זה להלן.

ג. דוחות כספיים מאוחדים ומידע כספי נפרד של התאגיד ליום 31 בדצמבר 2025;

ד. דוח פרטים נוספים על התאגיד;

ה. דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי והצהרות מנהלים;

ו. הערכות שווי מצורפות:

הערכות השווי של הנכסים 143, 3657 Broadway, 3647 Broadway, 86-06 35 Avenue Joralemon ו- Linden Boulevard (אשר זכויות החברה בהם משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב סדרה ה' של החברה).

פרק א – תיאור עסקי התאגיד

3	חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד
6	פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו
33	תחום פעילות של התאגיד
33	השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו
34	חלוקת דיבידנדים
36	חלק שני – מידע אחר
28	מידע כספי לגבי תחום הפעילות של התאגיד
29	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד
44	חלק שלישי – תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות
34	תחום הנדל"ן המניב בניו יורק
71	שיווק והפצה
71	תחרות
71	הון חוזר (גרעון בהון)
71	איכות הסביבה
71	מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד
80	חלק רביעי – עניינים הנוגעים לפעילות התאגיד בכללותו
72	הון אנושי
75	השקעות
77	מימון
82	מיסוי
85	ביטוח
85	הסכמים מהותיים
86	הסכמי שיתוף פעולה
94	הליכים משפטיים
94	יעדים ואסטרטגיה עסקית של התאגיד
94	דיון בגורמי סיכון

חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

הגדרות

לשם הנוחות, להלן הגדרות מונחים מרכזיים המופיעים בדוח זה:

מונח	הגדרה
1. "החברה"	The Zarasai Group Ltd.
2. "וינר" ו-"בעלי השליטה", לפי העניין	ג'ואל וינר ורעייתו שרי וינר, המחזיקים יחדיו במניות החברה בשיעור של 52.13% ו-47.87%, בהתאמה ¹ . בכל מקום בו הכוונה במפורש למר ג'ואל וינר בלבד, ייכתב שמו במפורש.
3. "ג'ואל"	ג'ואל וינר, נשיא החברה.
4. "LLC"	Limited Liability Company, צורת התאגדות מקובלת בארה"ב. נכסי החברה מוחזקים על ידי תאגידי LLC. לתרשים החזקות, ראו בסעיף שגיאה! מקור ההפניה לא נמצא. להלן.
5. "Pinnacle"	The Pinnacle Group, שם מסחרי המאגד תחתיו חברות פרטיות שהתאגדו לרוב בצורת LLC, המוחזקות על ידי וינר, המחזיקות נדל"ן למגורים בניו יורק וחברת ניהול (כהגדרתה להלן), אשר אינן חלק מהחברה.
6. "חברות הקבוצה" או "הקבוצה"	החברה והחברות המוחזקות של החברה (כהגדרת המונח בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים), התש"ע-2010), לרבות חברות כלולות וחברות בשליטה משותפת, כמפורט בתרשים ההחזקות בסעיף 1.1.11 להלן.
7. "בית דירות"	Apartment Building, כהגדרת המונח בסעיף 1.4 לנספח א'.
8. "נכס קונדו"	Condominium, כהגדרת המונח בסעיף 1.7 לנספח א'.
9. "נכס קו-אופ"	Cooperative Ownership, כהגדרת המונח בסעיף 1.5 לנספח א'.
10. "שכירות RS"	שכירות החוסה תחת תוכנית ייצוב שכר דירה (Rent Stabilization), כמתואר בסעיף 1.6.2.1 לנספח א'.
11. "שכירות RC"	שכירות החוסה תחת תוכנית פיקוח שכר דירה (Rent Control), כמתואר בסעיף 1.6.2.2 לנספח א'.
12. "שכירות חופשית"	שכירות שאינה מוגבלת על ידי המגבלות החלות על שכירות RS או שכירות RC.
13. "חברת הניהול"	Pinnacle Managing Co. LLC, חברת ניהול ותפעול הנכסים המוחזקת על ידי וינר.
14. "דולר"	דולר ארה"ב.

¹ לרבות החזקה בנאמנות עבור כמה בני משפחה מדרגה ראשונה של מר ג'ואל וינר, ובכלל זה דירקטורים בדירקטוריון החברה וכן יו"ר הדירקטוריון וסמנכ"ל הכספיים של החברה. לפרטים ראו בסעיף 1.3 להלן.

מונח	הגדרה
15. "נשיא"	משמעות זהה לתואר התפקיד מנהל כללי בישראל.
16. "הבורסה"	הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.
17. "חוק החברות"	חוק החברות, התשנ"ט-1999.
18. "סגן נשיא"	משמעות זהה לתואר התפקיד סגן מנהל כללי בישראל.
19. "חברת נכס"	חברה אמריקאית ייעודית (Special Purpose Entity), מסוג LLC, המחזיקה, במישרין או בעקיפין (באמצעות חברות LLC נוספות), בזכויות הבעלות בנכס נדל"ן.
20. "מלווה בכיר" או "מלווה Senior"	מלווה, בדרך כלל תאגיד בנקאי או תאגיד פיננסי, שהעמיד מימון המגובה בשעבוד מדרגה ראשונה של זכויות חברת הנכס במקרקעין.
21. "חוב בכיר" או "חוב Senior" או "הלוואת Senior" או "הלוואה בכירה"	חוב שמועמד על ידי מלווה בכיר.
22. "תשקיף 2013"	תשקיף ההנפקה הראשונה לציבור של ניירות ערך של החברה הנושא תאריך של יום 28 בפברואר 2013, במסגרתו הציעה החברה לראשונה אגרות חוב שאינן המירות למניות החברה (סדרה א').
23. "אגרות חוב (סדרה ג')"	אגרות חוב (סדרה ג'), שאינן המירות למניות החברה, אשר הוצעו לציבור על פי דוחות הצעת מדף מיום 20 במרץ 2016, מיום 6 בנובמבר 2016, מיום 26 באפריל 2017 ומיום 2 בנובמבר 2017. ²
24. "אגרות חוב (סדרה ה')"	אגרות חוב (סדרה ה'), שאינן המירות למניות החברה, אשר הוצעו לציבור על פי דוח הצעת מדף מיום 1 בנובמבר 2020 ³ , ואשר מובטחות, בין היתר, בשעבוד ראשון בדרגה על זכויות החברה בחמישה נכסי נדל"ן מניבים של החברה (3647, 86-06 35 Avenue, Broadway, 3657 Broadway, 143 Linden Boulevard ו-Joralemon).
25. "שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג')"	שטר נאמנות אגרות החוב (סדרה ג') מיום 20 במרץ 2016, אשר צורף כנספח א' לדוח הצעת המדף שפרסמה החברה ביום 20 במרץ 2016, והתיקונים לו מיום 23 באפריל 2017, מיום 25 באוקטובר 2023, מיום 28 בנובמבר 2024 ומיום 19 בינואר 2026.
26. "שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ה')"	שטר נאמנות אגרות החוב (סדרה ה') מיום 1 בנובמבר 2020, אשר צורף כנספח ה' לדוח הצעת המדף שפרסמה החברה ביום 1 בנובמבר 2020, והתיקונים לו מיום 21 באפריל 2024 ומיום 9 במרץ 2026.

² דוחות הצעת מדף מיום 20 במרץ 2016 ומיום 6 בנובמבר 2016 הם על פי תשקיף מדף אשר פרסמה החברה ביום 27 בפברואר 2014, נושא תאריך 28 בפברואר 2014; דוחות הצעת מדף מיום 26 באפריל 2017 ומיום 2 בנובמבר 2017 הם על פי תשקיף מדף אשר פרסמה החברה ביום 3 באפריל 2017, נושא תאריך 4 באפריל 2017.

³ על פי תשקיף מדף אשר פרסמה החברה ביום 27 במאי 2020, נושא תאריך 28 במאי 2020.

מונח	הגדרה
27. "שטרי הנאמנות"	שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג') ושטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ה').
28. "נספח א'"	פרק תיאור הדינים, בהם פועלת החברה בארה"ב בכל הקשור להיות החברה בעלת ומשכירת דירות למגורים בעיר ניו יורק ומוכרת דירות למגורים, המצורף כנספח לחלק א' בדוח תקופתי זה.
29. "מועד פרסום הדוח"	יום פרסום דוח תקופתי זה לציבור.
30. "תקופת הדיווח" או "התקופה המדווחת"	התקופה שהחלה ביום 1 בינואר 2025 ומסתיימת ביום 31 בדצמבר 2025.

1.1 פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו

1.1.1 כללי

החברה היא חברת אגרות חוב, כמשמעות המונח בחוק החברות, בבעלות ה"ה ג'ואל ורעייתו שרי וינר, בעלי השליטה בחברה. ג'ואל וינר, נשיא החברה, פעיל בתחום הנדל"ן בניו יורק מזה ארבעה עשורים ובעל שם בתחום הנדל"ן המניב למגורים בעיר ניו יורק.

עד לאירועים המתוארים בהרחבה בסעיף 1.1.2 להלן, עסקה החברה ברכישה, תפעול וניהול, פיתוח, השבחה והשכרה של נדל"ן מניב למגורים (Residential) וכן מכירת דירות מגורים, בעיר ניו יורק.

נכון למועד הדוח, לחברה שתי סדרות אגרות חוב (סדרה ג' - שאינה מובטחת בשעבודים; וסדרה ה' - המובטחת בשעבוד על חמישה נכסי נדל"ן מניב). נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה גרעון בהון עצמי המיוחס לבעלי החברה בסך כ-166 מיליון דולר ושווי נכסים לא משועבדים בסכום של כ-30.7 מיליון דולר (כולל חברות כלולות וניכוי נכסים המשועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') בהתאם להוראות הסדר חוב).

למועד הדוח, מתקיימות עילות להעמדה לפירעון מידי של אגרות החוב (סדרה ג'). לפרטים ראו בגילוי הייעודי למחזיקי אגרות החוב בפרק ב' להלן.

1.1.2 אירועים עיקריים בתקופת הדוח ולאחריה

החל משנת 2023, נקלעה החברה לקשיים תזרימיים מהותיים שהובילו לאי-עמידתה בפירעון התחייבויותיה מול מספר רב של גורמים מממנים.

לאור ההפרות בהן מצויה החברה מול מרבית נושיה ולאור מצבה הפיננסי, דירקטוריון החברה והנהלתה מעריכים כי בשלב זה, למועד אישור הדוחות הכספיים, קיימים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של החברה כ"עסק חי".

יצוין כי בדוחות הכספיים לא נכללו התאמות לגבי ערכי הנכסים וההתחייבויות וסיווגים שייתכן שיידרשו, ככל שהחברה לא תוכל להמשיך ולפעול כ"עסק חי".

1.2.1.1 תמצית מצב ענייני החברה:

א. **אגרות החוב סדרה ג' –** נכון למועד הדוח, מצויה החברה בהפרה של הוראות שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ג') כמפורט בסעיף 12.5 לדוח הדירקטוריון. החברה פועלת בהתאם לעקרונות כתב ההתחייבות שנחתם כלפי הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), אשר ביום 23 בנובמבר 2025, אישרו מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') באופן אינדיקטיבי, לקדם על בסיסו הסדר מוסכם, כמפורט בסעיף 1.1.3 להלן. כמו כן, ביום 19 בינואר 2026, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, פרסמה החברה תיקון מס' 4 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג') אשר בעיקרו נועד לאפשר את החזרתן למסחר של קרן אגרות החוב (סדרה ג') המזוהה במסלוקת הבורסה כ-"דה זראסאי אגח ג חש5/25", ושל קרן אגרות החוב (סדרה ג') המזוהה במסלוקת הבורסה כ-"דה זראסאי אגח ג חש11/25".

ב. **אגרות החוב סדרה ה' –** ביום 9 במרץ 2026, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, אישר בית המשפט את הסדר החוב בין החברה לבין מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'). לפרטים ראו 1.1.3 להלן.

1.2.1.2 מלווים בכירים של פורטפוליו הנכסים של החברה:

בהמשך לפתיחת הליכים שונים למימוש בטוחות של מלווים בכירים בנכסי החברה, להלן סטטוס מצב הדברים בנכסים השונים של החברה.

א. **פורטפוליו פלאגסטאר –** ביום 31 במרץ 2026, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, הושלמה מכירת פורטפוליו פלאגסטאר של החברה בתמורה לכ-451.3 מיליון דולר במסגרת הליך ההגנה מפני נושים (Chapter 11). יצוין כי ליום 31 בדצמבר 2025, שווי

פורטפוליו פלאגסטאר בספרי החברה עמד על כ-522 מיליון דולר ויתרת הלוואות פלאגסטאר, כולל ריבית וריבית חריגה נצברות, עמדה בספרי החברה על כ-584 מיליון דולר.

לפרטים נוספים ראו סעיף 1.7.4.3 להלן וכן ביאור 8 לדוחות הכספיים (לרבות צפי החברה לרשום הפסד בסך של כ-70.6 מיליון דולר ברבעון ראשון 2026 בעקבות השלמת המכירה כאמור). לפרטים אודות הליך ההגנה מפני נושים (Chapter 11) במסגרתו נמכר פורטפוליו פלאגסטאר כאמור, ראו סעיף 1.1.4 א' להלן.

ב. נכס ברחוב 81 – נכון למועד הדוח, חלק מועד הפירעון של ההלוואה האמורה שחל בחודש נובמבר 2025 וההלוואה טרם נפרעה. לפרטים ראו סעיף 1.1.4 ב' להלן.

ג. פורטפוליו ברונקס - החל מחודש אפריל 2025 הופסקו התשלומים למלווה הבכיר בפורטפוליו ברונקס (Capital One). ביום 24 באוקטובר 2025, הגיש המלווה הבכיר לבית המשפט בקשה למינוי כונס נכסים (receiver), לצורך תפעול, ניהול, תחזוקה והשכרת נכסי פורטפוליו ברונקס. ביום 11 בנובמבר 2025, הגישה החברה את התנגדותה לבקשת מינוי כונס הנכסים. החברה ממשיכה בניהול משא ומתן מול נציגי המלווה הבכיר בפורטפוליו ברונקס (special servicer) לבחינת ביצוע התאמות להלוואות הבכירות. יצוין כי ליום 31 בדצמבר 2025, שווי פורטפוליו ברונקס בספרי החברה עמד על כ-79.4 מיליון דולר ויתרת הלוואות הפורטפוליו, כולל ריבית וריבית חריגה נצברות, עמדה בספרי החברה על כ-108.2 מיליון דולר. לפרטים ראו סעיף 1.1.4 ג' להלן.

ד. פורטפוליו Axos – במהלך חודש ספטמבר 2025 התקבלו אצל החברה מכתבי הודעת הפרה ודרישת תשלום (Notice of Default and Demand for Payment) מאת Axos. נכון למועד הדוח, לא ננקטו צעדים כנגד החברה וזאת בהמשך להסכמי דחיית אכיפה (Agreement Forbearance) שנחתמו עם Axos בינואר 2026. יצוין כי ליום 31 בדצמבר 2025, שווי פורטפוליו Axos בספרי החברה עומד על כ-170.1 מיליון דולר ויתרת הלוואות הפורטפוליו, כולל ריבית וריבית חריגה נצברות, עמדה בספרי החברה על כ-74.3 מיליון דולר.

לפרטים, לרבות אודות הסכמי דחיית אכיפה (Agreement Forbearance), ראו סעיף 1.1.4 ד' להלן.

1.1.3 מגעים בין החברה לבין מחזיקי אגרות החוב של החברה

1.2.1.1 **סטטוס תשלומי קרן וריבית אגרות החוב (סדרה ג' וסדרה ה') שעמדו לתשלום בחודש מאי 2025, אוגוסט 2025 ונובמבר 2025**

(1) סדרה ג' – תשלום קרן וריבית שחל ביום 15 במאי 2025: מלוא תשלום הריבית בגין אגרות החוב בסך כ-36 מיליון ש"ח שולמו. תשלום הקרן בסך כ-36 מיליון ש"ח לא שולם. תשלומי קרן וריבית שחל ביום 15 בנובמבר 2025: בסך של כ-70.3 מיליון ש"ח לא שולמו נכון למועד הדוח.

(2) סדרה ה' – לפרטים אודות סטטוס תשלומי קרן וריבית בגין אגרות החוב (סדרה ה') עובר לכניסתו לתוקף של תיקון מס' 2 לשטר הנאמנות (ראו להלן), אשר כלל לוח סילוקין חדש, ראו בסעיף 2.2.1 לדוח הדירקטוריון לרבעון השלישי 2025. לעניין זה יצוין כי ביום 31 במרץ 2026, ביצעה החברה תשלום על חשבון ריבית אגרות החוב (סדרה ה'), בהתאם להוראות תיקון מס' 2 לשטר הנאמנות (סדרה ה')⁴.

1.2.1.2 **השלמת הסדר חוב בין החברה לבין מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה**

⁴ לפרטים אודות תשלום הריבית האמור ראו גם דיווח מיידי של החברה מיום 15 במרץ 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-022651) אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 17 בפברואר 2026 אישרה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') את תיקון מס' 2 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ה')⁵, בהתאם לטייטה שפרסמה החברה ביום 10 בפברואר 2026⁶ (לפרטים ראו גם דיווח מיידי של החברה מיום 15 בפברואר 2026 ודיווח משלים לו מיום 16 בפברואר 2026⁷) (להלן בס"ק זה: "**הסדר החוב**") וביום 9 במרץ 2026 אישר בית המשפט את הסדר החוב⁸. ביום 15 למרץ 2026 עדכנה החברה על התקיימות כלל התנאים המתלים לתיקון השני לשטר הנאמנות ובהתאם, על אישורו כדין⁹.

התיקון השני לשטר הנאמנות (סדרה ה') של החברה, המהווה את הוראות הסדר החוב, כולל בתמצית, בין היתר, את ההוראות המפורטות להלן:

(1) עדכון לוח סילוקין – יתרת קרן אגרות חוב (סדרה ה') תפרע בתשלום אחד ("בולט"), ביום 31 בדצמבר 2026 (חלף 31 באוגוסט 2025). הריבית תשולם באופן ובמועדים כדלקמן: (א) ביום 31 במרץ 2026 תשולם ריבית בסכום בסך 2,500,000 דולר ארה"ב כפול שער הדולר היציג נכון למועד בו תבוצע ההמרה וזאת בגין התקופה שמיום 1 ביוני 2025 ועד ליום 30 במרץ 2026; (ב) ביום 30 ביוני 2026 תשולם ריבית בסכום השווה להכנסות הפנויות של הנכסים המשועבדים אשר לא יפחת מ-750 אלף דולר ארה"ב כפול שער הדולר היציג נכון למועד בו תבוצע ההמרה, וזאת בגין התקופה שמיום 31 במרץ 2026 ועד ליום 29 ביוני 2026; (ג) ביום 30 בספטמבר 2026 תשולם ריבית בסכום השווה להכנסות הפנויות של הנכסים המשועבדים אשר לא יפחת מ-750 אלף דולר ארה"ב כפול שער הדולר היציג נכון למועד בו תבוצע ההמרה, וזאת בגין התקופה שמיום 29 ביוני 2026 ועד ליום 29 בספטמבר 2026; (ד) ביום 31 בדצמבר 2026 תשולם ריבית, בגין התקופה שמיום 1 ביוני 2025 ועד למועד התשלום האחרון, בשיעור של 12.85% על מלוא היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב, בהפחתת הסכומים של תשלומי הריבית ששולמו בתשלום הראשון, השני והשלישי (כהגדרתם בהסדר החוב).

(2) עדכון שיעור הריבית – החל מיום 1 ביוני 2025 ועד ליום 31 בדצמבר 2026 תישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ה'), ריבית (לא צמודה) בשיעור משתנה, אשר צבירת תשלומי הריבית עד למועד התשלום האחרון (כולל) תשקף ריבית מצטברת שנתית (לא צמודה) בשיעור של 12.85%.

(3) הבטחת תשלום הראשון והשני – לצורך הבטחת תשלום הריבית הראשון הופקדו סכומים מצטברים בסך של 2,500,000 דולר ארה"ב. לצורך הבטחת תשלום הריבית השני הופקדו בחשבון הנאמן סך של 250,000 דולר ארה"ב נוספים.

(4) הליך המרת הנכסים המשועבדים – הסדר החוב קובע אבני דרך ולוחות זמנים ברורים לצורך השלמת הליך המרת הנכסים המשועבדים. בהתאם, קובע הסדר החוב כי אי עמידת החברה באלו מאבני הדרך המפורטות בקשר עם מי מהנכסים המשועבדים, בהתאם ללוחות הזמנים שנקבעו, יהיו זכאים מחזיקי אגרות החוב להעמיד את אגרות החוב (סדרה ה') לפירעון מיידי.

⁵ ראו דיווח של הנאמן מיום 18 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-10-015807).

⁶ מס' אסמכתא: 2026-01-013906, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה. וזאת, בהמשך לדיווחים הקודמים של החברה (דיווח מיידי מיום 14 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-060759), בדבר מסמך עקרונות הסדר חוב ביחס לאגרות החוב (סדרה ה') של החברה; דיווח מיידי מיום 13 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-087149), בדבר בקשת החברה לכינוס אסיפות נושים לצורך דיון והחלטה בדבר הסדר החוב שגובש ביחס לאגרות החוב (סדרה ה'), והחלטת בית המשפט המאשרת את כינוס אסיפות הנושים; ודיווח המיידי מיום 27 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-093957), בדבר עדכונים בקשר עם הסדר החוב כאמור, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה).

⁷ מס' אסמכתא: 2026-01-015061 ו-2026-01-015354, בהתאמה.

⁸ ראו דיווח מיידי של החברה מיום 9 במרץ 2026, מס' אסמכתא: 2026-01-020703, אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

⁹ לפרטים ראו בדוח מיידי שפורסם על ידי החברה ביום 15 במרץ 2026, מס' אסמכתא: 2026-01-022649 אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

(5) הליך מכירת הנכסים המשועבדים – הסדר החוב קובע שלל הוראות ותנאים בנוגע להליך מכירת הנכסים המשועבדים, וניהולו תחת פיקוחם והנחייתם של מחזיקי אגרות החוב ונציגיהם. כן קובע הסדר החוב מנגנון מפורט בנוגע לאופן ההתקשרות בעסקאות למכירת הנכסים המשועבדים, טיב האישורים הנדרשים לצורך התקשרות בעסקאות כאמור, סט הזכויות של כל אחד מהצדדים בנוגע להתקשרות בעסקאות אלו, והכל בהתאם לגובה העסקה המוצעת ומועדה. לפרטים אודות הנכסים המשועבדים למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'), ראו בסעיף 1.7.6 להלן.

(6) ניהול חברת הנכס וחברת ההחזקות – הסדר החוב קובע שלל תנאים והוראות בנוגע לפעילות חברות הנכס וחברת ההחזקות, לרבות ניהול פעילותן השוטפת באמצעות חשבונות סגורים ייעודיים, וכן בהתאם לתקציב מובנה אשר הוסכם על הצדדים, וזאת עד לפירעון מלא של כל התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב.

(7) הקצאת זכויות עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') – במסגרת הסדר החוב גיבשו הצדדים מנגנון לפיו, ככל ולא תבוצע מכירה של מי מהנכסים המשועבדים עד למועדים המפורטים בהסדר החוב, יהיו מחזיקי אגרות החוב זכאים לריבית נוספת בסכום השווה ל-30% מהשווי הכולל של חברות הנכס (נטו), וזאת בנוסף לתשלומי הריבית על אגרות החוב.

(8) אמות מידה פיננסיות – במטרה ליתן לחברה את הגמישות והוודאות לפעילותה העסקית השוטפת במהלך תקופת הסדר החוב, הסכימו הצדדים על ביטול כלל אמות המידה הפיננסיות אשר היו קבועות בשטר הנאמנות.

(9) תנאים מתלים לביצוע הסדר החוב - כניסתו לתוקף של הסדר החוב הייתה כפופה להתקיימות התנאים המפורטים בהסדר החוב. כאמור לעיל, ביום 15 במרץ 2026, דיווח החברה כי הושלמו כלל המתנאים המתלים כאמור.

1.2.1.3 סטטוס כתב ההתחייבות ביחס לאגרות החוב (סדרה ג')

ביום 12 בנובמבר 2025, החברה חתמה על כתב ההתחייבות בלתי חוזרת כלפי הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), במסגרתו, בין היתר, היא נותנת את הסכמתה לגיבוש הסדר מוסכם עם הנאמן ומחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), על בסיס העקרונות המפורטים בכתב ההתחייבות, וביום 18 בנובמבר 2025, החברה חתמה על נוסח מעודכן של כתב ההתחייבות (להלן בס"ק זה: "**כתב ההתחייבות**"). ביום 23 בנובמבר 2025, אישרה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') באופן אינדיקטיבי לקדם הסדר מוסכם עם החברה בהתאם לכתב ההתחייבות.

עיקרי כתב ההתחייבות יפורטו להלן:

(1) הגדרות

א. "**התאגידים הרלוונטיים**" – משמע, כל אחד מן התאגידים המוחזקים על ידי החברה, במישרין או בעקיפין, למעט – (א) תאגידי פרוטפוליו פלאגסטאר; (ב) תאגידי פרוטפוליו ברונקס (Capital One); (ג) תאגידי הנכסים המשועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה; (ד) תאגידי התחייבויות בעלי השליטה; (ה) התאגידים הרלוונטיים לא יכללו את התאגידים הנבחרים, אלא אם יעשה הנאמן שימוש בזכותו להודיע שהתאגידים הנבחרים או איזה מהם, יבואו בגדר התאגידים הרלוונטיים, כמפורט להלן.

ב. "**התאגידים הנבחרים**" – התאגידים הנמנים עם פורטפוליו הנכסים המשועבדים למממנים הבאים: NorthEast; Capital One; Santander; Citizens; Flagstar; T30.

ג. "**התחייבויות בעלי השליטה**" – משמע, התחייבות הזרמת הפער והתחייבות הזרמת המזומן כהגדרתן בהסדר השלישי.

ד. "**ההסדר השלישי**" – משמע, התיקון השלישי לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, מיום 28 בנובמבר 2024.

(2) הסכמה מראש להסדר – החברה נותנת בזאת את הסכמתה מראש ובאופן בלתי חוזר לכל הסדר עם הנאמן ומחזיקי אגרות החוב שלפיו:

א. זכויות החברה מכל סוג שהוא בכל אחד מהתאגידים הרלוונטיים, לרבות זכויות בהון, זכויות שליטה וזכויות ניהול וכן התמורה ממכירת כל אחד מהתאגידים הרלוונטיים או נכסיהם (לאחר תשלומים מתחייבים למלווים בכירים והוצאות עסקה, לרבות מס העברה ככל שיחול) יועברו או יהיו שייכים למחזיקי אגרות החוב או למי מטעמם או לפי הוראותיהם, לרבות לתאגיד שיוקם לצורך כך שיהיה בבעלות או בשליטת מחזיקי אגרות החוב או מי מטעמם (העברה או שיוך כאמור יהיו כפופים לדין החל על זכויות של נושים בתאגידים הרלוונטיים ולהקצאת אותן הזכויות, באופן יחסי, לנושים של החברה, ככל שיוכרו נושים כאלו, לרבות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') בגין יתרת החוב הלא מובטח כלפיהם, אם תהיה, לאחר מימוש הבטוחות לטובתם ("יתרת סדרה ה'"), והכול בהתאם להסכמה הקיימת או שתושג בין הסדרות), והכול כפוף לאישור מלווה בכיר, ככל שנדרש, לצורך העברה או שיוך כאמור (כל הפעולות בסעיף זה יחד יקראו להלן: "**העברת הנכסים הרלוונטיים למחזיקים**") ;

ב. התחייבויות בעלי השליטה יעמדו בעינם וימולאו כלשונן לטובת מחזיקי אגרות החוב ותאגיד התחייבות בעלי השליטה יבטיחו את קיומן לטובת מחזיקי אגרות החוב לרבות לפי ההוראות הקבועות בהסדר השלישי (להסרת ספק אין בכתב התחייבות זה או בנספחיו כדי לשנות מחובותיהם או זכויותיהם של בעלי השליטה לפי ההסדר השלישי) ;

ג. עם ביצוע בפועל והשלמת פעולות העברת הנכסים הרלוונטיים למחזיקים, כמפורט באישור האינדיקטיבי להלן (לאחר קבלת כל האישורים הנדרשים לכך) ורק אז – חוב החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (וחוב החברה כלפי נושים אחרים שיוכרו, ככל שיוכרו) יימחק או יועבר לתאגיד אחר שייקבע בהסדר, שעשוי להחזיק אחד או יותר מהתאגידים הרלוונטיים, ובכל מקרה לא יחול על החברה, או שיהיה נון-ריקורס לחברה (היינו, ייפרע רק מן התאגידים הרלוונטיים, לרבות מכירתם או פירותיהם), יימחקו אגרות החוב (סדרה ג') מהמסחר בבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ, והחברה תחדל להיות חברה מדווחת ;

ד. כל ההוצאות בגין מימוש התאגידים הרלוונטיים, לרבות הוצאות המכירה, עלויות משפטיות ומסים, ישולמו מהמקורות שינבעו מהתאגידים הרלוונטיים ונכסיהם או מהתמורות שיתקבלו ממכירת התאגידים הרלוונטיים ונכסיהם ;

ה. במועד השלמת ההסדר יינתן פטור (release) לחברה ולנושאי המשרה שלה, בגין כל חבות כלפי מחזיקי אגרות החוב והנאמן (להסרת ספק, פטור זה לא יפגע בהתחייבויות בעלי השליטה) ;

ו. כל הסכמה שתושג בין מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') לבין מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, לגבי יתרת אגרות החוב (סדרה ה'), ובכלל זה החברה מסכימה כי הוראות ההסדר יחולו גם על מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, בגין יתרת סדרה ה', וכי יתרה שתיוותר ממכירת הנכסים המשועבדים למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'), במסגרת שלב המכירה הראשון בהתאם לתיקון השני של שטר הנאמנות (סדרה ה'), לאחר פירעון התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') תהיה שייכת למחזיקי אגרות החוב (יחד: "**ההסדר המוסכם**").

בגדר הסכמה זו מסכימה החברה כי :

א. את ההסדר המוסכם ינסח הנאמן או באי כוחו, יחד עם החברה או באי כוחה, בהתאם לאמור בעקרונות אלה, והחברה והנאמן יעשו ככל יכולתם לקדם אישור הסדר כאמור בהקדם האפשרי, כך שבקשה לכינוס אסיפות נושים לאישור ההסדר, הכוללת את נוסח ההסדר המפורט, תוגש לא יאוחר מיום 15 בדצמבר

ב. האופן והדרך באמצעותם יועברו או ישויכו התאגידים הרלוונטיים, זכויות החברה בהם והתמורה מהם למחזיקי אגרות החוב, ייקבעו על ידי הנאמן, והחברה נותנת מראש הסכמתה לכל אופן ודרך כאמור, לרבות (אך לא רק) מינוי בעל תפקיד אליו יועברו התאגידים הרלוונטיים או הזכויות בהם או השליטה בהם או התמורה מהם; העברת התאגידים הרלוונטיים או הזכויות בהם או השליטה בהם או התמורה מהם לתאגיד שייסד לשם כך; ביצוע פעולות אחרות כלשהן כהכנה לשם העברת התאגידים הרלוונטיים או הזכויות בהם או השליטה בהם או תמורתם למחזיקי אגרות החוב; העברת התאגידים או הזכויות בהם או השליטה בהם או התמורות מהם לתאגיד בבעלות של מחזיקי אגרות החוב או בבעלות משותפת שלהם ושל צד ג' שיבחרו; העברת התאגידים הרלוונטיים במסגרת הליך לפי Chapter 11; ובלבד שביצוע כל פעולה כאמור תהא כפופה לקבלת אישור מלווה בכיר, ככל שנדרש, לצורך ביצוע הפעולות האמורות;

ג. ההסדר יאושר בכל ערכאה שיקבע הנאמן, והחברה מסכימה מראש ולא תתנגד לכל בקשה שיגיש הנאמן לאישור ההסדר המוסכם בכל ערכאה שהיא.

הנאמן רשאי להודיע תוך 30 ימים ממועד האישור האינדיקטיבי (כהגדרתו להלן) כי תאגיד אחד או יותר מן התאגידים הנבחרים יבוא בגדר התאגידים הרלוונטיים, ובמקרה שכזה יחולו על כל התאגידים הנבחרים שציין הנאמן בהודעתו כל הוראות ההסדר המוסכם. החברה תפרסם דיווח מיידי שיכלול נתונים ספציפיים על התאגידים הנבחרים בתוך 7 ימים לאחר האישור האינדיקטיבי. מי מהתאגידים הנבחרים לגביהם לא ניתנה הודעה כאמור על ידי הנאמן, לא יהיה חלק מהתאגידים הרלוונטיים, על כל המשתמע מכך.

(3) פעולות מיידיות – החברה מסכימה כי התאגידים הרלוונטיים או איזה מהם, יימכרו לפי שיקול דעת הנאמן (כפוף רק להשגת אישור מלווה בכיר, ככל שנדרש, לצורך המכירה) וכי התמורה (לאחר תשלומים מתחייבים למלווים בכירים והוצאות עסקה, אשר תשולם אך ורק מהתאגידים הרלוונטיים ונכסיהם) וכל הפירות מהם, ישולמו למחזיקי אגרות החוב (ולנושים של התאגידים הרלוונטיים, ככל שיהיו כאלו, או נושים אחרים של החברה, ככל שיהיו כאלו) עוד לפני שגובש ואושר ההסדר המוסכם, ובקשר לכך ומבלי לפגוע בכלליות האמור לעיל, היא מסכימה לחתום באופן מיידי על המסמכים הבאים ("**המסמכים המיידיים**"), שיימסרו לידי הנאמן או יופקדו אצל בא כוח או מי שיורה הנאמן ("**נאמן המסמכים**"), הכול כפי שיורה הנאמן ומיידי עם הוראתו:

א. מסמכי הסמכה (authorization) או כל מסמך אחר שינוסח על ידי בא כוח הנאמן, כך שיתאפשרו, באופן מיידי, מינוי ברוקר (אם הנאמן יורה על כך ומבלי לחייבו למנות ברוקר) וקידום הליכי מכירה של הזכויות והנכסים בכל אחד מן התאגידים הרלוונטיים, לפי בחירת הנאמן, ובאופן שהתמורה (לאחר תשלומים מתחייבים למלווה בכיר והוצאות עסקה) תשולם לידי הנאמן או מי שהוא יורה.

ב. מסמכי הסבת זכויות (assignment) או כל מסמך אחר בהתייחס לכל אחד מן התאגידים הרלוונטיים, באופן שיאפשר העברת זכויות בהם למי שהנאמן יורה.

ג. מסמכים המסמיכים ממונה (nominee) לפי שיקול דעת הנאמן, לבצע כל פעולה ולחתום על כל מסמך בנוגע לתאגידים הרלוונטיים, הזכויות בהם והנכסים שלהם.

ד. המסמכים הנדרשים כדי שהנאמן יוכל למנות לפי שיקול דעתו CRO בכל אחד מן התאגידים הרלוונטיים, לתקופה של עד שנה, בתנאים לפי שיקול דעתו לפי עצת באי כוחו, וכן כדי שהתקנון או מסמכי ההתאגדות, של כל אחד מן התאגידים הרלוונטיים, יתוקנו כך של-CRO תוקנה מניית זהב, שלולא הסכמת המחזיק בה, לא יהיה ניתן להחליף את ה-CRO, והכול בתנאים לפי שיקול דעת הנאמן ובא כוחו.

ה. להסרת ספק, החברה מסכימה כי הנאמן או מחזיקי אגרות החוב, יוכלו לעשות

שימוש בכל בעל תפקיד או מומחה או יועץ או ברוקר או ממונה או לפי שיקול דעתם המלא, בנוגע למכר של התאגידים הרלוונטיים או הזכויות בהם, אם יבקשו לקדם את המכירה שלהם או של חלק מהם.

ו. מסמכים לפיהם תינתן הוראה לנאמן המסמכים להעביר את המסמכים שיופקדו בידיו לנאמן או מי שהנאמן יורה, מייד לפי דרישת הנאמן, ללא כל שיקול דעת של נאמן המסמכים.

כל המסמכים המיידים ינוסחו על ידי בא כוחו של הנאמן באופן שהם יתאמו את האמור לעיל.

(4) התחייבות לנקוט בפעולות ולחתום על מסמכים – מבלי לגרוע כלל משאר הוראות התחייבות זו, החברה תחתום על כל מסמך, ותמסור כל מידע, כפי שנדרש לשם מילוי התחייבותיה והסכמותיה על פי כתב התחייבות זה או כפי שנובע מהן או בקשר איתן, והכול לפי שיקול דעת הנאמן ובנוסף שיקבע הנאמן. בכלל זה, תמסור החברה, לפי דרישת הנאמן או מי מטעמו, בכל עת, לרבות לפני או לאחר גיבוש ואישור ההסדר המוסכם, כל מסמך ומידע שיידרש בנוגע לכל אחד מן התאגידים הרלוונטיים והנכסים המוחזקים על ידו והיחסים שלו עם כל צד שלישי רלוונטי, לרבות מלווים, יועצים, ספקים, דיירים, שוכרים וכיו"ב.

לפרטים ראו דיווחי החברה מיום 17 בספטמבר 2025, מספר אסמכתא: 2025-01-070004; מיום 6 באוקטובר 2025, מספר אסמכתא: 2025-01-074176; מיום 12 באוקטובר 2025, מספר אסמכתא: 2025-01-074984; מיום 26 באוקטובר 2025, מספר אסמכתא: 2025-01-079912; מיום 10 בנובמבר 2025, מספר אסמכתא: 2025-01-085703; מיום 10 בנובמבר 2025, מספר אסמכתא: 2025-01-085704; מיום 12 בנובמבר 2025, מספר אסמכתא: 2025-01-086707, והדוח המתקן מיום 13 בנובמבר 2025, מספר אסמכתא: 2025-01-086931; מיום 13 בנובמבר 2025, מספר אסמכתא: 2025-01-087152; מיום 19 בנובמבר 2025, מספר אסמכתא: 2025-01-088987, והדוח המתקן מיום 19 בנובמבר 2025, מספר אסמכתא: 2025-01-088992, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

יצוין כי ביום 21 בינואר 2026, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, אסיפות של מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') החליטו על דחיית מועד הפירעון המיידית של אגרות החוב (סדרה ג') ליום 25 במאי 2026. לפרטים ראו סעיף 12.6 לפרק ב' בדבר דוח הדירקטוריון להלן.

ביום 19 בינואר 2026, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, פרסמה החברה תיקון מס' 4 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג') אשר בעיקרו נועד לאפשר את חזרתן למסחר של קרן אגרות החוב (סדרה ג') המזוהה במסלוקת הבורסה כ-"דה זראסאי אגח ג חש5/25" ושל קרן אגרות החוב (סדרה ג') המזוהה במסלוקת הבורסה כ-"דה זראסאי אגח ג חש11/25".

1.2.1.4 מינוי מומחה לצורך בחינה של הסדר חוב עם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג')

ביום 22 ביוני 2025, הגיש הנאמן בקשה לבית המשפט המחוזי בתל אביב – יפו (להלן: "בית המשפט") למינוי רו"ח שחר פלנר, כמומחה מטעם בית המשפט לצורך בחינת הסדר החוב הנוסף בין החברה לבין מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה. בית המשפט קיבל את הבקשה. לפרטים ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 22 ביוני 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-044212 ו-2025-01-044270, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

ביום 25 בנובמבר 2025, במסגרת הצעת הממונה להליכי חדלות פירעון ושיקום כלכלי, הוצע להרחיב את סמכויותיו של המומחה, רו"ח שחר פלנר, כך שיחולו גם ביחס להסדר החוב בקשר עם אגרות החוב (סדרה ה'), וביום 26 בנובמבר 2025 הורה בית המשפט על הרחבת סמכויות המומחה. לבקשת המומחה, ביום 12 בפברואר 2026, לאחר מועד הדוח, הגישה החברה לבית המשפט את חוות דעת המומחה כפי שזו התקבלה בידה מאת המומחה. לפרטים ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 27 בנובמבר 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-093957, ומיום 12 בפברואר 2026, מס' אסמכתא: 2026-01-014645, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

1.2.1.5 הצעות לא מחייבות שהתקבלו אצל החברה בשנת הדיווח

- ביום 28 במאי 2025, התקבלה בידי החברה הצעה לא מחייבת מטעם חברת סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ ("סאמיט"), לפתיחה בהליכי משא ומתן לצורך מיזוג בין פעילויות ונכסים בבעלות סאמיט ובין פעילויות ונכסים בבעלות החברה, תחת תאגיד ייעודי בשליטתה של סאמיט, אגב הסדר חוב בין החברה ובין מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג' וסדרה ה') של החברה, בהתאם לעקרונות המפורטים בהצעת סאמיט, אשר יהוו בסיס לקיום משא ומתן בין החברה, בין סאמיט ובין מחזיקי אגרות החוב של החברה ("הצעת סאמיט"). לפרטים נוספים ראו סעיף 2.2.4 לדוח הדירקטוריון לרבעון שלישי 2025 ודיווחי מידי של החברה מיום 5 ביוני 2025, מספר אסמכתא: 2025-01-040271, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

- לפרטים אודות הצעה לא מחייבת שהתקבלה אצל החברה לרכישת פורטפוליו נכסי הקונדו (Condo) של החברה, ראו סעיף 2.2.5 לדוח הדירקטוריון לרבעון שלישי 2025¹⁰ ולפרטים אודות הצעה לא מחייבת נוספת שהתקבלה אצל החברה ומשיכתה מאוחר יותר, לרכישת יחידות קונדו להשכרה בניו יורק ונכסים נוספים, ראו סעיף 2.2.6 לדוח הדירקטוריון לרבעון שלישי 2025¹¹.

1.2.1.6 כתב התחייבות (Standstill) כלפי הנאמן

בהמשך לדיווח החברה מיום 28 באפריל 2025¹² ובהמשך לדיווח החברה מיום 22 באפריל 2025¹³, כי היא נעתרת לבקשת הנאמן לשיתוף פעולה עם נציג הנאמן, ביום 13 במאי 2025, החברה ובעלי השליטה בחברה חתמו על כתב התחייבות (Standstill) כלפי הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), אשר עודכן ביום 19 במאי 2025.

לפרטים אודות התחייבות (Standstill) ראו בדיווח מידי של החברה מיום 14 במאי 2025, מספר אסמכתא: 2025-01-033842, ומיום 22 במאי 2025, מספר אסמכתא: 2025-01-036415, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

1.1.4 סטטוס פורטפוליו הנכסים של החברה

1.2.1.7 הליך להגנה מפני נושים בפורטפוליו פלאגסטאר

א. לפרטים אודות הליך ההגנה מפני נושים (Chapter 11) ביחס לפורטפוליו פלאגסטאר (אשר כאמור לעיל ולהלן, במסגרתו הושלמה מכירתו לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי), ראו סעיף 2.3.1 לדוח הדירקטוריון של החברה ליום 30 בספטמבר 2025¹⁴ (להלן: "דוח הדירקטוריון לרבעון שלישי 2025").

יצוין כי בעקבות השלמת מכירת פורטפוליו פלאגסטאר ובהתאם להליך ההגנה מפני נושים וההסדר בין החברה לפלאגסטאר במסגרת ההליך האמור¹⁵, נכון לסמוך למועד פרסום הדוח, התאגידים הרלוונטיים מנוהלים על ידי בעל תפקיד לצורך הליך פירוק. כאמור בדיווחי החברה, ההסדר האמור כלל ההסכמה על הקפאת הליכים משפטיים (Litigation Standstill) אשר כללה גם כל פעולה מצד Flagstar לנקיטת הליכים משפטיים בשם חברות הנכס הרלוונטיות או בשם נכסי קופת חדלות הפירעון שלהן (Bankruptcy Estates), לרבות ביחס לטענה שהועלתה על ידי Flagstar בקשר עם שימוש בדמי שכירות על ידי חברות הנכס הרלוונטיות, בתקופה שמתחילת שנת 2025 ועד לתחילת הליך ההגנה

¹⁰ ראו גם דיווח מידי של החברה מיום 21 באוקטובר 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-078544, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

¹¹ ראו גם דיווחים מידיים של החברה מיום 12 ביוני 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-042359, ומיום 28 ביולי 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-055883, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

¹² לפרטים ראו דוח מידי של החברה מיום 28 באפריל 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-030037, אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה בדרך של הפניה.

¹³ לפרטים ראו בדיווח מידי של החברה מיום 22 באפריל 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-028381, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

¹⁴ צורף בפרק א' לדוח רבעון 3 לשנת 2025 של החברה אשר פורסם ביום 30 בנובמבר 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-094775, ואשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

¹⁵ לפרטים אודות ההסדר האמור, ראו סעיף 2.3.1 ג' לדוח הדירקטוריון לרבעון שלישי 2025.

מפני נושים (Chapter 11), לצרכי החברה או חברות בנות שלה.

ב. בהמשך לאמור סעיף 2.3.1 ד' לדוח הדירקטוריון לרבעון שלישי 2025¹⁶, בקשר עם כתב תביעה (Verified Complaint) לצורך פתיחת הליך מימוש בשני נכסי החברה אשר הוגש על ידי מלווה בכיר אשר רכש מספר הלוואות מהמלווה הבכיר Flagstar, ביניהן גם הלוואות בקשר עם שניים מנכסי החברה אשר כנגדם הועמדו הלוואות בהיקף של כ-11 מיליון דולר (להלן בס"ק זה: "המלווה הבכיר" ו-"הנכסים"), ובדבר בקשות שהוגשו על ידי המלווה הבכיר למינוי כונס נכסים (Receiver) ביחס לכל אחד הנכסים, לצורך תפעול, ניהול, תחזוקה והשכרת הנכסים, יצוין כי בית המשפט קיבל את בקשות המלווה הבכיר למינוי כונס נכסים ביחס לכל אחד מהנכסים וכי נכון לסמוך למועד פרסום הדוח, מונו כונסי נכסים (Receiver) ביחס לשני הנכסים.

ג. כמו כן, יצוין כי החברה עדיין מחזיקה ארבעה נכסים בהם פלאגסטאר הינו המלווה הבכיר ואשר לא נכללו במסגרת הליך הגנה מול נושים (Chapter 11).

יצוין כי פורטפוליו פלאגסטאר כלל 93 נכסים של החברה ויובהר כי אינו כלל את נכס החברה המהותי 323 West 96th St. אשר ממומן על ידי מלווה אחר.

1.2.1.8 סטטוס אודות הפרויקט היזמי של החברה ברחוב 81 (הנמנה עם "התאגידים הרלוונטיים" (כהגדרתם בכתב ההתחייבות מיום 18 בנובמבר 2025))

א. ראו סעיף 2.3.2 לדוח הדירקטוריון לרבעון שלישי 2025, לפרטים בדבר הסדרת תשלום הריבית למלווה בפרויקט היזמי של החברה ברחוב 81 (להלן בס"ק זה: "הפרויקט"), בדבר חלוף מועד פירעון ההלוואה ביום 1 בנובמבר 2025, בדבר הטלת שעבודים על הפרויקט בגין אי תשלום לספקים (Mechanic's Liens), ובדבר קיומם של הליכי משא ומתן בין החברה ובין המלווה לצורך גיבוש הסכם טרום משא ומתן (Pre-Negotiation Agreement).

ב. ביום 5 בנובמבר 2025, התקשרה החברה בהסכם למכירת אחת מיחידות הדיור בפרויקט, בסכום העולה על 6 מיליון דולר ארה"ב. אולם, כפי שנמסר לחברה, לא ניתן להשלים התקשרות זו ללא קבלת אישור אכלוס זמני (TCO) ("אישור האכלוס"), אשר לצורך קבלתו נדרשת החברה, בין היתר, לפרוע את השעבודים בגין אי תשלום לספקים (Mechanic's Liens), ולשלם ליועצים ולקבלנים, בעלות מוערכת בסך כ-6.8 מיליון דולר. נכון למועד דוח זה, אין בידי החברה האמצעים לפירעון התשלומים הנדרשים לצורך קבלת אישור האכלוס, באופן שיאפשר את השלמת ההתקשרות.

ניסיונות החברה לקבל הצעות ממלווים אחרים, לצורך מימון מחדש של ההלוואה, לא הבשילו לכדי הסכם מחייב, נוכח דרישות המלווה להעמדת הון בסכומים גבוהים. נכון למועד דוח זה, לא פרעה החברה את תשלומי הריבית מכוח ההלוואה בגין החודשים נובמבר 2025 ודצמבר 2025.

לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 17 בדצמבר 2025¹⁸.

ג. כמו כן, פועלת החברה לצורך איתור מקורות השקעה ו/או מימון חלופי, במטרה לפרוע את התשלומים הנדרשים לצורך קבלת אישור האכלוס (ובכלל זאת לפרוע את השעבודים בגין אי תשלום לספקים ולשלם ליועצים ולקבלנים) להשלים את הפרויקט ולפרוע את ההלוואה למלווה. במטרה לאפשר לחברה את פרק הזמן הנדרש לצורך איתור המקורות הנדרשים כאמור, הביע המלווה נכונות עקרונית לגבש עם החברה הסכם דחיית אכיפה (Forbearance Agreement) בקשר עם ההלוואה.

¹⁶ וכן, בהמשך לדיווחי החברה מיום 11 ביוני 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-041975; מיום 11 ביולי 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-051252; מיום 15 ביולי 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-052573; ומיום 11 בספטמבר 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-068904, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

¹⁷ כפי שפורסם ביום 19 בנובמבר 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-088992, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

¹⁸ מס' אסמכתא: 2025-01-100854, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

לנוכח האמור, ועל מנת שהחברה תוכל לפרוע את התשלומים הנדרשים לצורך קבלת אישור האכלוס, לפרוע את התשלומים לקבלן לצורך שימור הפרויקט והשלמתו, וכן בכדי שתוכל לפרוע את תשלומי הריבית שטרם נפרעו באופן שיאפשר לה להשלים את ההתקשרות בהסכם דחייה (ככל ויגובש) נדרש לחברה הון ממקור חיצוני נוסף, שכן ללא מימון כאמור, קיים חשש ממשי לאובדן הפרויקט ולהשלמתו.

על כן, פנתה החברה אל הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), בבקשה לקבלת אישור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), להזרמה של עד כ-2.1 מיליון דולר מחשבון כרית הריבית של אגרות החוב (סדרה ג'), לצורך האמור. יצוין כי ביום 9 במרץ 2026 דיווח הנאמן כי אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') לא אישרה את הזרמת הכספים כאמור (לפרטים ראו סעיף 12.6 לפרק ב' בדבר דוח הדירקטוריון להלן).

לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 26 בפברואר 2026.¹⁹

ד. יצוין כי החברה התקשרה בהסכם נוסף למכירת יחידת דיור נוספת בפרויקט, בסכום של כ-8 מיליון דולר, אשר גם אותה לא ניתן להשלים ללא קבלת אישור אכלוס.

ה. בהמשך לאמור בדיווח המיידי של החברה מיום 9 במרץ 2026,²⁰ בדבר הודעה שהתקבלה אצל החברה מאת קבלן עבודות הקמת הפרויקט (להלן: "**הקבלן**") לפיה בכוונתו לבטל את ההסכם בינו לבין החברה (הנדרש לשמירה ותחזוקה של תוקף ההיתרים, פוליסות הביטוח ופיקוח על אתר הפרויקט, הנחוצים להשלמת הפרויקט), זאת עקב אי עמידת החברה בתשלומים השוטפים לקבלן, יצוין כי נכון לסמוך למועד פרסום הדוח הקבלן ביטל את ההסכם עימו והגיש בקשה לפתיחת הליך בוררות לצורך השבת התשלומים כאמור.

1.2.1.9 הפרה (default) בפורטפוליו נכסים ברובע ברונקס

בהמשך לאמור בסעיף 2.1 לדוח הדירקטוריון לרבעון שלישי 2025, בדבר מצב תזרים המזומנים של החברה ומצב פורטפוליו נכסים ברובע ברונקס, אשר אינו ממומן על ידי המלווה Flagstar (לעיל ולהלן: "**פורטפוליו ברונקס**") עליו רובצות הלוואות בכירות בהיקף של כ-98.5 מיליון דולר, ביום 16 במאי 2025 וביום 9 ביולי 2025, התקבלו אצל החברה מכתבי דרישה (Demand Letters) מאת מלווה ההלוואות הבכירות בפורטפוליו ברונקס (Capital One) (להלן בס"ק זה: "**המלווה**"), בעקבות אי תשלום תשלומי ההלוואות בחודשים אפריל 2025 ומאי 2025, בסך כ-1.7 מיליון דולר, ובחודש יוני 2025, בסך של כ-77 אלפי דולר, על פי הם החברה נמצאת בהפרה (default) בהתאם להסכמי ההלוואות הבכירות, בעקבות אי התשלום כאמור, המלווה שומר על זכויותיו וטענותיו מכוח הסכמי ההלוואות הבכירות בעקבות ההפרה האמורה של הסכם ההלוואה (reservation of rights), וכן כי ההלוואות כאמור תישאנה מעתה ריבית בשיעור ריבית ה-default על פי תנאי ההלוואות (ריבית בשיעור של כ-12%) וכן תשלומי פיגורים (late charge). מובהר כי כל החלטה להזרמת כספים לכיסוי הגירעון למלווה תהא כפופה לאישור מחזיקי אגרות החוב של החברה.

ביום 16 בספטמבר 2025, נודע לחברה על הגשת כתב תביעה (pre-foreclosure action) על ידי המלווה, בבית המשפט הפדרלי בניו יורק, לצורך פתיחת הליך מימוש חמשת הנכסים נושאי ההלוואות הבכירות בפורטפוליו ברונקס, בסך כ-108 מיליון דולר ("**כתב התביעה**"). יצוין כי כתב התביעה כולל גם בקשה למינוי כונס נכסים (receiver) לצורך תפעול, ניהול, תחזוקה והשכרת נכסי פורטפוליו ברונקס. ביום 14 באוקטובר 2025, התיר בית המשפט למלווה להגיש בקשה למינוי כונס נכסים וזו הוגשה על ידו ביום 24 באוקטובר 2025. ביום 11 בנובמבר 2025, הגישה החברה את התנגדותה לבקשת מינוי כונס הנכסים. דיון בנושא התקיים בביהמ"ש במהלך חודש דצמבר 2025. יצוין כי נכון למועד אישור הדוחות טרם התקבלה החלטה בנושא מינוי כונס. החברה ממשיכה בניהול משא ומתן מול נציגי המלווה (special servicer) לבחינת ביצוע התאמות להלוואות הבכירות.

מס' אסמכתא: 2026-01-017961, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.
מס' אסמכתא: 2026-01-020662, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

לפרטים ראו סעיף 2.3.3 לדוח הדירקטוריון לרבעון שלישי 2025.²¹

1.2.1.10 סטטוס פורטפוליו Axos

ראו סעיף 2.3.4 לדוח הדירקטוריון לרבעון שלישי 2025,²² לפרטים בדבר מכתבי הודעת הפרה ודרישת תשלום (Notice of Default and Demand for Payment) מאת Axos Bank, מלווה הלוואות בכירות של החברה (להלן בס"ק זה: "Axos" או "המלווה"), ביחס להלוואות בקשר עם 14 נכסים של החברה, בעקבות אי הפקדת פיקדון כרית ריבית (Interest Reserve Deposit) בסכום מתאים על פי הסכמי ההלוואות הבכירות.

בהמשך לאמור, עדכנה החברה בדיווח מידי מיום 24 בדצמבר 2025²³ (להלן בס"ק זה: "דוח ההפניה") כי ביום 18 בדצמבר 2025, השלימו המלווה והחברה (באמצעות חברות הנכס המחזיקות בנכסים) ("חברות הנכס"), את גיבושם של נוסחים סופיים להסכמי הימנעות מאכיפה בקשר עם ההלוואות הבכירות (Forbearance Agreement) (יחד: "ההסכם"), לפיו, בין היתר, יעודכנו מועדי פירעון ההלוואות הבכירות ליום 1 בינואר 2032, והחברה תתחייב להפקיד תשלומי פיקדון הריבית (Interest Reserve Deposit) ("פיקדון הריבית") בהיקף של 18 חודשים, בסכום מצטבר לסך כ-8.9 מיליון דולר, שישולמו בשבעה תשלומים עד לחודש פברואר 2027, בהתאם ללוח התשלומים המפורט בהסכם. כמו כן, נקבעו הוראות בדבר הפרה צולבת מלאה (Cross Default) בין כלל ההלוואות הבכירות.

יצוין כי במהלך חודש ינואר 2026, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, חתמו חברות הנכס והמלווה על ההסכם.

לפרטים נוספים אודות ההסכם וכן לפרטים אודות לוח הפקדות תשלומי פיקדון הריבית על פי ההסכם ולפרטים אודות הערכות החברה בקשר עם לוחות הזמנים והסכומים הצפויים בקשר עם מכירת יחידות קונדו כאמור ראו דוח ההפניה. יצוין כי להערכת החברה העודף הצפוי מתמורות יחידות אלו באמצעותו תשלים החברה את הפקדות תשלומי פיקדון הריבית על פי הוראות ההסכם, יעמוד על כ-51% מתמורות המכירה.

לאור אי הוודאות במימושה של תוכנית המכירות כאמור בדוח ההפניה וקיומו של פער בלוחות הזמנים של המכירות הצפויות ללוחות הזמנים המחייבים מול המלווה להפקדת פקדון הריבית, ועל מנת שהחברה תוכל לעמוד בהתחייבויותיה על פי ההסכם פנתה החברה לנאמן בבקשה לקבל את אישור מחזיקי אגרות החוב להזרמה של עד כ-5 מיליון דולר ארה"ב מחשבון כרית הריבית של אגרות החוב (סדרה ג'), אשר ישמשו את החברה לשם הפקדות תשלומי פיקדון הריבית ועמידת החברה ביתר תנאי ההלוואות הבכירות, והכול כפוף לחתימה על הסכם מחייב מול המלווה. ביום 7 בינואר 2026, דיווח הנאמן כי אסיפות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') החליטו לאשר את הזרמת הכספים כאמור (לפרטים ראו סעיף 12.6 בפרק ב' בדבר דוח הדירקטוריון להלן).

הערכות החברה המפורטות לעיל, לרבות בדבר מכירות יחידות הקונדו עד למועד הפירעון הסופי של ההלוואות הבכירות, הן בגדר מידע צופה פני עתיד כמשמעות המונח בחוק ניירות ערך, הכולל בין היתר תחזיות, הערכות, אומדנים ומידע אחר המתייחסים לאירועים או עניינים עתידיים, אשר התממשותם אינה ודאית ואינה תלויה אך ורק בחברה, אלא בגורמים רבים נוספים לרבות קבלת אישורם של צדדים שלישיים.

²¹ וכן בדיווחים מידיים של החברה מיום 19 במאי 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-035014; מיום 11 ביולי 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-051251; מיום 17 בספטמבר 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-070005; מיום 16 באוקטובר 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-076391; מיום 29 באוקטובר 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-081598, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

²² ודיווח מידיי של החברה מיום 14 בספטמבר 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-069321, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

²³ מס' אסמכתא: 2025-01-103078, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

כמו כן, הערכות החברה בקשר עם מכירת יחידות קונדו מבוססות על המידע הקיים בידי החברה כיום, ועשויות שלא להתממש או שלא להתממש באופן מלא, ככל שיחולו שינויים נקודתיים בנסיבות כל עסקה ועסקה, בין היתר, עקב גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.22 להלן.

יצוין כי עד לסמוך למועד פרסום הדוח, בוצעו שני תשלומים מחשבון כרית הריבית של מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') ישירות לחשבון המלווה לשם ביצוע תשלומי פיקדון הריבית בהתאם להוראות ההסכם ועמידת החברה ביתר תנאי ההלוואות הבכירות. התשלום הראשון בוצע ביום 27 בינואר 2026, בסך של כ-1.97 מיליון דולר²⁴, והתשלום השני בוצע ביום 3 באפריל 2026, בסך של כ-1 מיליון דולר.

יצוין, כי הנכסים המשועבדים למלווה מהווים כ-729 יחידות קונדו, ונכללים כחלק מ"התאגידים הרלוונטיים" (כהגדרתם בכתב ההתחייבות מיום 18 בנובמבר 2025²⁵).

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת ההלוואות הבכירות (מסוג non-recourse) בפורטפוליו Axos, בספרי החברה היא כ-55 מיליון דולר, ומועד פירעון, בהתאם לתנאי ההסכם (כהגדרתו בס"ק זה לעיל) יחול בינואר 2032.

א. הקרקע ברחוב 48

בהמשך לאמור בנספח ב' לפרק א' בדוח תקופתי 2024, יצוין כי נכון לסמוך למועד פרסום הדוח, הושלמה הקמת הפרויקט הושלמה והחלה הפעלת המלון על ידי השוכר בנכס.

ביום 25 ביוני 2025, החברה עודכנה על הגשת כתב תביעה כנגד בעלי השליטה בחברה וכנגד חברת הנכס המחזיקה בקרקע ברחוב 48, מצד השותפה בהחזקה בנכס, בקשר עם הקמת הפרויקט, לרבות בקשר עם הימנעות המשיבים מתגובה לבקשות מידע הדרושות לטובת קבלת רישיון מכירת אלכוהול עבור המלון. יצוין כי בעלי השליטה בחברה סיפקו לשותפה בהחזקת הנכס את המידע הדרוש לטובת קבלת רישיון מכירת אלכוהול עבור המלון²⁶.

1.1.5. התפתחויות בתחום הפעילות של החברה בשנה החולפת

א. מכירת נכסים ויחידות קונדו

(1) מכירת יחידות קונדו

במהלך שנת 2025 ועד למועד הסמוך לפרסום הדוח, מכרה (ומסרה) החברה 27 דירות קונדו נפרדות מתוך מלאי הדירות שהומרו על ידי החברה בשנים האחרונות לדירות קונדו, בתמורה כוללת של כ-12.7 מיליון דולר. כמו כן, נכון למועד פרסום הדוח, לא קיימים חוזים למכירת דירות קונדו אשר הדירות לפיהם טרם נמסרו לרוכשים. לפרטים ראו בסעיף 1.7.4.3 להלן.

(2) מכירת יחידות קו-אופ הנמנות כחלק מהבטוחות החיצוניות המוחזקות מחוץ לחברה

על ידי בעלי השליטה בחברה (להלן: "הבטוחות החיצוניות")

במהלך שנת 2025, מסרו בעלי השליטה בחברה כי מכרו 6 יחידות קו-אופ, הנמנות עם הבטוחות החיצוניות, בתמורה נטו, לאחר הוצאות עסקה, בסך כ-2,425 אלפי דולר. סכומים אלה הועברו לחברת הבת בהתאם להתחייבויות בעלי השליטה במסגרת הסדר החוב.

²⁴ לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 27 בינואר 2026, מס' אסמכתא: 2026-01-010187, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

²⁵ כפי שפורסם ביום 19 בנובמבר 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-088992, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

²⁶ לפרטים ראו סעיף 2.3.5 לדוח הדירקטוריון לרבעון שלישי 2025 ודיווח מיידי של החברה מיום 26 ביוני 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-046051, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

כמו כן, במהלך שנת 2026 ועד למועד פרסום הדוח, מסרו בעלי השליטה בחברה כי לא נמכרו יחידות קו-אופ נוספות, הנמנות עם הבטוחות החיצוניות.

1.1.6 ביום 14 ביוני 2019, נכנסו לתוקף שינויים בחוקי השכירות (Rent Stabilization) וההמרה של דירות לנכסי קונדו (Condo Conversion) במדינת ניו יורק. לפרטים בדבר השינויים שחלו בחקיקה כאמור ראו בסעיף 1.7.2 לנספח א' להלן. שינוי החקיקה כאמור, לא השפיע באופן מהותי על ההכנסות השוטפות של החברה מדמי שכירות. עם זאת, הגבלות בהעלאת דמי השכירות לאחר עזיבת דיירים נושא שינוי החקיקה מקשה על החברה להגדיל את דמי השכירות מעבר להעלאה המותרת לפי החוק, חלק משינוי החקיקה כאמור, הקשיח מאוד את התנאים להמרת בתי דירות לקונדו ולפיכך קצב המרת בתי דירות לקונדו בנכסי החברה פחת באופן משמעותי מאז שינוי החקיקה ואף הופסק לחלוטין. כתוצאה מן האמור, נדרשה החברה בשנים האחרונות, טרם פתחה בהליכים משא ומתן עם מחזיקי אגרות החוב כמפורט לעיל, לייצר אפיקי נזילות חדשים, חלק ההמרה של בתי דירות לקונדו ומכירת דירות לאחר מכן (כגון מימון נכסים לא משועבדים ומכירה של דירות קונדו במקובץ למשקיעים).

1.1.7 שנת ההתאגדות וצורת ההתאגדות, הרקע להקמת החברה וגיוס החוב בישראל

החברה הוקמה ונתאגדה ביום 19 בנובמבר 2012 כחברה פרטית מוגבלת במניות, בהתאם להוראות BVI Business Companies Act, 2004, לצורך גיוס אגרות חוב (שאינן המירות למניות) בבורסה לניירות ערך בתל אביב. החל מאותו מועד החברה היא תאגיד מדווח, כמשמעות המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

1.1.8 תחולת הדין הישראלי על החברה

בהתאם לסעיף 39א(א) לחוק ניירות ערך (להלן: "**סעיף 39א**"), הוראות חוק החברות ותקנות לפי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "**חוק ניירות ערך**"), חלות על חברה שהתאגדה מחוץ לישראל ואשר הציעה מניות או תעודות התחייבות שלה לציבור בישראל, הכול בהתאם למפורט בתוספת הרביעית (חלק ב') לחוק ניירות ערך. הואיל ותעודות התחייבות (לא המירות) של החברה הוצעו לציבור בישראל על פי תשקיף ונרשמו למסחר בבורסה, בהתאם לדין הישראלי, חלות כאמור על החברה לעיל, הוראות סעיף 39א, וכפועל יוצא חלות עליה הוראות שונות של חוק החברות, כמפורט בחלק ב' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך. ההוראות הללו חלות בנוסף להוראות מסמכי ההתאגדות של החברה ודיני איי הבתולה הבריטיים.

1.1.9 שירותי מטה וניהול נכסים

לפרטים על הסכם שירותי ניהול המטה והסכמי ניהול נכסי החברה, ראו תקנה 22 בחלק ד' בדבר פרטים נוספים המצורף לדוח זה (להלן: "**דוח פרטים נוספים**").

1.1.10 התחייבות לתיחום פעילות של בעלי השליטה

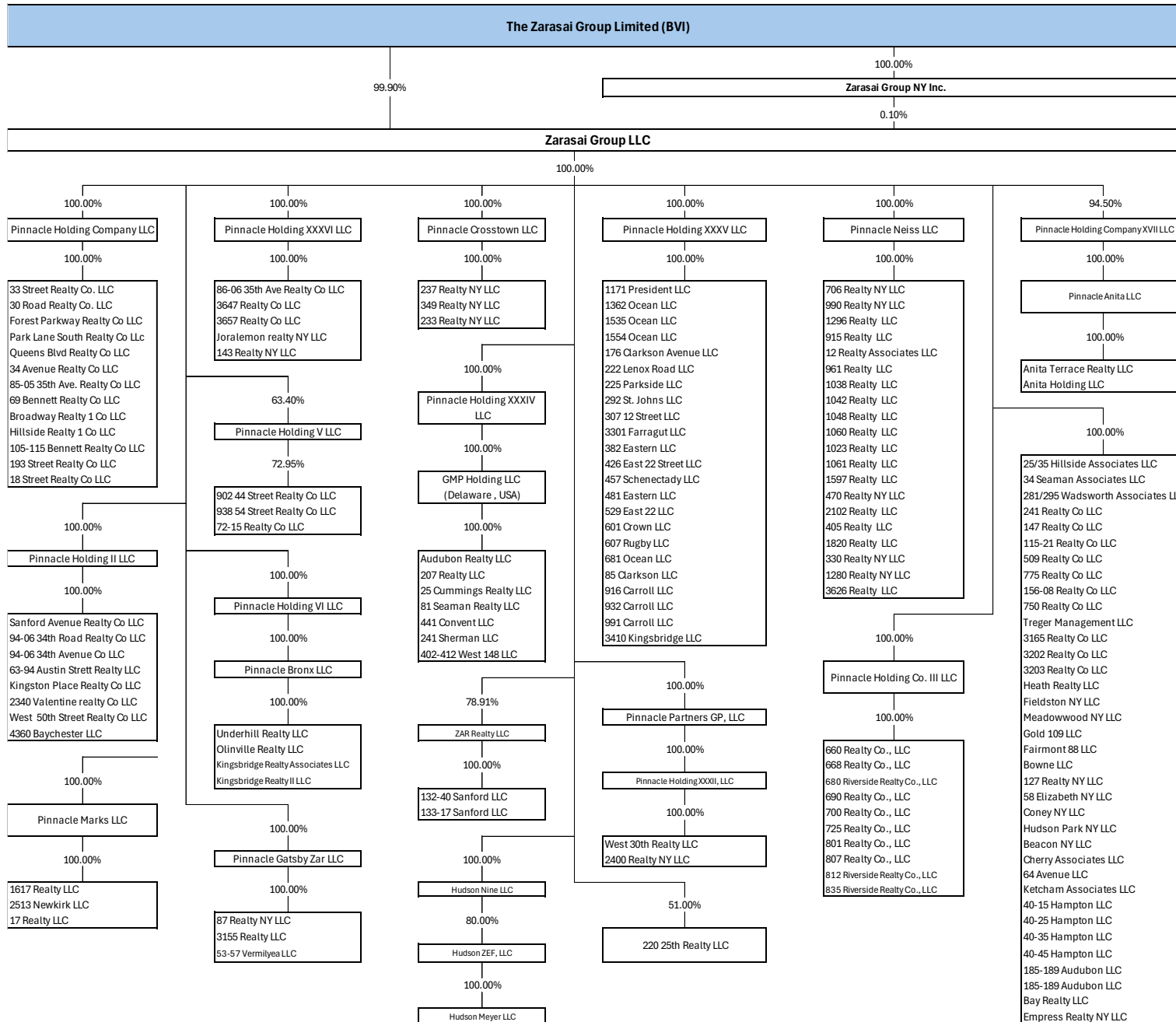
לפרטים בדבר הסדר לתיחום פעילות בין החברה ובין בעלי השליטה, ראו תקנה 22 לדוח פרטים נוספים.

1.1.11 מבנה ההחזקות בחברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025

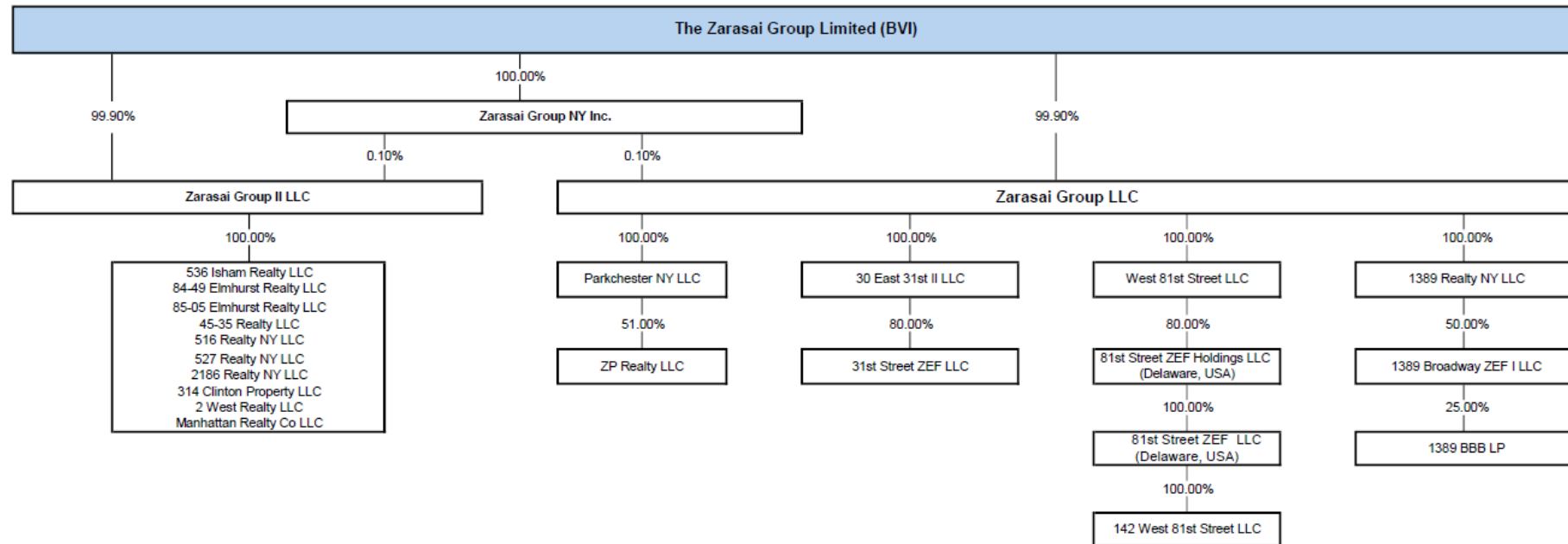
התרשים הראשון כולל מבנה החזקות של חברות מאוחדות של החברה והתרשים השני כולל מבנה החזקות של חברות כלולות וחברות בשליטת משותפת של החברה.

[תרשימי ההחזקות בשני העמודים הבאים]

Zarasai Consolidated Subsidiaries Holding Chart



Zarasai Subsidiaries (Equity Method) Holding Chart



(*) לפרטים אודות הסכמי השותפות בין החברה לבין שותפים צדדי ג' בחברות הכלולות וחברות בשליטה משותפת המפורטות בתרשים לעיל, ראו בסעיף 1.19 להלן.
 (#) כמתואר לעיל, Zarasai Group II LLC מוחזקת על ידי החברה (99.90%) ועל ידי Zarasai Group NY Inc. (0.10%) במישרין (חלף בעקיפין, כפי שתואר במבנה האחזקות אשר צורף בסעיף 1.1.12 בפרק א' לדוח תקופתי 2024).

1.1.12. נכסי הנדל"ן המניב למגורים של החברה בניו יורק, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח:

לאור האמור בסעיף 1.3.3 לעיל, בדבר הפרות והליכי מימוש נכסים מתקדמים בקשר עם הלוואות בכירות בפורטפוליו הברונקס, ולאור האמור בסעיף 1.7.4.3 להלן, בדבר השלמת מכירת פורטפוליו פלאגסטאר לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, החברה אינה מציגה תוצאות נכסים אלו ליום 31 בדצמבר 2025. לעניין נתונים על נכסי הנדל"ן המשועבדים לבעלי אגרות החוב ולעניין נתוני הנכס המהותי 323 west 96 st ראו סעיפים 1.7.5 ו-1.7.6 להלן.

א. להלן יפורטו נכסי הנדל"ן שהועברו לחברה על ידי בעלי השליטה במועד השלמת הסדר החוב נשוא תיקון מס' 3 עם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') (אשר התנאים המתלים לכניסתו לתוקף הושלמו בחודש דצמבר 2024), נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (נתונים כספיים באלפי דולר אלא אם צוין אחרת, לפי 100%):

לפרטים אודות אופן רישום הנכסים האמורים בספרי החברה ראו בביאור ראו 5' לדוחות הכספיים.

יצוין כי בהשוואה לטבלה אשר צורפה לסעיף זה בפרק א' לדוח תקופתי 2024, הטבלה להלן אינה כוללת את הנכסים אשר נכללו בפורטפוליו פלאגסטאר ואשר מכירתם הושלמה לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, כאמור בסעיף 1.7.4.3 להלן.

כתובת	סוג הנכס	מס' יח' דיור בנכס	הכנסות שנתיות שוטפות 2025	עלויות שנתיות שוטפות לשנת 2025	NOI לשנת 2025	FFO לשנת 2025	שווי לפי הערכת שווי ליום 31 בדצמבר 2025	חוב בגין הנכס				שווי נכסי (נטו) שווי לפי הערכת שווי ליום 31.12.2025, בניכוי יתרת חוב בגין הנכס	LTV (יחס החוב אל מול שווי הנכס)	תפוסה ליום 31 בדצמבר 2025	
								יתרת חוב בגין הנכס ליום 31 בדצמבר 2025	ריבית שנתית על החוב	מועד פירעון סופי	תשלומי קרן הלוואות בשנת 2025				תשלומי ריבית לשנת 2025
84-49 Elmhurst Avenue	בניין מגורים בן 6 קומות	60 (מתוכן 58 Rent 1-1 Stabilized (Controlled)	1,339	781	558	146	9,100	7,262	3.25%	30/09/2026	412	236	1,838	79.8%	98.3%
85-05 Elmhurst Avenue	בניין מגורים בן 6 קומות	60 (כולן Rent (Stabilized)	1,328	851	477	3	8,200	7,436	3.25%	30/09/2026	474	249	764	90.7%	96.7%
516 West 143 rd Street	בניין מגורים בן 6 קומות	38 (מתוכן 34 Rent 4-1 Stabilized (Controlled)	486	511	(25)	(155)	3,300	3,045	4.180%	30/06/2028	130	55	255	92.2%	94.7%
527 West 157 th Street	בניין מגורים בן 6 קומות	35 (מתוכן 34 Rent 1-1 Stabilized (Controlled)	479	410	69	(86)	3,000	3,631	4.180%	30/06/2028	155	66	(631)	121.0%	94.4%
2186 Grand Concourse	בניין מגורים בן 6 קומות	54 (כולן Rent (Stabilized)	715	653	62	(76)	3,700	4,038	8.010%	30/06/2028	349	52	(338)	109.1%	89.3%
סה"כ	-	-	4,347	3,206	1,141	(168)	27,300	25,412	-	-	1,520	658	1,888	93.1%	94.7%

ב. נכסים (בתי דירות להשכרה בניו יורק אשר לגביהם הושלם הליך Condo Conversion המוצגים בדוחות המאוחדים של החברה (נתונים כספיים באלפי דולר אלא אם צוין אחרת, לפי 100%):

#	רובע בניו יורק	מס' יחיד דירה שטרם נמכרו דירות תחת חוזה	הכנסות שנתיות שוטפות לשנת 2025	NOI בחישוב שנתי	FFO בחישוב שנתי	שווי בספרים ליום 31/12/25	חוב בגין הנכס					LTV (יחס החוב אל מול שווי הנכס)	שווי נכסי שווי הערכת שווי ליום 31.12.2025 בניכוי יתרת חוב בגין הנכס	Capex (השקעות) ת (הונית) בשנת 2025	תפוסה ליום 31/12/2025	מספר דירות שנמכרו בשנת 2025	תמורה כוללת עבור דירות שנמכרו בשנת 2025	הסכמי מכירה חתומים (והדירה טרם נמסרה לרוכש), נכון ליום 31/12/25	
							יתרת חוב בגין הנכס ליום 31/12/25	ריבית על החוב	מועד פירעון סופי (*)	תשלומי ריבית לשנת 2025	תשלומי קרן הלוואות בשנת 2025							מס' הסכמי מכירה	התמורה הצפויה לחברה על פי הסכמי המכירה
1	Queens	74	1,585	255	(467)	17,300	4,047	4.75%	31/01/2026	-	722	23.4%	13,253	76	95.9%	4	1,097	-	-
2	Brooklyn	19	238	128	128	1,950	-	-	-	-	-	-	1,950	14	100.0%	1	340	-	-
3	Queens	35	587	113	(464)	5,900	3,371	6.25%	30/09/2032	577	70	57.1%	2,529	4	100.0%	-	-	-	-
4	Queens	12	318	74	(41)	2,500	1,311	6.25%	30/09/2032	115	17	52.4%	1,189	3	100.0%	-	-	-	-
5	Manhattan	25	567	79	79	5,500	-	-	-	-	-	-	5,500	14	100.0%	-	-	-	-
6	Manhattan	32	580	7	(544)	6,200	6,154	6.25%	30/09/2032	551	148	99.3%	46	26	93.8%	-	-	-	-
7	Queens	71	1,085	1,542	188	16,500	7360	4.75%	30/12/2025	1,354	545	44.6%	9,140	53	98.6%	2	2,095	-	-
8	Brooklyn	1	7	611	(364)	140	-	-	-	975	-	-	140	4	100.0%	2	705	-	-
9	Brooklyn	6	77	(20)	(995)	800	-	-	-	975	-	-	800	-	100.0%	-	-	-	-
0	Brooklyn	56	840	363	(588)	13,000	7,143	4.75%	30/04/2026	951	363	54.9%	5,857	9	100.0%	1	635	-	-
1	Brooklyn	20	267	33	(198)	3,000	1,637	6.25%	30/09/2032	231	141	54.6%	1,363	16	95.0%	-	443	-	-
2	Brooklyn	4	31	(49)	(49)	365	-	-	-	-	-	-	365	6	75.0%	-	-	-	-
3	Manhattan	19	359	85	(214)	5,800	3346	6.25%	30/09/2032	299	263	57.7%	2,454	5	100.0%	1	675	-	-
4	Manhattan	45	780	166	(313)	10,350	5,257	6.25%	30/09/2032	479	242	50.8%	5,093	71	100.0%	1	568	-	-
5	Brooklyn	32	514	(85)	(690)	7,300	4,298	4.75%	30/04/2026	605	103	58.9%	3,002	24	100.0%	-	-	-	-
6	Brooklyn	15	190	222	86	2,600	1,165	4.75%	30/04/2026	136	217	44.8%	1,435	5	100.0%	2	780	-	-
7	Brooklyn	51	1,181	662	(680)	15,300	5,252	4.75%	30/12/2025	1,342	808	34.3%	10,048	89	98.0%	5	1,810	-	-
8	Queens	40	590	190	(334)	6,800	3,281	4.75%	30/12/2025	524	198	48.3%	3,519	29	97.5%	1	475	-	-
9	Queens					17,700	5,143	9.14%	31/03/203			29.1%	12,557		100.0%	2			

#	רובע בניו יורק	מס' יח' דיור שטרם נמכרו (כולל תחת חוזה)	הכנסות שנתיות שוטפות לשנת 2025	NOI בחישוב שנתי	FFO בחישוב שנתי	שווי בספרים ליום 31/12/25	חוב בגין הנכס					LTV (יחס החוב אל מול שווי הנכס)	שווי נכסי לפי שווי הערכת שווי ליום 31.12.2025, בניכוי יתרת חוב בגין הנכס	Capex (השקעות) ת הונית בשנת 2025	תפוסה ליום 31/12/2025	מספר דירות שנמכרו בשנת 2025	תמורה כוללת עבור דירות שנמכרו בשנת 2025	הסכמי מכירה חתומים (והדירה טרם נמסרה לרוכש), נכון ליום 31/12/25	
							יתרת חוב בגין הנכס ליום 31/12/25	ריבית שנתי על החוב	מועד פירעון סופי (י)	תשלומי ריבית לשנת 2025	תשלומי קרן הלוואות בשנת 2025							מס' הסכמי מכירה	התמורה הצפויה לחברה על פי הסכמי המכירה
		52	1,320	524	4				3	520	350			35			1,049	-	-
0	Queens	44	823	269	115	9,100	9,827	6.25%	30/09/2032	154	656	108.0%	(727)	21	100.0%	2	880	-	-
1	Queens	43	832	111	(65)	9,400	-	-	-	176	-	-	9,400	6	100.0%	1	475	-	-
2	Queens	64	1,207	450	(430)	12,650	5,728	9.14%	31/03/2033	880	317	45.3%	6,922	9	96.9%	2	705	-	-
	סה"כ	760	13,978	5,730	(5,836)	170,155	74,320	-	-	11,566	4,784	43.7%	95,835	519	98.4%	27	12,732	-	-

לפרטים נוספים על הליך המרת נכס מבית דירות לפרויקט קונדו, ראו בסעיף 1.8.1 לנספח א' להלן.

(*) לפרטים נוספים ודוח הסכם הימנעות מאכיפה עם המלווה Axos, אשר נחתם לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, במסגרתו עודכנו מועדי הפירעון של ההלוואות המפורטות בטבלה לעיל ליום 1 בינואר 2032, ראו סעיף 1.1.4 לעיל.

ג. נכסים המוחזקים באמצעות חברות כלולות (עם שותפים), לפי חלק החברה (נתונים כספיים באלפי דולר אלא אם צוין אחרת, לפי חלק החברה):

#	שם הנכס	חלק החברה	רובע בניו יורק	סוג הנכס (בית דירות / קונדו / קו אופ)	מספר יחידות דיור (לפי 100%)	NOI בחישוב שנתי	FFO בחישוב שנתי	חוב בגין הנכס			LTV	תפוסה ליום 31/12/25
								יתרת חוב בגין הנכס ליום 31/12/25 (באלפי דולר)	ריבית על החוב	מועד פירעון החוב		
1.	ZP ²⁷	51%	Bronx	קרקע	-	-	-	-	-	-	-	-
					-	-	-	-	-	-	-	-

²⁷ ZP Realty LLC, חברה כלולה המחזיקה (בשרשור) בקרקע ברובע ברונקס. לפרטים בדבר עיקרי הסכם התפעול של חברה זו, ראו סעיף 1.19(3) להלן.

1.1.13. להלן יפורטו נכסי הנדל"ן יזמי בביצוע או שהושלמו (מוחזקים באמצעות חברות כלולות), נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח (נתונים כספיים באלפי דולר אלא אם צוין אחרת, לפי 100%):

#	שם הפרויקט	רובע	חלק החברה (%)	סה"כ יחידות מתוכננות בפרויקט (ה')	סה"כ ר"ר בבנייה (ה')	שיעור השלמה כספי/הנדסי ליום 31/12/2025	חוב בגין הנכס			סה"כ הכנסות צפויות (ה')	סה"כ עלויות צפויות (ה')	סה"כ רווח גולמי צפוי (חלק החברה אפקטיבי בניכוי (Promote) (ה')	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (ה')	סה"כ השקעה בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2025
							יתרת חוב בגין הנכס ליום 31/12/2025	ריבית שנתית על החוב	מועד פירעון סופי של החוב					
1.	2831	Manhattan	80% חלקה האפקטיבי של החברה לפי מנגנון Promote הוא 80%.	41 (נכון ליום 31.12.25 נותרו 2 יחידות למכירה)	62,504	100%	-	-	-	5,600	5,600	0 (חלק החברה בהתאם למנגנון ה-Promote, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הוא כ-0 אלפי דולר) לפרטים ראו בסעיף 1.19 להלן.	0%	3,834
2.	2981	Manhattan	80% חלקה האפקטיבי של החברה לפי מנגנון Promote הינו 60%.	6	17,407	98%	20,300	הגובה מבין SOFR+6.25 1%-7.5%	1/11/2025	42,500	42,500	0 (חלק החברה בהתאם למנגנון ה-Promote, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הוא כ-0 אלפי דולר) לפרטים ראו בסעיף 1.19 להלן.	0%	11,575
	סה"כ	-	-	47	79,911	-	20,300	-	-	48,100	48,100	0 (חלק החברה אפקטיבי הוא 0)	0%	15,409

(1) לעניין פרויקט 31, יצוין כי בשנת 2025 נמסרה דירה אחת בתמורה לכ-2.5 מיליון דולר.

(2) לעניין פרויקט 81, ראו סעיף 1.1.4 לעיל.

(*) המידע האמור הוא מידע צופה פני עתיד כמשמעות המונח בחוק ניירות ערך. המידע האמור מבוסס, בין היתר, על תחשיבים כלכליים שערכה החברה, המתבססים על מחירי המכירה הנוכחיים של הדירות שנמכרו כבר וקצב המכירות החזוי בפרויקט בהתבסס על ניסיון העבר של החברה בפרויקטים האמורים ובכלל. תחזיות החברה עשויות שלא להתממש ככל שיחולו שינויים מהותיים לרעה במחירי המכירה של הדירות לעומת המחירים ששימשו בסיס לתחזיות או ככל שקצב המכירות של הדירות בפרויקט ירד בצורה משמעותית מקצב המכירות ששימש בסיס לחיזוי ההכנסה האמורה, בין היתר, עקב גורמי הסיכון האמורים בסעיף 1.22 להלן.

28 31 Street ZEF LLC, חברה כלולה המחזיקה (בשרשור) בפרויקט במידטאון איסט (Midtown East) במנהטן. לפרטים נוספים, ראו סעיף 1.19(2) להלן.
29 81st Street ZEF Holdings LLC, חברה כלולה המחזיקה (בשרשור) בפרויקט בשכונת Upper West Side שברובע מנהטן. לפרטים נוספים, ראו סעיף 1.19(4) להלן.

1.2. תחום הפעילות של התאגיד

עד לאירועים המתוארים בהרחבה בסעיף 1.1.2 לעיל, עסקה החברה בתחום הנדל"ן המניב למגורים בעיר ניו יורק, הכולל בין היתר, תפעול וניהול, פיתוח, השבחה, והשכרה של נדל"ן מניב למגורים (Residential) בעיר ניו יורק, ברבעים מנהטן, ברוקלין, ברונקס וקווינס (להלן: "תחום הפעילות").

כמו כן, במסגרת תחום הפעילות עסקה החברה, בהתאם לאסטרטגיה העסקית שלה, בהפיכת בתי דירות לנכסי קונדו ומכירתם בשוק.

יצוין, כי בחודש יוני 2019 נכנסו לתוקף שינויים בחוקי השכירות (Rent Stabilization) וההמרה של דירות לנכסי קונדו (Condo Conversion) במדינת ניו יורק וזאת במסגרת תיקון ל-Tenant Protection Act (TPA). עיקרו של התיקון, עסק במגבלות להעלאת שכר דירה מפוקח אגב עזיבת דייר ועוד תיקונים נוספים שיפורטו בנספח א' להלן. חלק נוסף משינויי החקיקה האמורים, הקשיחו את התנאים להמרת בתי דירות לקונדו כך שמאז שינוי החקיקה כאמור, קצב המרת בתי דירות לקונדו בנכסי החברה פחת באופן משמעותי, ביחס לשנים קודמות ואף הופסק לחלוטין נכון למועד הדוח.

על אף האמור לעיל, יצוין כי נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה 760 דירות קונדו לא מכורות שכבר עברו הליך המרה.

התרומה של מכירת יחידות קונדו האמורות לרווח החברה ולתזרים המזומנים שלה עשויה להיות מהותית, זאת בשל העובדה שמחירי המכירה של דירות בנכסי קונדו גבוהים במרבית המקרים מהמחיר הממוצע לדירה בבית דירות וכן בשל העובדה שמדובר במימוש ההטבות הכלכליות הגלומות בנכס באמצעות מכירה ולא באמצעות הכנסה מדמי שכירות, המתפרשת על פני שנים. לפרטים בדבר הליך הפיכת בתי דירות לקונדו בהתאם לחקיקה החדשה כאמור, ראו בסעיף 1.8.1 בנספח א' שלהלן.

יצוין כי החברה התאימה את הפעילות השוטפת שלה לשינויים בחקיקה ובין היתר, פעלה להשכרת דירות שעמדו ריקות לצורך צבירת Vacancy על מנת להתחיל הליך המרה לקונדו, פעלה להפחית עד למינימום הנדרש את תקציב ה-Capex לצורך שיפוץ דירות ופעלה להגדיל קצב מכירת דירות Condo הקיימות המוחזקות על ידה והניתנות למכירה.

לפרטים נוספים על תחום הפעילות ראו בסעיף 1.7 להלן.

1.3. השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו ממועד ייסודו

להלן פרטים על החזקות בהון החברה ובמניותיה נכון למועד פרסום הדוח.

ביום 30 ביוני 2024, בוצעה הקצאה של 8,719 מניות רגילות של החברה למר ג'ואל וינר ו- 8,719 מניות רגילות של החברה לגב' שרי וינר, בעלי השליטה בחברה, בגין העברת נכסים לחברה, בגין העברת מזומן לחברה וכן בגין התחייבות להעברת נכסים ומזומן לחברה בהתאם להסדר החוב, בהתאם לפירוט הבא:

(א) העברת 8 נכסים לחברה, שבוצעה ביום 30 באוקטובר 2023, בשווי נטו בסך 25.138 מיליון דולר (לפרטים ראו דיווחים מיידיים מיום 22 באוקטובר 2023, מספר אסמכתא: 2023-01-117585, ומיום 30 באוקטובר 2023, מספר אסמכתא: 2023-01-120186, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה);

(ב) העברה לחברה של נכס ברחוב 48, שבוצעה ביום 13 בדצמבר 2023 (לפרטים ראו דיווחים מיידיים מיום 1 בספטמבר 2023, מספר אסמכתא: 2023-01-083020, ומיום 14 בדצמבר 2023, מספר אסמכתא: 2023-01-113167, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה), וכן התחייבות להעברת 10 נכסים נוספים לחברה, בשווי נטו שלא יעלה על 35 מיליון דולר (לפרטים ראו דיווח מיידי מיום 14 באפריל 2024, מספר אסמכתא: 2024-01-042726, וכן בתיקון מס' 3 לשטר הנאמנות (סדרה ג') של החברה,

שפורסם ביום 2 במאי 2024, מספר אסמכתא : 2024-01-042769, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה);

(ג) העברת 8.5 מיליון דולר במזומן לחברה, שבוצעה במהלך הרבעון הראשון לשנת 2024 (לפרטים ראו בסעיף 1.1.2 (ב) לעיל);

(ד) התחייבות להעברת 8 מיליון דולר נוספים במזומן לחברה, שתבוצע לא יאוחר מיום 15 במאי 2025 (2 מיליון דולר), 15 במאי 2026 (3 מיליון דולר) ו-15 במאי 2027 (3 מיליון דולר) (לפרטים ראו בתיקון מס' 3 לשטר הנאמנות (סדרה ג') של החברה, שפורסם ביום 2 במאי 2024, מס' אסמכתא : 2024-01-042769, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה).

זהות המשקיע	כמות מניות רגילות ללא ע"נ	התמורה שהתקבלה (באלפי דולר)
ג'ואל וינר	53,719	-
ג'ואל וינר (בנאמנות) ³⁰	7,500	-
שרי וינר	53,719	-
שרי וינר (בנאמנות) ³⁰	2,500	-
סה"כ	117,438	-

1.4 חלוקות דיבידנדים

- 1.4.14. בשנתיים שקדמו למועד הדוח, החברה לא חילקה דיבידנדים.
- 1.4.15. נכון למועד הדוח, לא קיבלה החברה החלטה בדבר מדיניות חלוקת דיבידנדים.
- 1.4.16. יצוין כי במסגרת תיקון מס' 3 לשטר אג"ח ג', במסגרת הסדר החוב כמפורט בסעיף 1.1.3 לעיל, התחייבה החברה כי לא תבצע כל חלוקה. מובהר כי ההתחייבות תהא בתוקף כל עוד ימצאו אגרות החוב (סדרה ג') במחזור. לפרטים ראו בסעיף 9.7 לתיקון מס' 3 לשטר אג"ח ג'.
- 1.4.17. יצוין כי בתאגידים המוחזקים על ידי החברה שהם חברות מאוחדות, אין מגבלות על חלוקת דיבידנדים (Distributions) לחברה. בתאגידים מוחזקים על ידי החברה שהם חברות כלולות, קיימות מגבלות על חלוקת דיבידנדים (Distributions) לחברה, בהתאם להסכמים הקיימים עם השותפים הרלוונטיים, כמפורט בסעיף 1.19 להלן.

בעבור בני משפחה מדרגה ראשונה (ביניהם דירקטורים בדירקטוריון החברה וסגני נשיא) ובעבור יו"ר הדירקטוריון וסמנכ"ל הכספים של החברה.

חלק שני – מידע אחר

1.5. מידע כספי לגבי תחום הפעילות של התאגיד

להלן נתונים כספיים לשנים 2025, 2024 ו-2023.³¹

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
באלפי דולר			
8,191	8,069	8,040	מספר יחידות הדיור בתקופה
141,205	147,957	148,341	הכנסות דמי שכירות (ברוטו)
39,162	24,336	12,732	הכנסות ממכירת דירות
93,213	99,671	104,889	הוצאות תפעול נכסים
25,454	13,484	6,845	עלות מלאי דירות
61,700	59,138	49,339	רווח גולמי
(196,173)	(22,705)	(389,136)	הפסד מירידת ערך נדל"ן להשקעה
(142,355)	26,764	(371,250)	רווח (הפסד) תפעולי נטו, לפני הוצאות מימון
(61,273)	(77,055)	(140,854)	הוצאות מימון
361	333	127	הכנסות מימון
16,241	1,712	(45,413)	רווח (הפסד) מהפרשי שער
1,739,039	1,678,322	1,229,523	סך הנכסים נכון ליום 31 בדצמבר

³¹ יצוין כי הנתונים המפורטים להלן אינם כוללים את נתוני הנכסים אשר מוחזקים באמצעות חברות כלולות.

1.6. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד

תחום הפעילות של החברה מושפע מגורמים מאקרו-כלכליים שונים. להלן פירוט הגורמים החיצוניים העיקריים אשר, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח, יש להם, או צפויה להיות להם, השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות של החברה או התפתחותה³²:

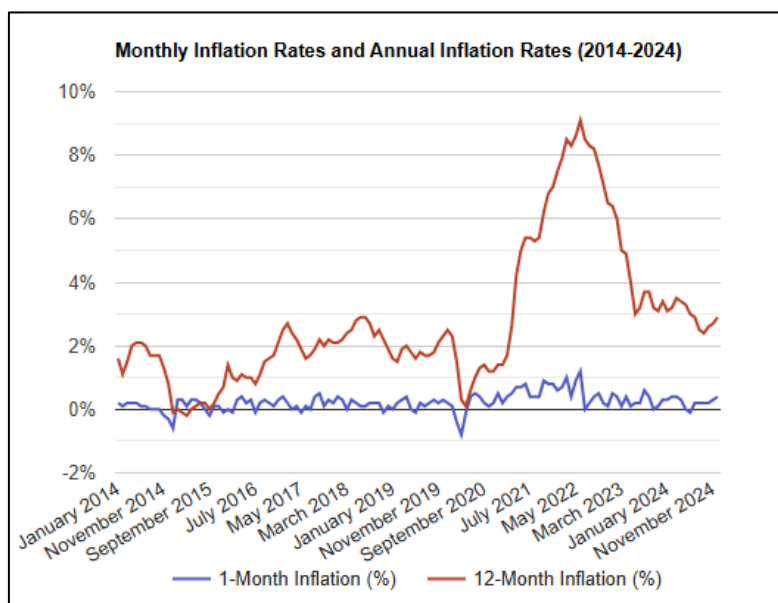
1.6.18. סקירה מאקרו- כלכלית של ארה"ב

כלכלת ארה"ב, מהכלכלות הגדולות והמפותחות בעולם, מהווה כ-14.75% מהתוצר העולמי,³³ ונכון לסוף שנת 2025 הכנסתה מהווה מעל לכ-20% מההכנסה העולמית³⁴ הכוללת וזאת על אף שאוכלוסייתה מהווה כ-4.19% מאוכלוסיית העולם.³⁵

1.2.2. שיעור האינפלציה

במהלך שנת 2025 נרשמה האטה בעלייה בשיעורי האינפלציה השנתית בארצות הברית אשר עמדה על שיעור של כ-2.9% לתום שנת 2025 לעומת שיעור של 2.7% לתום שנת 2024. יצוין כי שיעור האינפלציה עודנו גבוה יותר מיעד האינפלציה של הבנק הפדרלי, אשר עומד על שיעור שנתי של 2.0%.³⁶

תרשים 1 – שיעור האינפלציה בארה"ב ב-12 החודשים העוקבים, מידי חודש³⁷



³² הנתונים המוצגים להלן הם בבחינת מידע פומבי אשר פורסם לציבור, ומשך החברה לא פנתה לקבלת הסכמה להכללת המידע האמור.

³³ הנתונים אודות שיעור התמ"ג של ארה"ב נלקחו מ- <https://www.statista.com/statistics/270267/united-states-share>

³⁴ הנתונים אודות הכנסתה של ארה"ב ביחס לשאר העולם נלקחו מאתר משרד נציב הסחר של ארה"ב - ustr.gov.

³⁵ הנתונים אודות גודל האוכלוסייה של ארה"ב מרשות מפקד האוכלוסין הפדרלית, בכתובת: [Population Clock](https://www.census.gov/population-clock/).

³⁶ הנתונים אודות תחזית האינפלציה לשנת 2026 לקוחים מהאתר Statista, בכתובת: [Projected inflation rate U.S.](https://www.statista.com/statistics/273418/unadjusted-monthly-inflation-rate-in-the-us)

³⁷ הנתונים אודות שיעור האינפלציה נלקחו מ- <https://www.statista.com/statistics/273418/unadjusted-monthly-inflation-rate-in-the-us>

1.2.3. החוב הממשלתי

במהלך שנת 2025, נרשם קיטון בגירעון הממשלתי משנת 2024 אשר עמד על כ-7.37% (לעומת 8.03% בשנת 2024).³⁸

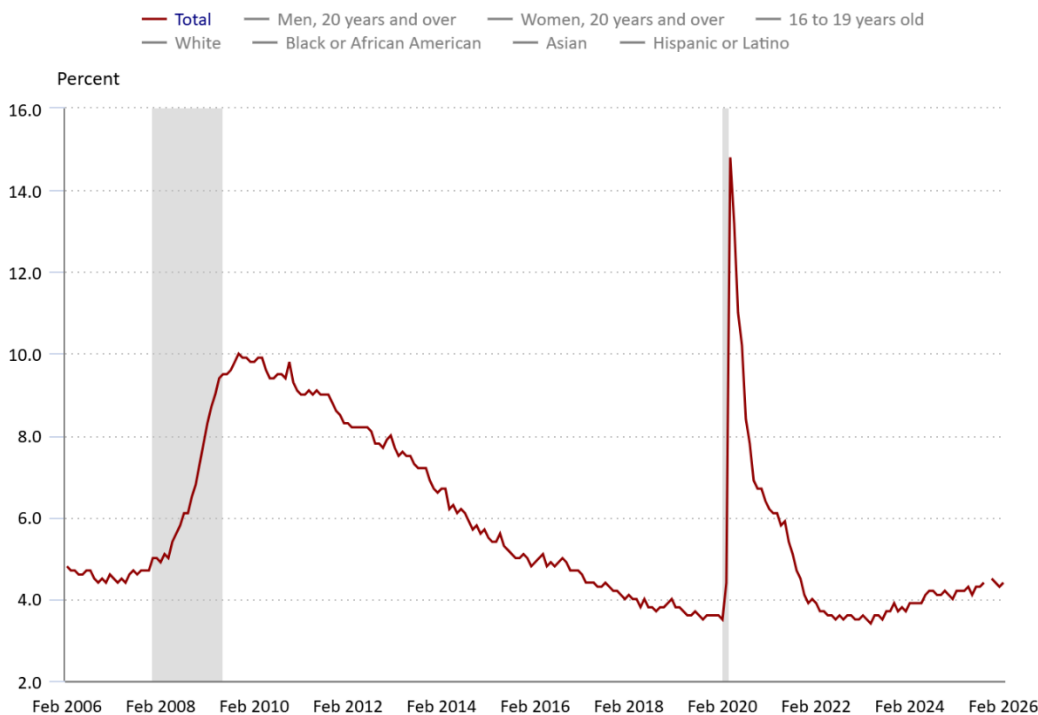
1.2.4. שיעור האבטלה בארה"ב

שוק התעסוקה האמריקאי נותר יציב במהלך שנת 2025, כאשר שיעור האבטלה בו נכון לחודש דצמבר 2025, עמד על כ-4.4%.³⁹ לפרטים אודות היסטוריית שיעור האבטלה בארה"ב ב-20 השנים האחרונות, ראו בתרשים 2 להלן.

תרשים 2 – שיעור האבטלה בארה"ב בעשרים השנים האחרונות⁴⁰

Civilian unemployment rate, seasonally adjusted

Click and drag within the chart to zoom in on time periods



Source: U.S. Bureau of Labor Statistics.



הנתונים והתרשים לקוחים מהאתר של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בארה"ב, בכתובת: <https://www.statista.com/statistics/269961/budget-balance>

הנתונים על שיעור האבטלה בארה"ב לקוחים מהאתר של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בארה"ב, בכתובת: [Civilian Unemployment Rate](#)

התרשים על שיעור האבטלה בארה"ב לקוחים מהאתר של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בארה"ב, בכתובת: [Civilian Unemployment Rate](#)

38

39

40

להלן טבלה המרכזת את הנתונים המאקרו-כלכליים של ארה"ב בתקופות השוואה של הדו"ח התקופתי:

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר			פרמטרים מאקרו כלכליים: ⁴¹
2023	2024	2025	
27.8	29.3	30.6	תוצר מקומי גולמי (בטריליוני דולר) (PPP)
82.5	86.1	89.6	תמ"ג לנפש (PPP) (באלפי דולר) ⁴²
5.9%	4.4%	4.1%	שיעור צמיחה בתמ"ג
5.9%	4.4%	4.1%	שיעור צמיחה בתמ"ג לנפש (PPP)
3.2%	2.7%	2.6%	שיעור אינפלציה ⁴³
3.9%	4.6%	4.2%	ממוצע התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך ⁴⁴
AA+	AA+	AA+	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך ⁴⁵
3.63 ש"ח	3.65 ש"ח	3.19 ש"ח	שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה ⁴⁶

1.6.19. סקירה מאקרו-כלכלית של העיר ניו יורק

העיר ניו יורק משתרעת על שטח של 786 קמ"ר ושטחה העירוני הינו אחד מהשטחים העירוניים המאוכלסים ביותר בארה"ב ואחד הגדולים בעולם. ניו יורק רבתי מחולקת לחמישה רובעים (boroughs) מרכזיים כמפורט להלן: (1) מנהטן (Manhattan); (2) ברוקס (Bronx); (3) ברוקלין (Brooklyn); (4) קווינס (Queens) ו- (5) סטטן איילנד (Staten Island). מנהטן הינו הרובע הצפוף ביותר, המרכז את מרבית הפעילות העסקית של העיר, בעוד שברוקלין, הינו הרובע המאוכלס ביותר. כלכלת העיר ניו יורק, הינה כלכלה המבוססת בעיקר על מתן שירותים. נכון לשנת 2025

⁴¹ נתוני התוצר (PPP) ושיעור האינפלציה מבוססים על פרסום של קרן המטבע הבינלאומית מחדש אוקטובר 2025 בכתובת [imf.org](https://www.imf.org) World database, October 2025 Economic outlook. נתוני התוצר המקומי והתוצר המקומי לנפש נלקחו מהאתר הנזכר לעיל, ונתוני הצמיחה חושבו על פי נוסחה מקובלת. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמת קרן המטבע הבינלאומית להכללת המידע האמור לעיל, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

⁴⁴ נתונים אודות ממוצע התשואה על החוב הממשלתי המקומי לטווח ארוך מבוססים על נתוני מחלקת האוצר של ארצות הברית (United States Department of the Treasury) ביחס לתשואות של אגרות חוב ממשלתיות לתקופה של 30 שנים, בכתובת: <https://tradingeconomics.com/united-states/government-bond-yield>

⁴⁵ נתונים אודות דירוג החוב הממשלתי של ארה"ב לטווח ארוך ע"י S&P נלקחו מאתר Trading Economics, בכתובת: <https://tradingeconomics.com>

⁴⁶ נתונים אודות שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה נלקחו מאתר בנק ישראל, בכתובת: <https://www.boi.org.il>

אוכלוסיית העיר מונה כ-8.3 מיליון נפש.⁴⁷ על פי הערכות לשנת 2024, רובע מנהטן מונה כ-1.66 מיליון נפש.⁴⁸

בתוך כך, במהלך שנת 2025, נרשמה צמיחה במדדים הכלכליים של מדינת ניו יורק, ושיעור התמ"ג נכון לרבעון השלישי בשנת 2025, עמד על כ-2.5 טריליון דולר, לעומת 2.35 טריליון בתקופה המקבילה אשתקד.⁴⁹ נתון המשקף עליה של כ-6.4%.

להלן מובאת טבלה המרכזת נתונים מאקרו כלכליים ביחס למדינת ניו-יורק בה פעילה החברה:

שנה	אוכלוסייה ⁵⁰ (במיליונים)			שיעור אבטלה ⁵¹			תמ"ג (GDP) ⁵² (טריליוני דולר)			ענפי כלכלה מרכזיים ⁵³	
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2025 (לסוף רבעון 3 2025)	---
ארה"ב	334.91	341.48	341.78	3.7%	4.1%	4.4%	28.42	29.82	31.09	בריאות; טכנולוגיה; בנייה; קמעונאות; ייצור סחורות מתכלות	
ניו יורק	19.57	19.86	20.0	4.5%	4.31%	4.6%	2.21	2.37	2.49	שירותים פיננסיים; בריאות; שירותים מקצועיים; קמעונאות; ייצור; שירותי חינוך	

1.6.20. סקירת שוק הנדל"ן למגורים בניו יורק

בהתאם לדוח הרשמי האחרון הזמין של ה-NYC Rent Guidelines Board לשנת 2025 (אשר נסמך על סקר הדיור המקיף האחרון של העיר ניו יורק משנת 2023),⁵⁴ שוק הדירות בניו יורק מורכב בעיקר מדירות להשכרה, המהוות כ-68.1% ממלאי הדירות בעיר. מתוך מלאי הדירות להשכרה, 52% משויכות לתוכניות רגולציה (הרוב תחת תכנית Rent Stabilization).⁵⁵

העיר ניו יורק מתאפיינת בריכוז גבוה של עובדי צווארון-לבן, המעיד על איתנות כלכלית ועל ביקוש גבוה לשכירות למגורים בעיר, ונכון לרבעון השלישי לשנת 2025, דמי השכירות הממוצעים עמדו על כ-3,599 דולר, לעומת 3,414 דולר בתקופה המקבילה אשתקד.⁵⁶

1.2.1.1 סקירת שוק הנדל"ן למגורים ברובע מנהטן

- 47 הנתונים אודות האוכלוסייה לפי רובעים בעיר ניו יורק נלקחו מהאתר World Population Review בכתובת: <https://worldpopulationreview.com/us-cities/new-york-city-ny-population>
- 48 הנתונים אודות האוכלוסייה לפי רובעים בעיר ניו יורק נלקחו מהאתר: <https://datacommons.org>
- 49 פרטים אודות שיעור הצמיחה בתמ"ג של מדינת ניו יורק זמינים באתר - <https://fred.stlouisfed.org/series/NYNQSGSP>
- 50 הנתונים אודות אוכלוסיית ארה"ב נלקחו מאתר מפקד האוכלוסין הלאומי, שכתובתו: www.census.gov
- 51 הנתונים אודות שיעור האבטלה נלקחו מאתר האינטרנט של משרד העבודה האמריקאי, שכתובתו: <https://www.bls.gov/eag/>
- 52 הנתונים אודות התמ"ג נלקחו מאתר האינטרנט של המחלקה לניתוח כלכלי במשרד המסחר האמריקאי שכתובתו: <https://www.bea.gov/data/gdp/gdp-state>
- 53 הנתונים אודות ענפי כלכלה מרכזיים נלקחו מאתר Investopedia, שכתובתו: <https://www.worldatlas.com> (investopedia.com) ומהאתר שכתובתו: <https://www.worldatlas.com>
- 54 הנתונים האמורים נלקחו מדוח שפורסם חודש מאי 2025 ע"י NYC Rent Guidelines Board באתר האינטרנט שכתובתו: <https://rentguidelinesboard.cityofnewyork.us/wp-content/uploads/2025/05/2025-HSR.pdf>
- 55 הנתונים האמורים נלקחו מדוח שפורסם בשנת 2025 ע"י NYC Rent Guidelines Board באתר האינטרנט שכתובתו: <https://rentguidelinesboard.cityofnewyork.us/wp-content/uploads/2025/11/HNYC-2025.pdf>
- 56 הנתונים אודות שיעור השכירות הממוצע בעיר ניו יורק נלקחו מתוך דוח שוק השכירות בניו יורק לרבעון השלישי של שנת 2025 ("New York City Rental Report 2025Q3"). בכתובת: <https://www.realtor.com/research/nyc-q3-2025>

רובע מנהטן הוא הצפוף ברבעי העיר ניו יורק ונכון לסוף שנת 2026, מתגוררים בו כ-1.68 מיליון תושבים, בשטח של כ-59 קמ"ר. מרבית הפעילות העסקית של מדינות ניו-יורק וניו-ג'רזי מתבצעת במנהטן שמקבצת בתוכה ענפי פעילות רבים ומגוונים. בין היתר, מנהטן היא מוקד מרכזי של תעשיית השירותים הפיננסיים בארה"ב, ובתוך כך מהווה בית לשתיים מהבורסות הגדולות בעולם - בורסת ניו יורק (New York Stock Exchange) ובורסת נאסד"ק (NASDAQ). נכון לתחילת שנת 2026, מחיר השכירות הממוצע עמד על \$5,057 והיווה עלייה של 5.41% בהשוואה למועד המקביל בתחילת שנת 2025.⁵⁷

1.2.1.2 סקירת שוק הנדל"ן למגורים ברובע ברוקלין

רובע ברוקלין הוא הרובע המאוכלס ביותר בעיר ניו יורק. נכון להערכות משנת 2025, אוכלוסיית ברוקלין מונה כ-2.67 מיליון נפשות.⁵⁸ מחיר השכירות הממוצע עלה בכ-5.44%, ועומד על 3,862 דולר לשנת 2025 לעומת 3,662 דולר לשנת 2024.⁵⁹

1.2.1.3 סקירת שוק הנדל"ן למגורים ברובע קווינס

אוכלוסיית רובע קווינס מונה כ-2.28 מיליון, ושטחו הכולל של הרובע הוא 283 קמ"ר. נכון לדצמבר 2025 שיעור האבטלה ברובע עמד על 4.9%⁶⁰ ודמי השכירות הממוצעים בו לנכסי מגורים ברובע עמדו על 3,029 דולר לחודש⁶¹.

1.2.1.4 סקירת שוק הנדל"ן למגורים ברובע ברונקס

אוכלוסיית רובע ברונקס מונה כ-1.4 מיליון בני אדם נכון ושטחו הכולל של הרובע הוא 57 קמ"ר.⁶² במהלך שנת 2025, עמד שיעור האבטלה על 7.4%⁶³ ודמי השכירות הממוצעים בו למגורים עמדו על כ-2,554 דולר לחודש⁶⁴.

הערכותיה של החברה בדבר הסביבה הכלכלית (ובפרט, בדבר סביבת הריבית והשפעות שיעורי האינפלציה שנרשמו בעת האחרונה) בארה"ב על פעילותה, הכנסותיה, רווחיה ומצבה הכספי הן בגדר מידע צופה פני עתיד כמשמעות המונח בחוק ניירות ערך. הערכות אלו מבוססות על המידע הקיים בידי החברה כיום בנוגע לפעילותה, ועל תחזיותיה ביחס להשפעות של המשך עליית ריבית ומגמת האינפלציה התפתחות. לאור התנודתיות הרבה בשווקים, אין ודאות באשר להמשך השפעתו על המצב הכלכלי בארה"ב וכתוצאה מכך קיימת אי ודאות ביחס להשפעות שעשויות לנבוע מכך לקבוצה ולפעילותה.

⁵⁷ https://www.mns.com/manhattan_rental_market_report : הנתונים אודות מחירי השכירות במנהטן נלקחו מהאתר בכתובת:

⁵⁸ הנתונים אודות אוכלוסיית רובע ברוקלין נלקחו מאתר האינטרנט שכתובתו:

<https://worldpopulationreview.com/boroughs/brooklyn-population>

⁵⁹ הנתונים אודות מחירי השכירות בברוקלין נלקחו מהאתר בכתובת:

https://www.mns.com/pdf/brooklyn_year_end_market_report_2025.pdf

⁶⁰ הנתונים האמורים נלקחו מהאתר בכתובת: <https://fred.stlouisfed.org/series/NYQUEE1URN> ו-

https://ycharts.com/indicators/bronx_county_ny_unemployment_rate

⁶¹ הנתונים אודות שיעור השכירות החציוני במנהטן מדו"ח של חברת נדל"ן הממוקמת בניו-יורק, בכתובת: https://www.mns.com/queens_rental_market_report Queens Rental Market Report MNS.

https://www.mns.com/queens_rental_market_report Real Estate Obsessed

⁶² הנתונים נלקחו מאתר בכתובת: <https://worldpopulationreview.com/boroughs/bronx-population>

⁶³ הנתונים אודות שיעור האבטלה הממוצע ברובע ברונקס נלקחו מתוך מאגר FRED של ה-Federal Reserve Bank of St. Louis, בכתובת:

<https://fred.stlouisfed.org/series/NYBRON5URN>

⁶⁴ הנתונים נלקחו מדו"ח סיכום שוק השכירות בברונקס של חברת הנדל"ן MNS Real Estate, בכתובת:

https://www.mns.com/bronx_year_end_report

חלק שלישי – תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

1.7. תחום הנדל"ן המניב למגורים בניו יורק

1.7.21. מידע כללי על תחום הפעילות

1.7.1.1. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

כמפורט לעיל, עד לאירועים המתוארים בהרחבה בסעיף 1.1.2 לעיל, הקבוצה פעלה בתחום הנדל"ן המניב למגורים (Residential) בעיר ניו יורק. לפרטים על המסגרת המשפטית בה פועלת החברה במסגרת תחום הפעילות בארה"ב ראו בנספח א' להלן.

במסגרת תחום פעילותה הקבוצה, כבעלים של דירות למגורים בעיר ניו יורק, עוסקת הקבוצה בהשכרה של דירות למגורים וכן ברכישה, השבחה, פיתוח, ניהול ותפעול של דירות למגורים בעיר ניו יורק, לרבות המרה ומכירה של בתי דירות להשכרה לנכסי קונדו. יצוין כי נכון למועד הדוח, על רקע מצבה של החברה כמפורט בדוח זה, עוסקת הקבוצה

נכסי הנדל"ן למגורים של החברה כוללים נכסי נדל"ן למגורים המושכרים בעיקר בשכירות מפקחת (לרוב שוכרי RS) וכן מיעוט בשכירות חופשית. כמו כן, חלק מנכסי החברה הממוקמים בניו יורק, כוללים יחידות מסחר אחדות, הממוקמות לרוב בקומות הקרקע של חלק מהנכסים האמורים, המושכרות לרוב למסחר Retail, אשר ההכנסה מהן אינה מהותית לפעילות החברה.

הקבוצה מחזיקה (באמצעות חברות מוחזקות) בנכסי הנדל"ן המניב למגורים בעצמה או יחד עם שותפים.

באשר למדיניות רכישת נכסים והאסטרטגיה של הקבוצה לעניין זה ראו בסעיף 1.21 להלן.

1.7.1.2. המרה של בתי דירות להשכרה לנכסי קונדו ומכירתן

במסגרת תחום הפעילות, החברה פיתחה במרוצת השנים מומחיות בהפיכת בתי דירות לנכסי קונדו, שהוא הליך מורכב וארוך.

כאמור לעיל, בחודש יוני 2019, נכנסו לתוקף שינויים בחוקי השכירות (Rent Stabilization) וההמרה של דירות לנכסי קונדו (Condo Conversion) במדינת ניו יורק. חלק משינוי החקיקה האמורים, כמפורט להלן הקשיחו את התנאים להמרת בתי דירות לקונדו ולפיכך מאז הכניסה לתוקף של שינוי החקיקה האמורה, קצב המרת בתי דירות לקונדו בנכסי החברה פחת באופן משמעותי, ביחס לשנים קודמות ואף הופסק לחלוטין נכון למועד הדוח.

לפרטים על הליך הפיכת בית דירות לנכס קונדו, ראו בסעיף 1.8.1 לנספח א' להלן.

טיפול חשבונאי

החברה מסווגת דירות קונדו מנדל"ן להשקעה למלאי דירות למכירה וזאת בהתקיים 3 תנאים מצטברים: (1) הנכס עבר תהליך המרה לקונדו הכולל הליכי פיתוח מהותיים בעיקר במישורים רגולטוריים ומשפטיים אשר מאפשרים, בין היתר, למכור כל דירה בנפרד; (2) הדירה בנכס התפתה משוכרים; (3) לחברה כוונה למכור את הדירה. לפרטים ראו באור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025. לפיכך, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הדירות אשר עברו הליך המרה לנכסי קונדו כמלאי בדוחותיה הכספיים של החברה הינן בהיקף כ-3.6 מיליון דולר. לפרטים בדבר הכנסות החברה בשנת הדיווח ממכירת דירות קונדו, ראו בשורות הרלוונטיות של הטבלאות בסעיף 1.7.4 להלן.

1.7.1.3. אזורים גאוגרפיים

הקבוצה פועלת בתחום הנדל"ן המניב למגורים בעיר ניו יורק. נכסי הנדל"ן המניב של הקבוצה, נכון למועד הדוח, ממוקמים ופזורים בעיר ניו יורק: ברובע מנהטן, ברובע ברוקלין, ברובע ברונקס וברובע קווינס.

1.7.1.4. התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות

התפתחות תחום הנדל"ן המניב בניו יורק קשורה בהתפתחויות במצב הכלכלי בארה"ב. לפרטים ראה סעיף 1.6 לעיל. כמו כן לפרטים על שינויי החקיקה שנכנסו לתוקף בשנת 2019, ראו בסעיף 1.7.1.2 לעיל.

1.7.1.5. תמהיל שוכרים⁶⁵

עם שוכרי החברה נמנים דיירים הזכאים למעמד שוכר RS וכן דיירים הזכאים למעמד שוכר RC. לפרטים בקשר עם התנאים למעמד שוכר RS ושוכר RC וכן לפרטים בקשר עם דיני השכירות החלים על הקבוצה ראו בסעיף 1.6.1 בנספח א' להלן. כמו כן, נמנים עם שוכרי החברה שוכרים בשכירות חופשית (להלן: "**שוכרים חופשיים**"), שאין כל מגבלה על דמי השכירות שהקבוצה יכולה לגבות מהם.

(1) נכון למועד הדוח אין לחברה תלות בשוכר יחיד או במספר מצומצם של שוכרים, אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על תחום הפעילות, שכן לאור אופי פעילותה כחברה בעלת נכסי נדל"ן למגורים, הרי שאופי פעילות החברה, אינו יוצר מצב של תלות בשוכר זה או אחר.

יצוין, כי מרבית שוכרי החברה הם שוכרי RS, המהווים כ-93% מסך השוכרים בחברה, בעוד שוכרי RC, מהווים כ-2% מסך השוכרים בחברה ושוכרים חופשיים מהווים כ-5% מסך השוכרים בחברה.

(2) הסכמי השכירות דומים במהותם זה לזה וכוללים, על פי רוב, את התנאים שהמהותיים שבהם מפורטים בטבלה להלן. יצוין כי הטבלה באה לתמצת את עיקרי ההסכמים.

[טבלת עיקרי הסכמי השכירות בעמוד הבא]

יצוין כי לחברה מס' שוכרים מסחריים, אשר ההכנסה מהם אינה מהותית לחברה.

הסבר	הפרמטר
השימוש במושכר יהיה אך ורק למטרות מגורים. המורשים לאכלס את הדירה המושכרת (להלן בטבלה זו בלבד: "דירת המגורים" ו- "המושכר" לפי העניין) הם השוכרים החתומים על החוזה ומשפחתם הקרובה. השוכר לא רשאי לבצע שום שינוי מהותי במושכר ללא קבלת אישור מראש של המשכיר עובר לביצוע השינוי. יצוין כי דירת המגורים כוללת, בדרך כלל, תנור ומקרר המסופקים לדירה על ידי המשכיר (להלן בטבלה זו בלבד: "המשכיר" ו- "בעל הנכס" , לפי העניין).	מטרת השכירות
דמי השכירות נקבעים על ידי המשכיר במסגרת הסכם השכירות ובכפוף לדין החל. דמי השכירות משולמים בד"כ על ידי השוכר, חודש מראש, ביום הראשון לחודש. לשוכרי RS יש מנגנון עדכון דמי שכירות (למעלה או למטה), בהתאם למנגנונים המוסדרים בחוק. לפרטים נוספים על שוכרי RS ראו בסעיף 1.6.2.1 בנספח א' שלהלן.	דמי שכירות
לרוב, החברה מתקשרת בחוזים לתקופה של שנה, בכפוף להוראות הדין, לפי סוג השוכר (שוכר RS או שוכר חופשי). במקרה בו, מטעם סביר, אשר אינו בשליטת המשכיר, לא יוכל המשכיר לאפשר לשוכר להיכנס למושכר במועד תחילת השכירות, יידחה מועד תחילת השכירות למועד בו תתאפשר כניסת השוכר למושכר. בתום ההתקשרות נדרש השוכר, להוציא את חפציו מהמושכר ולהשיב את מצב הנכס לקדמותו, למעט בלאי סביר. יצוין כי שוכר RS זכאי להאריך את תקופת השכירות בשנה או שנתיים נוספות וכן הלאה, לפי העניין. במקרה של עזיבת השוכר את המושכר בטרם סיום תקופת השכירות, ללא קבלת אישור מראש מאת המשכיר, השוכר יהיה חייב בכל חיוביו בהתאם להסכם השכירות, לרבות תשלום דמי השכירות עד תום תקופת השכירות. בעל הנכס נדרש לחפש שוכר חלופי לשוכר שעזב.	תקופת השכירות
לשוכר אין זכות להמחות את זכותו במושכר ו/או להשכיר את המושכר בשכירות משנה ללא הסכמה מראש ובכתב של המשכיר ובהתאם ל-Rent Stabilization Code ו-1 Real Property Law and Law האמריקאים.	שכירויות משנה
בכל חוזי השכירות על השוכר להפקיד פיקדון אשר יופקד אצל המשכיר בתקופת השכירות בחשבון נפרד ואשר לא ייעשה בו כל שימוש. בעת סיום תקופת השכירות, בכפוף להחזרת המושכר למשכיר במצב תקין, להוציא בלאי סביר, יחזיר המשכיר לשוכר את הפיקדון בתוספת ריבית שנצברה ובקיצוץ הוצאות, ככל שקיימות.	בטוחות
מסי העירייה משולמים על ידי בעל הנכס. כמו כן, בעל הנכס מבטח את המבנה (ביטוח חיצוני). על המשכיר, בעל הנכס, החובה לספק לדיירים מים חמים וחימום. שכר הדירה לשוכרי RS עולה, בין היתר, ככל שיש עלייה במחיר המים והחימום וכל זאת בהתאם להוראות החוק. יצוין כי בבתי דירות, בעל הנכס נושא בכל ההוצאות האמורות, לרבות מסי ועד. בנכסי קונדו ונכסי קו-אופ, הספונסר, המחזיק בדירות אשר מושכרות, ממשיך לשאת בהוצאות האמורות. דייר שרכש דירה בנכס קונדו נושא בהוצאות בעצמו.	הוצאות ומסים עירוניים
ככל שהמשכיר מבצע תיקונים שעל השוכר לבצעם, דוגמת תיקונים הנדרשים כתוצאה משימוש לרעה של השוכר, השוכר ישלם למשכיר החזר הוצאות בגין אותם התיקונים.	תיקונים ואחזקה במושכר
במקרה בו יפר השוכר את הסכם השכירות בכל אחת מההפרות המצוינות בהסכם השכירות, המשכיר ישלח אזהרות בכתב לשוכר, במועדים המצוינים בהסכם השכירות, להפסיק או לתקן את ההפרות, לפי העניין. במקרה שלא נעשה כך, המשכיר יהיה רשאי להפסיק את הסכם השכירות באופן מיידי והשוכר יהיה חב ביתר התשלומים הנותנים עד לתום תקופת השכירות, וכן המשכיר יהיה זכאי, בהתאם לנסיבות, לפיצויים בגין נזקיו. ככל שהשוכר לא מפנה את דירתו, בעל הנכס רשאי לפנות לסעד פינוי מבית המשפט. לפרטים בדבר פינוי שוכרים ראו בסעיף 1.6.2.5 בנספח א' שלהלן.	הפרות
למעט במקרים שנגרמו כתוצאה מרשלנות או מחוסר תפקוד של המשכיר או מי מטעמו, המשכיר לא יישא באחריות כלפי השוכר בגין נזקים שנגרמו לשוכר במושכר ו/או בבניין לרבות כאלו שנגרמו על ידי עובדי הבניין ו/או דיירי הבניין האחרים.	אחריות
במסגרת התחייבותיו של השוכר, הוא מתחייב כי הוא, מי מטעמו ומבקריו יצייתו לכל התקנות העירוניות, החוקים הפדרליים והחוקים המדינתיים אשר רלוונטיים למושכר וכן הוראות המשכיר כפי שאלו באות לידי ביטוי בהסכם השכירות. בנוסף, מתחייב השוכר לנהוג בצורה "הולמת" במושכר ובבניין כך שלא יהיה בהתנהגותו כדי לפגוע בזכויותיהם של דיירים אחרים בבניין ו/או יגרום להם לאי נעימות ו/או יפגע בהם בצורה מסוימת.	שמירה על דינים וחוקים

1.7.1.6. להלן פרטים נוספים (מצרפיים) בקשר עם שיעורי תחלופה ממוצעים של דיירים :

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר			פילוח
2023	2024	2025	
11%	10%	11%	שיעור תחלופה ממוצע של דיירים (כולל דירות ריקות שנצברו לצורך ההמרה לקונדו)

1.7.1.7. מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

Pinnacle היא אחת מקבוצות הנדל"ן המניב למגורים (שכירות מפוקחת) הגדולות בניו יורק. לקבוצה ידע וניסיון רב שנים בתחום הפעילות. התחרות המרכזית של החברה אינה מצויה בתחום השכרת הדירות למגורים, אלא בתחרות הקשורה ברכישות של נכסי נדל"ן בתחום פעילותה של החברה. נכון למועד הדוח, על רקע הסדרי חוב ועל רקע האמור בסעיף 1.1.2 לעיל, החברה אינה בוחנת השקעות חדשות.

1.7.1.8. גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

החברה סבורה כי גורמי הצלחה הקריטיים בתחום הנדל"ן המניב למגורים בניו יורק בהיקף פעילות דומה להיקף פעילות הקבוצה הם בעיקר :

- (1) מיקוד גאוגרפי של הנכסים (בניו יורק) תוך מיקוד הפעילות בנכסי נדל"ן למגורים ;
- (2) מסה קריטית של נכסים היוצרת יתרון לגודל ועלות שולית פוחתת בניהול הנכסים ;
- (3) נגישות למקורות פיננסיים מגוונים המאפשרים מימון אופטימאלי ובתנאים נוחים לחברה לרוב בתנאי Non Recourse, המביאים לתוצאות פיננסיות רצויות ;
- (4) יצירת קשרי ויחסי עבודה עם גורמים מקומיים הרלוונטיים לביצוע עסקאות בתחום ;
- (5) איתור עסקאות כדאיות וזיהוי הזדמנויות עסקיות בשוק תוך יכולת תגובה מהירה ;
- (6) איתנות פיננסית המאפשרת השקעת הון עצמי נדרש ;
- (7) פוטנציאל רב של לקוחות (שוכרי דירות) למול תמהיל נכסים גדול, ללא תלות כלשהי במי משוכרים אלו, תוך אפשרות לאיתור שוכר חלופי במקרה של דירה פנויה בקלות יחסית ובעלות מינימלית ;
- (8) פיזור נכון של ההשקעות ברחבי העיר ניו יורק, ברובעים השונים.

1.7.1.9. חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

חסמי כניסה

- (1) הצורך בידע, ניסיון ומומחיות בתחום הנדל"ן המניב למגורים בניו יורק שהוא תחום מורכב מאוד מבחינת הדינים השונים והרגולציה ;
- (2) העיסוק בתחום הנדל"ן המניב למגורים בניו יורק בהיקף פעילות הדומה לקבוצה מחייב איתנות פיננסית גבוהה לרכישת נכסים והון עצמאי⁶⁶ ;
- (3) יכולת גיוס מימון זר (בנקאי ואחר) באופן שההון העצמי והערבויות הנדרשות יהיו ביחס המשאיר תשואה גבוהה על ההון העצמי ;
- (4) לצורך רכישת נכסים מניבים מהותיים בעלי פוטנציאל רווחי, נדרשת נגישות להזדמנויות עסקיות, אשר נוצרות בד בבד עם ביסוס מעמד הקבוצה בשוק הנדל"ן בעיר ניו יורק.

חסמי יציאה

⁶⁶ "הון עצמאי" – ההון ממקורותיה העצמאיים של החברה שביחד עם המימון החיצוני מהווים את המקורות לרכישת נכסים.

מימוש הנדל"ן – יציאה משוק הנדל"ן המניב למגורים מחייבת יכולת לממש את נכסי הנדל"ן המניב בין כנכסים בודדים ובין כפורטפוליו, והוא כפוף לתנאי היצע וביקוש הקיימים בשוק בכל עת ועת.

1.7.1.10. תחליפים לפעילות החברה

התחליף העיקרי הקיים להשכרת דירות הוא בעלות ישירה של הדיירים בדירות המגורים.

1.7.1.11. מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

א. לפרטים בקשר עם המסגרת המשפטית בה פועלת החברה בניו יורק, ראו בנספח א' להלן.

נוסף על דיני השכירות והמקרקעין המתוארים בנספח א' להלן, על החברה חלים, בין היתר, גם מערכת הדינים כדלקמן:

ב. **דיני איכות סביבה**

לפי חוקים ותקנות פדרליים, מדינתיים ומקומיים בנושא השמירה על איכות הסביבה, התאגידים הרלוונטיים בקבוצה עשויים להיות אחראים לאיתור ולתיקון מפגעים וזיהומים בנכסים שהינם ו/או שהיו בבעלות הקבוצה. האמור לעיל נובע מכך שבעליהם ו/או מפעיליהם (לרבות דייר) של מקרקעין, עשוי להידרש לאתר הימצאות של חומרים מסוכנים או רעילים או פליטות של מוצרי דלק או סכנות לפליטות בנכס האמור ולנקותם או לטפל בהם, וניתן להטיל עליו אחריות כלפי גופים ממשלתיים או צדדים שלישיים בשל נזק לנכס, עלויות החקירה, הניקוי והמעקב שצדדים אלה הוציאו בקשר לזיהום שאירע בפועל או לזיהום צפוי. בנוסף בעלים קודם או מפעיל קודם של נכס עשוי להיחשב כאחראי אף הוא במקרה בו הסיבה לגרימת הזיהום או המפגע ארעה במועד בו הוא היה הבעלים או המפעיל של הנכס. החוקים האמורים מטילים בדרך כלל אחריות לניקוי ואחריות ללא קשר לאשם, בין אם הבעלים ו/או המפעיל ידעו או לא ידעו על נוכחות המזהם או גרמו או לא גרמו לנוכחות הזיהום. האחריות על פי חוקים אלה עשויה להיות ביחד ולחוד למלוא הסכום של עלויות החקירה, הניקוי והמעקב שכבר הוצאו או שיהיה צריך להוציא בשל הפעולות שיש לנקוט, אם כי צד שתוטל עליו אחריות ביחד ולחוד עשוי להיות זכאי להשתתפות מצדדים אחראים אחרים, הניתנים לזיהוי ובעלי כושר פירעון בגין חלקם ההוגן בעלויות. העלויות הללו עשויות להיות עלויות ניכרות ובמקרים מסוימים אף לעלות על שווי הנכס. נוכחות של חומר מזהם או מחדל לפעול בצורה הולמת לניקוי מקרקעין שזוהמו עלולים לפגוע ביכולת הקבוצה למכור או להשכיר את הנכס או ליטול הלוואות תוך שימוש בנכס כבטוחה וכן עלולים לפגוע בהשקעתה.

יצוין כי בהתאם ל-New York City Local Law of 2004, במסגרת מערך החוקים המקומי של העיר ניו יורק (להלן: "**החוק המקומי**"), נקבע כי על בעל דירה המשכיר דירה להורים עם ילדים מתחת לגיל 6 לבחון, לפני השכרת הדירה, האם הצבע בדירה הינו מבוסס עופרת (Lead-Based Paint), ולפעול להסרתו, ככל שנמצא ככזה. בהתאם ל-Local Law 31, על דירות היה להיבחן לקיום עופרת בידי XRF עד לאוגוסט 2025; לוח הזמנים לבחינה הוא שנה אחת ככל שגר בדירה ילד. כמו כן, בהתאם לחקיקה פדרלית, במקרה של המרת בית דירות לנכס קונדו, על המוכר לספק לרוכשים מידע מסודר בכל הנוגע לצבעים על בסיס עופרת בדירות המוצעות למכירה (לרבות מידע עבר בנושא זה).

בנוסף, הנחיות של עיריית ניו יורק קובעות כי על כל בעלי הדירות אשר בדירותיהם המושכרות חומרי אסבסט, לפעול להסרת מפגע זה.

למיטב ידיעת החברה אין לה חשיפה למפגעים כאמור לעיל.

ג. דיני תכנון ובנייה

ייזום נדל"ן בעיר ניו יורק מוסדר על ידי NYC Zoning Resolution (להלן בס"ק זה: **"דיני התכנון"**). דיני התכנון מסדירים את השימושים המותרים בקרקע ואת הפרמטרים השונים בקשר עם הפרויקט, לרבות מידותיו, צורתו, גובהו, מרחקו מהרחוב או מהכביש והחנייה בו. ככלל, פיתוח, הרחבה או שינוי כלשהו של מבנה בהתאם לדיני התכנון הקיימים יתבצעו "מכוח זכות קיימת בקרקע" (as-of-right) ע"י הגשת בקשה למתן היתרי בנייה ל-New York City Department of Buildings (להלן בס"ק זה: **"ה-DOB"**). יצוין כי רוב ייזום הנדל"ן בעיר ניו יורק מתבצע "as-of-right".

במקרה המחייב התאמות ביחס לדיני התכנון לצורך קבלת היתר בנייה, בין אם באמצעות הגשת היתרים מיוחדים כקבוע בדיני התכנון ובין אם באמצעות תיקונים לדיני התכנון הרלוונטיים, יידרשו הגשת בקשות מתאימות וכן בחינה ואישור של ועדת התכנון של העיר ניו יורק (NYC City Planning Commission) ושל מועצת העיר ניו יורק (New York City Council). מקרים מסוימים עשויים להגיע גם לפתחה של מועצת התקנים והערעורים (NYC Board of Standards and Appeals). במקרה בו יום בוחר להגיש בקשה לאישור כמפורט לעיל, תהליך הבקשה וקבלת האישור עשוי להימשך מעבר לשמונה עשר חודשים, לרבות בחינה סביבתית ובחינה ציבורית של הבקשה, וכמו כן, הנ"ל יצריך הוצאות שונות, כגון הוצאות אדריכלות, הוצאות משפטיות והוצאות הגשה.

ה-DOB מנפיקה היתרי בנייה לאחר שבחנה את עמידת התוכניות בהוראות דיני התכנון וכן בהוראות ה-NYC's Construction Code (להלן בס"ק זה: **"דיני הבנייה"**), וביחד עם דיני התכנון: **"דיני התכנון והבנייה"**. דיני הבנייה בנוי יורק קובעים סטנדרטים מינימליים לעיצוב, בנייה ואכלוס מבנים. תהליך קבלת היתר בנייה כמפורט לעיל נמשך בין ארבעה לשמונה חודשים מיום הגשת הבקשה. הגשת בקשה לקבלת היתר בנייה כאמור לרוב תכלול תוכניות אדריכליות ואת מפרטי הבנייה והמפרטים ההנדסיים בקשר עם המבנה מושא הבקשה. לאחר שה-DOB שוכנעה שהמבנה מושא הבקשה עומד בהוראות דיני התכנון והבנייה וכל דין רלוונטי אחר, יינתן היתר בנייה והתחלת הבנייה תתאפשר. לא נדרשת כל פעולה נוספת לצורך פרויקט "as-of-right". נוסף על כך, ה-DOB מנפיקה גם היתרי אכלוס (TCO) לאחר בחינת בקשתם, בהתחשב בשיעורי האכלוס החוקיים של מבנים חדשים ומשופצים.

ד. ביטוח זכות הבעלות בנדל"ן (Title Insurance):

פוליסת ביטוח מסוג Title Insurance (להלן: **"ביטוח זכות הבעלות"**) היא פוליסת ביטוח הנרכשת לרוב במועד רכישת הנכס, המיוחסת לנכס מסוים ומקנה למבוטח, אשר מגיש תביעה בתום לב העומדת בתנאי הפוליסה, כיסוי עד לגובה הסכום הנקוב בפוליסה, שהינו בדרך כלל מחיר הרכישה של הנכס, בכל מקרה של הפסד או נזק שיגרם עקב פגם, אשר מקורו עובר למועד הוצאת הפוליסה (Owner's Policy), בזכות הבעלות שרכש המבוטח בנכס או עקב חוסר יכולת המבוטח להעביר מבחינה משפטית את זכות בעלותו לצד שלישי.

הפגמים כאמור כוללים גם תביעות נגד המבוטח שעילתן בכך שנכון למועד הרכישה (Closing) לא שולמו על ידי המוכר כל התשלומים אותם הוא חייב בגין מכירת הנכס לרבות כל המסים החלים על הנכס, שיש באי תשלומם משום יצירת זכות בנכס (Lien). בשונה ממרבית סוגי הביטוח, מדובר בכיסוי ביטוחי המכסה אירועים שבעבר או אירועים עתידיים. ביטוח זכות הבעלות בנדל"ן מגן מפני פגמים חבויים. הפוליסה כוללת גם התחייבות של חברת הביטוח לשפות את המבוטח בסכום הוצאותיו

המשפטיות שהוצאו כחלק מהגנה על זכות בעלותו בנכס, והכול בכפוף לכך שהתביעה הוגשה על יסוד עילה מוצדקת ובהתאם לתנאי הפוליסה.

ביטוח זכות הבעלות נרכש גם במקרים מסוימים לטובת המלווה לרכישת הנכס, אשר לטובתו נרשמת המשכנתא בנכס (Loan Policy). במקרה כאמור הסכום הנקוב בפוליסה הוא סכום ההלוואה ובעל הפוליסה הוא המלווה. פוליסה כאמור מעניקה כיסוי למלווה במקרים כמפורט בסעיף זה ובמקרים בהם מתברר כי קיימות משכנתאות עדיפות על הנכס עליהן לא ידע המלווה. במקרה של פיצוי על פי הפוליסה, הסכום לו יהיה זכאי המלווה יהיה סכום ההלוואה כפי שיהיה באותו מועד (קרן וריבית), או שווי השוק של הנכס המבוטח, לפי הנמוך, כך שפוליסת הביטוח מסוג Owner's Policy מטיבה עם בעל הנכס אשר הנכס משועבד בגינו.

הסיכון אותו בא הביטוח לכסות הינו של "פגמים נסתרים" בנכס שאינם ניתנים לגילוי בבדיקה של המרשמים הפתוחים לציבור, כגון, מרמה, התחזות, פגם בחוליה מוקדמת בשרשרת הבעלות וטעויות במרשם.

ביטוח זכות הבעלות אינו מבטיח שהנכס יישאר בידי המבוטח, אך מקום בו הפגם הינו מסוג המכוסה על ידי הפוליסה יהיה המבוטח זכאי לפיצוי עד לגובה הסכום המקסימלי הנקוב בפוליסה או סכום ההלוואה. פרמיית הביטוח משולמת בתשלום חד פעמי אשר כנגדו מוצאת הפוליסה. יצוין כי ככלל, במקרים בהם הנכס מבוטח הן בפוליסת ביטוח מסוג Owner's Policy והן בפוליסת ביטוח מסוג Loan Policy, הפיצוי אותו יקבל המבוטח, שאינו המלווה (שהפיצוי שיקבל יהא סכום ההלוואה או שווי שוק, לפי הנמוך), הוא בגובה נזקו, קרי ההון שהשקיע ברכישת הנכס.

עובר להוצאת פוליסת הביטוח, עורכת חברת הביטוח בדיקה של הנכס והחוקים החלים עליו ולפוליסה מצורפת רשימת חריגים לכיסוי שמקנה הביטוח בה נכלל פירוט של משכנתאות הרובצות על הנכס, שעבודים, חובות לספקים ונותני שירותים, זכויות על פי דין וזכויות נלוות לנכס, כגון: תקנון נכס קונדו, הסכם חכירה בנכס Co-op, הצהרת נכס קונדו וכדומה. תביעה בעילה הנכללת ברשימת החריגים הנ"ל אינה מכוסה בפוליסת הביטוח. חשיבות הרשימה היא בהתראה על קיומם של הפגמים כך שביכולת המבוטח להעריך את הסיכון קודם לרכישת הנכס. פוליסות ביטוח זכות הבעלות כפופות להוראות החוקים של מדינת ניו יורק, לפי העניין, המחייבים כיסוי מקרים מסוימים ומתירים רשימה מוגבלת של חריגים כלליים, כמפורט להלן, בהם יהיה המבטח פטור. הנוסח המקובל של ביטוח זכות הבעלות כולל ארבעה חריגים מקובלים אשר בהתקיימם לא יזכה המבוטח לפיצוי למרות פגיעה בזכותו בנכס, כדלקמן: (א) פגמים הקשורים בחוקי תכנון ובנייה; (ב) הפקעת הנכס על ידי המדינה; (ג) פגמים, תביעות נוגדות וכל ענין אחר אשר: (1) המבוטח יצר אותם או הסכים להם או קיבל אותם על עצמו; (2) לא ניתן היה לגלותם בבדיקה, ולכן לא היו ידועים לחברת הביטוח אך היו ידועים למבוטח במועד הוצאת הפוליסה או קודם לכן ולא ניתן גילוי בגינם; (3) לא גרמו למבוטח נזק או הפסד; (4) נוצרו לאחר מועד הוצאת הפוליסה; (5) נוצרו עקב כך שהמבוטח הפר את התחייבותו לתשלום התמורה עבור הנכס; (ד) אי סחירות של הנכס כגון, במקרה בו צד ג' אינו מעוניין לרכוש, לשכור או להלוות כסף כנגד הנכס.

הכיסוי על פוליסת ביטוח הבעלות מוקנה לרוכש הפוליסה בלבד, אולם תוקפה של הפוליסה נשמר גם מקום בו הרוכש מעביר את זכויותיו בנכס לאחר, וזאת במקרים בהם יתבע בעל הפוליסה על ידי הבעלים החדש של הנכס בגין מצגים שנתן בקשר לנכס, והמתייחסים לתקופה הקודמת למועד רכישת הפוליסה.

יצוין כי נכון למועד פרסום הדוח, כל נכסי החברה מבוטחים בפוליסת ביטוח זכות הבעלות. נכון למועד פרסום הדוח, לא נתקבלה כל טענה של מאן דהוא כנגד זכויות הבעלות בנדל"ן, בין על ידי צד ג' ובין על ידי חברת ביטוח זכות הבעלות.

ה. פרטים בדבר אופן הרישום ומימוש שעבודים במדינת ניו יורק:

ה.1 כללי

שעבוד נכסי נדל"ן בדרגה ראשונה לטובת מלווים בארה"ב יכול ויעשה בשתי דרכים שונות: האחת Mortgage והשנייה Deed of Trust, זאת כתלות בדין המקומי בו נמצאים הנכסים. יצוין כי לרוב, רק אחת מהדרכים האמורות היא אפשרית במדינה רלוונטית, אולם קיימות מדינות אחדות בארה"ב בהן שתי הדרכים ישימות. כך לדוגמה, במדינת ניו יורק, שעבוד יעשה בדרך של Mortgage ואילו במדינת טקסס, שעבוד יעשה בדרך של Deed of Trust. בהתאם לכך, גם אופן מימוש שעבוד משתנה בין המדינות. כך שלרוב, במקום שבו שעבוד נעשה בדרך של Mortgage, מימוש השעבוד יעשה במסגרת הליך שיפוטי (judicial) ואילו במקום שבו שעבוד נעשה בדרך של Deed of Trust, מימוש השעבוד יעשה שלא במסגרת הליך שיפוטי (non-judicial).

הלוואות בארה"ב יכול שתהיינה מסוג "ללא זכות חזרה ללווה" (הלוואות non-recourse), כלומר שבעת אירוע הפרה יוכל המלווה להיפרע באמצעות מכירת הנכס המשועבד, לאחר שימוש הסעדים העמודים לרשותו, לרבות מימוש הנכס, אך אינו יכול "לחזור" ולתבוע את הלווה בעצמו (תאגיד הנכס המחזיק בזכויות הנכס המשועבד) לכל סכום העולה על תמורת מכירת הנכס כאמור. הלוואות non-recourse כוללות לרוב רשימת חריגים לכלל האמור אשר בקורותם יכול המלווה לחזור ללווה. לדוגמה, הצגת מצגי שווא, הונאה, מעילה, פתיחת הליך חדלות פירעון ברמת הלווה או הפרות הקושרות לאיכות הסביבה (החריגים האמורים ידועים בכינוי non-recourse carveouts, שהם לרוב זהים ל-bad acts הכלולים בערבות ה-non-recourse carve out, הידועה גם בשם ערבות bad boy).

ה.2. אירוע הפרה של הלוואה

בעת אירוע הפרה של הלוואה, אשר מקימה עילה להעמדת ההלוואה הספציפית לפירעון מיידי, הלווה יפעל בהתאם להוראות הסכם ההלוואה הרלוונטי והדין החל באותה מדינה, בין בהליך שנעשה במסגרת של הליך שיפוטי (judicial) או בין בהליך שלא נעשה במסגרת הליך שיפוטי (non-judicial). נכון למועד התשקיף, עיקר פעילות החברה מתמקדת במדינת ניו יורק בה הליך מימוש נעשה במסגרת הליך שיפוטי (Judicial).

ה.3. הליך מימוש נכסים במדינת ניו יורק בה ההליך המימוש נעשה במסגרת הליך שיפוטי (judicial)

במדינות כמו ניו יורק, הליך מימוש בטוחה הינו בפיקוח בית משפט מקומי (judicial), שמשמעותו היא פתיחת הליך משפטי על המלווה כנגד הלווה, על מנת לממש את זכויותיו מכוח הסכם ההלוואה. זכיית המלווה בהליך המשפטי האמור תקנה לו את הזכות למכור את הנכס הרלוונטי במכירה פומבית, לכל המרבה במחיר.

ככלל, על מנת לפתוח בהליכי מימוש בטוחה (foreclosure), על המלווה להגיש תביעה (summons and complaint) בבית המשפט הרלוונטי של המדינה הרלוונטית. הליך הגשת התביעה כרוך בהגשת מסמכים שונים, תשלום אגרה והמצאה של מסמכי התביעה על ידי המלווה (כעת התובע) ללווה (כעת הנתבע) בהליך הידוע תחת הכינוי service of process. בהתאם לכללים החלים בכל מדינה ומדינה, לנתבע (הלווה) זמן קצוב להגשת תשובה (לרוב בין 20 ל-30 ימים), כתב הגנה ותביעות נגדיות כלשהן נגד המלווה, שלאחריהן מתחיל לרוב הליך גילוי מסמכים (discovery). כמו כן, בשלב זה המלווה רשאי לבקש מביהמ"ש כי ימונה כונס נכסים לניהול הרכוש ו/או לגביית דמי שכירות במהלך משפט. במקרה שהלווה (הנתבע) אינו משיב לתביעה כאמור, יכול בית

המשפט לפסוק "פסיקת הפרה" (default judgment), שמשמעותה היא זכיה של המלווה המקנה לו את הזכות לפעול למכירת הנכס כאמור. במקרה שהלווה (הנתבע) משיב לתביעה אך אינו מספק הגנה משמעותית דיה לטענות הלווה ולא קיימות אי הסכמות עובדתיות מהותיות בין הצדדים, רשאי הלווה לדרוש מבית המשפט החלטה מזוהרת (summary judgment), שהינה לרוב החלטה במעמד צד אחד מבלי לערוך משפט שלם. האמור יבוצע על ידי הגשת הודעה על בקשה לפסיקה מזוהרת (motion of summary judgment). בדומה להליך הראשי, ללווה ניתנת ההזדמנות להתנגד לבקשה ולמלווה ניתנת ההזדמנות להגיש תשובה. ביהמ"ש רשאי לתת פסק דין במסגרת summary judgment על כלל התיק, לסרב ל-summary judgment, ולהורות על קיום משפט או דיון כדי להכריע בסוגיות מסוימות. לוחות הזמנים לקבלת החלטות בית המשפט משתנים בין המדינות השונות ועשויים להיות גם משופעים מהעומס הקיים בבית המשפט הרלוונטי. בחלק מההליכים החלטות של ביהמ"ש מתקבלות לעיתים כבר במהלך השימוע. לאחר קבלת החלטות בין המשפט לטובת המלווה, בין במסגרת summary judgment ובין במסגרת ההליך המשפטי המלא, בית משפט יפיק פסיקת מימוש (judgment of foreclosure) שלאחריו מפורסם בפומבי דבר מכירת הנכס במכירה פומבית, מיקום ומועד מכירה הפומבית. במדינת ניו יורק, לאחר שהפוסק הגיש את הדו"ח שלו לבית המשפט, המלווה רשאי להגיש בקשה לפסק דין בעניין מימוש השעבוד ומכירה (Judgment of Foreclosure and Sale). אם אושר, פסק הדין יכלול מינוי פוסק למכירת הרכוש במכירה פומבית וכן יכלול תנאים אחרים בנוגע למכירה. המכירה הפומבית למימוש השעבוד נערכת לרוב מספר שבועות או חודשים לאחר מינוי הפוסק. לאחר המכירה, הפוסק נדרש להפקיד את תקבולי המכירה בחשבון נאמנות לצורך ביצוע תשלומים שנקבעו בפסק הדין כאמור לעיל.

במדינת ניו יורק, בהנחה שמאושר summary judgment (או שמשפט או דיון בנוגע לחבות מוכרעים לטובת המלווה), השופט מוציא לרוב צו מינוי פוסק (order of reference) אשר במסגרתו ממונה פוסק (referee) לחישוב סכום הכסף אותו חייב הלווה (כלומר קרן, ריבית, חיובים בפיגור, אגרות ועלויות, תשלומים נוספים וכד'). לאחר שהפוסק הגיש דו"ח לבית המשפט, המלווה רשאי להגיש בקשה לפסק דין בעניין מימוש השעבוד ומכירה (Judgment of Foreclosure and Sale). אם אושר, פסק הדין יכלול מינוי פוסק למכירת הרכוש במכירה פומבית וכן יכלול תנאים אחרים בנוגע למכירה. המכירה הפומבית למימוש השעבוד נערכת לרוב מספר שבועות או חודשים לאחר מינוי הפוסק. לאחר המכירה, הפוסק נדרש להפקיד את תקבולי המכירה בחשבון נאמנות לצורך ביצוע תשלומים שנקבעו בפסק הדין, כאמור לעיל.

במכירה הפומבית כאמור, הנכס נמכר לכל המרבה במחיר. המלווה בעצמו רשאי להשתתף במכירה הפומבית ורשאי להציע למחול את מלוא סכום הלוואה וריבית צבורה שלא שולמה, כולל הוצאות ואילו צדדים אחרים רשאים להשתתף במכירה הפומבית להציע את רכישת הנכס במזומן או שווי מזומן. אם ההכנסות מהמכירה אינן מספיקות לכיסוי הסכום אותו חייב הלווה, אזי המלווה רשאי לבקש מבית המשפט כי יפסוק deficiency judgment כנגד הלווה וכנגד ערבים כלשהם לסכום ההלוואה, פחות הגבוה מבין שווי השוק של הנכס או מחיר המכירה (בפועל) של הנכס. יצוין כי מרבית הלוואות החברה הן מסוג Non-Recourse ובהלוואות מסוג זה ניתן לפסוק deficiency judgment כנגד הלווה רק במקרים בהם הלווה ו/או הערב ביצעו פעולות אסורות (bad boy acts) כהגדרתן בהסכמי ההלוואה ו/או הערבות.

בחלק מהמדינות, במועד מסוים במהלך ההליך ולפני מכירתו הסופית, תינתן ללווה הזכות לפדיון, שהיא הזכות החוקית לשלם את החוב הכולל לשם השבת הרכוש, עד למכירה. ללווה גם עומדת הזכות לערער על כל צו או פסק דין והוא רשאי, לקבל צו לעיכוב הליכים על פי תנאים שייקבעו על ידי בית המשפט.

**1. "Economic Substance (Companies and Limited Partnerships) Act 2018" באיי
הבתולה הבריטיים**

ביום 1 בינואר 2019 נכנס לתוקף באיי הבתולה הבריטיים ה-"Economic Substance (Companies and Limited Partnerships) Act 2018" (להלן בס"ק זה: "החוק").

החוק חל על תאגידים המאוגדים באיי הבתולה הבריטיים אשר במהלך התקופה הקבועה בחוק עוסקים ומייצרים הכנסות מהפעילויות המוגדרות בחוק כ-"פעילויות רלוונטיות". על תאגיד כאמור שנכנס לתחולת החוק, לעמוד בדרישות "מהות כלכלית" הקבועות בחוק בהתאם וביחס לפעולה הרלוונטית בה הוא עוסק.

כמו כן, החוק דורש מתאגידים המאוגדים באיי הבתולה הבריטיים (בין אם אלו נדרשים לעמוד בדרישות של מהות כלכלית ובין אם לאו) לספק מידע בדבר פעילותיהם ל-BVI's International Tax Authority (להלן בס"ק זה: "ITA"), זאת על בסיס שנתי ולצורך בחינת עמידתם בדרישות החוק. לעניין זה, יצוין כי על פי דיני איי הבתולה הבריטיים, אי עמידה בדרישות מהות כלכלית חושפת את התאגיד לקנס אזרחי ואי עמידה בחובה לספק מידע ל-ITA כאמור, ללא הסבר מניח דעת או העברת מידע שגוי בכוונה, מהווים עבירה כאמור.

תאגיד המאוגד באיי הבתולה הבריטיים שהינו תושב חוץ לצרכי מס (ביחס לאיי הבתולה הבריטיים) הינו פטור מדרישות "מהות כלכלית", אך נדרש לספק מידע ל-ITA בדבר פעילויותיו ומקום תושבות המס שלו.

כאמור בסעיף 1.16.2 להלן, החברה היא שקופה לצרכי מס ומשכך, החברה מגישה, באמצעות הסוכן הרשום שלה באיי הבתולה הבריטיים⁶⁷, דיווחים רלוונטיים המשקפים את עמדת החברה כי היא פטורה מדרישות "מהות כלכלית".

1.7.1.12. השלכות מס ייחודיות במסגרת הפעילות

לפרטים ראו בסעיף 1.16 להלן.

1.7.2. תמצית תוצאות תחום הפעילות

להלן תובא תמצית התוצאות הכספיות של תחום הפעילות לתקופה של שלוש שנים
שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025 :

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			פרמטר
2023	2024	2025	
באלפי דולר			
141,205	147,957	148,341	
39,162	24,336	12,732	סך הכנסות ממכירת הדירות של הפעילות (מאוחד)
(196,173)	(22,705)	(389,136)	הפסדים משערוכים (מאוחד) (#)
(201,154)	(32,681)	(618,948)	רווחי (הפסדי) הפעילות (מאוחד)
-	49,440	49,339	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) (מאוחד) (*)
-	48,739	48,722	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) (חלק התאגיד)
61,700	59,138	49,339	סה"כ NOI (מאוחד)
60,908	58,437	48,722	סה"כ NOI (חלק התאגיד)

- (#) לפרטים בדבר ירידה בשווי נכסי החברה בעקבות עליה בשיעור ההיוון בהערכות השווי של נכסי החברה, ראו בסעיף 10.2 לדוח הדירקטוריון המצורף לפרק ב' להלן ובבאור 4 לדוחות הכספיים.
- (*) לא כולל נכסי קונדו שבוצעו בהם מכירת דירות בשנת הדוח.

1.7.3. אזורים גאוגרפיים

לפרמטרים כלכליים לאזור הגיאוגרפי בו פועלת הקבוצה (ארה"ב), ראו סעיף 1.6 לעיל.

1.7.4. פילוחים ברמת הפעילות בכללותה

בטבלאות שלהלן יוצגו פילוחים שונים לגבי נכסי הנדל"ן המניב למגורים של החברה בניו יורק:

יצוין כי לחברה שימוש יחיד שהוא נדל"ן למגורים בעיר ניו יורק וכן איזור גאוגרפי יחיד – העיר ניו יורק. העובדה שמדובר בשימוש אחד ובאזור גאוגרפי אחד נובעת מכך שאין משמעות לפילוח הנתונים לפי רובעים, מספר חדרים וכו', שכן הסיכונים והתשואות הנובעים מההחזקה בבתי הדירות השונים משתנים מרחוב לרחוב ומאזור לאזור ללא קשר לרובע הספציפי בו נמצא הנכס. כך לדוגמה, ייתכן כי נכס בברוקלין יימצא באזור יוקרתי יחסית בדומה לנכס ברובע אחר ברחוב יוקרתי וכו"ל לגבי נכסים יוקרתיים פחות, כך שלפילוח לפי רובעים אין משמעות. בדומה לכך, הסיכונים והתשואות קשורים בדרך כלל לנכס הספציפי ולמיקום הספציפי בו הוא נמצא ולא למספר החדרים בנכס ואופי הדירות השונות בו. לא זו אף זו, לעיתים קשה לאפיין בית דירות בודד, שכן ישנן דירות שניתן לגבות בגין שכר דירה גבוה מאוד לאור איכותן, אך הן תפוסות על ידי שוכר RS, לעומת דירה איכותית פחות שגובים בגינה שכר דירה גבוה יותר, היות ששוכר RS התפנה ממנה. לפיכך, הנתונים בפרק זה להלן הם ברמת הפעילות בכללותה וניתנים במקובץ בטבלה יחידה כמפורט להלן.

1.7.4.1. נתונים מצרפיים לתחום הנדל"ן המניב למגורים בניו יורק

(א) ללא חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני :

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2023	2024	2025		
נדל"ן מניב למגורים בניו יורק (באלפי דולר)				
1,508,040	1,458,931	1,072,735	במאוחד	שווי נדל"ן
1,469,267	1,418,960	1,002,857	חלק התאגיד	מניב (מאוחד)

(ב) כולל חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני :

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2023	2024	2025		
נדל"ן מניב למגורים בניו יורק (באלפי דולר)				
1,607,037	1,494,595	1,108,478	במאוחד	שווי נדל"ן
1,568,264	1,454,624	1,038,600	חלק התאגיד	מניב (מאוחד)

(ג) ללא חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני :

לשנה שנסיימה ביום 31 בדצמבר				
2023	2024	2025		
נדל"ן מניב למגורים בניו יורק (באלפי דולר)				
47,992	48,286	49,339	במאוחד	NOI
47,306	47,555	48,722	חלק התאגיד	דמי שכירות
13,708	10,852	5,887	במאוחד	NOI
13,708	10,852	5,887	חלק התאגיד	מכירת דירות ⁶⁸
(196,173)	(22,705)	(389,136)	במאוחד	רווחי והפסדי
(193,313)	(24,713)	(382,376)	חלק התאגיד	שיערוך (#)
1,543	1,590	1,651	במאוחד	דמי שכירות
1,543	1,590	1,651	חלק התאגיד	ממוצעים לתחום
95.4%	95.6%	95.4%	במאוחד	תפוסה
95.4%	95.6%	95.4%	חלק התאגיד	
3.2%	3.3%	4.6%	במאוחד	שיעורי תשואה
3.2%	3.3%	4.9%	חלק התאגיד	ממוצעים בפועל*

* כולל נכסים אשר בקשר אליהם החל הליך Condo Conversion או שעברו הליך Condo Conversion במהלך השנה.
(#) לפרטים בדבר ירידה בשווי נכסי החברה בעקבות עליה בשיעור ההיוון בהערכות השווי של נכסי החברה, ראו בסעיף 10.2 לדוח הדירקטוריון המצורף לפרק ב' להלן ובבאור 4 לדוחות הכספיים.

(ד) כולל חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני :

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2023	2024	2025		
נדל"ן מניב למגורים בניו יורק (באלפי דולר)				
50,685	49,515	49,339	במאוחד	NOI
49,999	48,784	48,722	חלק התאגיד	דמי שכירות
12,827	(6,948)	(30,813)	במאוחד	NOI ממכירת
12,827	(6,948)	(30,813)	חלק התאגיד	דירות
(210,536)	(22,705)	(389,136)	במאוחד	רווחי והפסדי
(207,676)	(24,713)	(382,376)	חלק התאגיד	שיערוך
1,648	1,592	1,653	במאוחד	דמי שכירות
1,648	1,592	1,653	חלק התאגיד	ממוצעים לתחום
95.5%	95.6%	95.3%	במאוחד	תפוסה
95.5%	95.6%	95.3%	חלק התאגיד	
3.1%	3.3%	4.5%	במאוחד	שיעורי תשואה
3.2%	3.3%	4.7%	חלק התאגיד	ממוצעים בפועל*

לפרטים בדבר הרווח הגולמי ממכירת דירות קונדו על בסיס עלות היסטורית ראה פירוט NOI בדוח הדירקטוריון.

* כולל נכסים אשר בקשר אליהם החל הליך Condo Conversion או שעברו הליך Condo Conversion במהלך השנה.

1.7.4.2. גילוי מצרפי מתוך הערכות השווי של נכסי החברה:

(א) נכסי החברה המאוחדים בדוחותיה הכספיים של החברה:

נשוא הערכת השווי	שם המערך	הסכם שיפוי	פרטי האורגן שהחליט על ההתקשרות עם מעריך השווי	קיום תלות	עיתוי ההערכות	זיהוי המערך	שיטת ההערכה	הכנסות מצרפיות מיצגות לשנה הקרובה באלפי דולר	הוצאות מצרפיות מיצגות לשנה הקרובה באלפי דולר	NOI מצרפי מייצג לשנה הקרובה באלפי דולר	Cap Rate משוקלל	שיעור גידול צפוי בהכנסות בשנה הקרובה לנכסי rent Stabilized
נכסי החברה במאוחדים	BOWERY Valuation	אין	נשיא ויו"ר הדירקטוריון של החברה	אין	31 בדצמבר 2025	שמאים אמריקאיים מוסמכים	Direct Capitalization	145,680	82,564	66,606	7.3%	2.63%

(ב) נכסי החברה המוחזקים באמצעות חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני:

נשוא הערכת השווי	שם המערך	הסכם שיפוי	פרטי האורגן שהחליט על ההתקשרות עם מעריך השווי	קיום תלות	עיתוי ההערכות	זיהוי המערך	שיטת ההערכה	הכנסות מצרפיות מיצגות לשנה הקרובה באלפי דולר (חלק החברה)	הוצאות מצרפיות מיצגות לשנה הקרובה באלפי דולר (חלק החברה)	NOI מצרפי מייצג לשנה הקרובה באלפי דולר (חלק החברה)	Cap Rate משוקלל	שיעור גידול צפוי בהכנסות בשנה הקרובה לנכסי rent Stabilized
נכסים המוחזקים באמצעות חברות כלולות	BOWERY Valuation	אין	נשיא ויו"ר הדירקטוריון של החברה	אין	31 בדצמבר 2025	שמאים אמריקאיים מוסמכים	Direct Capitalization	11,591	6,185	5,406	7.58%	2.63%

1.7.4.3 רכישת ומכירת נכסים בחברה:

(א) פירוט מצרפי של רכישת ומכירת נכסים בחברה, לרבות דירות בנכסי קונדו וקו-אופ:

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר (באלפי דולר)			פרמטרים	אזור	
2023	2024	2025		נכסים שנמכרו	ניו יורק
1 ⁽³⁾	3 ⁽⁸⁾ 7 ⁽⁷⁾ 6 ⁽⁶⁾ 5 ⁽⁵⁾	-	מספר נכסים שנמכרו בתקופה		
312	116	-	מספר דירות ⁽¹⁾ שנמכרו בתקופה		
54,500	53,252	-	תמורה ממימוש נכסים ודירות שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי דולר)		
--	--	--	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) ⁽²⁾		
(14,734)	6,138	-	רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (**)	נכסים שנרכשו	
4 ⁽⁶⁾	-	-	מספר נכסים שנרכשו בתקופה		
-	-	-	מספר דירות שנרכשו בתקופה		
-	-	-	עלות דירות שנרכשו בתקופה (מאוחד)		
(*) 2,580	-	-	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד)		

* הכנסות במונחים שנתיים.
** על בסיס עלות היסטורית.

1. מכירת דירות במסגרת "הדירות הלא מכורות" (Unsold Units). להלן פרטים על פילוח מכירת הדירות של החברה בשנת 2025 ובמהלך 2026.

רבעון	כתובות הנכסים בהם נמכרו דירות בתקופה	מס' דירות שהושלמה מכירתן (#) (closing)	שטח הדירות שנמכרו (בר"ר)	עלויות שיפוף (Capex) המיוחסות לדירות שנמכרו	סך תמורת מכירת הדירות (במיליוני דולר)	חוב בכיר שנפרע באמצעות תמורת המכירה (מיליון דולר)
סה"כ בשנת 2024	-	52	-	-	24.3	7.9
רבעון 1 2025	-	7	-	-	3.1	0.7
רבעון 2 2025	-	10	-	-	4.7	1.5
רבעון 3 2025	-	4	-	-	2.1	0.3
רבעון 4 2025	-	6	-	-	2.8	0.5
סה"כ בשנת 2025	-	27	-	-	12.7	3.0
רבעון 1 2026	-	-	-	-	-	-
לאחר מועד על המצב הכספי ועד למועד הסמוך לפרסום הדוח						
כמו כן, יצוין כי נכון למועד הסמוך לפני פרסום הדוח, לחברה אין חווי מכירה חתומים נוספים שטרם נמסרו לרוכשים ואשר עסקאות המכירה לגביהם טרם הושלמו (Closing).						

2. היקף זניח מכלל הפורטפוליו שבבעלות החברה והשפעה זניחה על ה-NOI.

3. לפרטים בדבר עסקה למכירת 312 יחידות קונדו ו-2 חנויות בתמורה של כ-54.5 מיליון דולר, ראו בסעיף 1.1.2 לדוח התקופתי 2023.

4. העברה מבעלי השליטה וילדיהם לחברה: בחודש אוקטובר 2023, התבצעה העברה ללא תמורה במזומן וכנגד הקצאת מניות לבעלי השליטה וילדיהם בחברה, של מלוא זכויותיהם (100%) ב-6 בנייני מגורים להשכרה (Rental Buildings), המושכרים נכון למועד הדוח בשכירות (RS) ו-2 נכסי קו-אופ בניו יורק, מן הסוג המוחזק על ידי החברה. ההעברה כאמור התבצעה על רקע המשא ומתן להסדר חוב מול מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, כמתואר בסעיף 1.1.2 לדוח התקופתי לשנת 2024, ותרמה להון העצמי של החברה כ-25 מיליון דולר. לפרטים נוספים ביחס לעסקת העברת

הנכסים והנכסים שהועברו לחברה, ראו דיווח מיידי שפורסם ביום 22 באוקטובר 2023 (מספר אסמכתא: 2023-01-117585), אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

5. ביום 1 במאי 2024, השלימה החברה עסקה למכירת מלוא החזקותיה (30%) בנכס הידוע בשם 111 Worth לשותף החברה בהחזקות הנכס האמור, בתמורה נטו לחברה בסך כ-48.5 מיליון דולר (לפני הוצאות עסקה). במסגרת עסקת המכירה, הסכימו החברה והשותף על סיום ההליכים המשפטיים ביניהם. לפרטים ראו דיווח החברה מיום 2 במאי 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-042208), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

6. ביום 26 בספטמבר 2024, השלימה החברה מכירה של נכס החברה הידוע בשם 241 West 13th St., בתמורה לסך כ-15.35 מיליון דולר. על הנכס רבץ חוב בכיר בסך כ-8.84 מיליון דולר באופן שהתמורה נטו (לאחר הוצאות עסקה) שנבעה לחברה בגין מכירת הנכס עמדה על סך כ-5.65 מיליון דולר. יצוין כי ערך הנכס בספרי החברה ליום 30 ביוני 2024, עמד על כ-16.8 מיליון דולר.

7. ביום 12 בנובמבר 2024, השלימה החברה מכירה של נכס החברה הידוע בשם 109 Gold St., בתמורה לסך כ-15.05 מיליון דולר. על הנכס רבץ חוב בכיר בסך כ-10.57 מיליון דולר באופן שהתמורה נטו (לאחר הוצאות עסקה) שנבעה לחברה בגין מכירת הנכס עמדה על סך כ-3.9 מיליון דולר. יצוין כי ערך הנכס בספרי החברה ליום 30 ביוני 2024, עמד על כ-18.6 מיליון דולר.

8. במועד ההשלמת הסדר החברה, בעלי השליטה העבירו לחברה את נכסי ההזרמה כהגדרת המונח בתיקון מס' 3 לשטר הנאמנות). לפרטים אודות נכסי ההזרמה ראו בסעיף 1.1.12 ב' לדוח התקופתי לשנת 2024.

השלמת מכירת פורטפוליו פלאגסטאר לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי:

ביום 31 במרץ 2026, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, הושלמה מכירת פורטפוליו פלאגסטאר של החברה, במסגרת הליך הגנה מפני נושים (Chapter 11) ביחס לפורטפוליו פלאגסטאר⁶⁹, בתמורה לכ-451.3 מיליון דולר.⁷⁰

יצוין כי ליום 31 בדצמבר 2025, שווי פורטפוליו פלאגסטאר בספרי החברה עומד על כ-522 מיליון דולר ויתרת הלוואות פלאגסטאר, כולל ריבית וריבית חריגה נצברות, עמדה בספרי החברה על כ-583.7 מיליון דולר.

לפרטים אודות הליך המכירה כאמור, ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 25 בדצמבר 2025, 7 בינואר 2026, 11 בינואר 2026 ו-18 בינואר 2026⁷¹, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

נכון למועד פרסום הדוח ובהתאם להליך המכירה, חברות הנכס (LLC) הרלוונטיות מנוהלות על ידי מנהל תוכנית המכירה.

⁶⁹ לפרטים ראו סעיף 2.3.1 לדוח הדירקטוריון של החברה ליום 30 בספטמבר 2025 (צורף בפרק א' לדוח רבעון שלישי של החברה לשנת 2025, פורסם ביום 30 בנובמבר 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-094775), בקשר עם הליך הגנה מפני נושים (Chapter 11) ביחס לפורטפוליו פלאגסטאר ובקשר להליך מכירת נכסי פלאגסטאר, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

⁷⁰ לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 13 באפריל 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-033992), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

⁷¹ מס' אסמכתא: 2025-01-103276, 2026-01-002661, 2026-01-004977 ו-2026-01-007431, בהתאמה.

1.7.5 גילוי בדבר נכסים מהותיים של החברה בתחום הפעילות

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה נכס אחד בתחום הפעילות אשר נחשב נכס נדל"ן מניב מהותי, אשר הסכום בו הוא מוצג מהווה 5% או יותר מסך נכסי החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ו/או ההכנסות המיוחסות לו מהוות 5% או יותר מסך ההכנסות המאוחדות של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

נכס נדל"ן מניב:

א. 323 West 96th Street

1.7.5.1 נכס מניב מהותי – 323 West 96th St.

פריט מידע – נתונים לפי 100%, באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת															323 West 96 th St., Manhattan, NY			
נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8ב(ט), במקרה בו שימשה הערכת שווי מהותית או הערכת שווי מהותית מאוד לקביעת ערכם של הנתונים		הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי	דמי שכירות ממוצעים ליח"ד (לחודש) (בדולר)	שיעור התפוסה לתום תקופה (%)	רווחי (הפסדי) שערך	יחס שווי הנכס לחוב (LTV) (%)	שיעור תשואה מתואם לתקופה (%)	שיעור התשואה (%)	NOI בפועל בתקופה	הכנסות מדמי שכירות בתקופה	שווי הוגן בסוף תקופה (*)	ערך בספרים בסוף תקופה (*)	שנה / תקופה			
NOI מייצג	שיעור היוון																	
5,835	8.15%	היוון תזרים – מזומנים – Income Capitalization Approach		Bowery Valuation	4,877	95.9%	(806)	48.1%	4.8%	4.8%	5,273	9,264	108,600	135,050	2025	אלפי דולר	ציון מטבע פעילות	
5,692	8%			Bowery Valuation	4,733	95.9%	6,712	49.7%	4.6%	4.6%	5,021	8,936	109,300	135,382	2024	ניו יורק, מנהטן	אזור	
5,624	8%			Bowery Valuation	4,451	84.4%	(8,560)	50.9%	4.7%	4.7%	4,867	8,471	102,100	127,818	2023	7299,862 מגורים	עלות מקורית (כולל עלות הקמה)	
																איחוד	טיפול חשבונאי	
																	ינואר 2016	מועד רכישת הנכס:
																	73100%	חלק ההחברה בנכס:
																	171,988	שטח ברוטו (SF)
																	172 דירות, משרד ויחידת שירות	מספר יחידות

סך כ-27,185 אלפי דולר מיוחס לזכויות הבעלות בקרקע וסך כ-72,677 אלפי דולר מיוחס לזכויות החכירה (סכום זה נקבע על ידי מעריך השווי לצורך הערכת תרומת הבעלים בספרי החברה. תרומת הבעלים היא שווי זכויות החכירה, בניכוי ההלוואה שעמדה על הנכס באותו המועד, ואשר הוסבה לחברה). 100% מזכויות החכירה ו-50% מהזכויות בקרקע.

72

73

1.7.6 גילוי בדבר נכסים של החברה אשר זכויות החברה בהם שועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב של החברה

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה אין נכסים בתחום הפעילות אשר נחשבים נכסים מניבים מהותיים מאוד אשר ההכנסות המיוחסות להם מהוות 10% או יותר מסך ההכנסות המאוחדות של החברה לתקופה של שנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.

יצוין אפוא כי החברה שעבדה לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') את זכויותיה במספר נכסים במפורט להלן. משכך, יובאו להלן פרטים על הנכסים האמורים במתכונת של גילוי נכס מהותי מאוד.

נכסים אשר זכויות החברה בהם משעבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה:

א. 86-06 35 Avenue

ב. 3647 Broadway

ג. 3657 Broadway

ד. 143 Linden Boulevard

ה. Joralemon

1.7.6.1 נכס 86-06 35th Avenue - (זכויות החברה בנכס משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב סדרה ה' ולפיכך הגילוי לגביו להלן הוא במתכונת של נכס מהותי מאוד).

א. הצגת הנכס:

פירוט ליום 31 בדצמבר 2025	86-06 35th Avenue נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס – 100%
86-06 35th Avenue, Jackson Heights, NY 11372 Block 1460, Lot 1 (להלן בס"ק זה: "הנכס המשועבד")	מיקום הנכס:
הנכס, הממוקם בשכונת Jackson Heights, ברובע קווינס שבניו יורק, מורכב מבניין בן 6 קומות ובו 90 יחידות דיור להשכרה.	תיאור קצר של הנכס:
בניין בן 6 קומות, המשתרע על פני שטח ברוטו של כ-83,238 ר"ר מתוכם כ-73,800 ר"ר של שטח בר השכרה. הבניין כולל 90 יחידות דיור להשכרה, אשר 89 מתוכן בשכירות מפוקחת (rent stabilized) ו-יחידה אחת בשכירות חופשית, וכן 30 מקומות חנייה סגורה (indoor garage).	שטחי הנכס:
הנכס מוחזק ע"י 86-06 35 Avenue Realty Co., LLC, תאגיד אמריקאי שהתאגד במדינת ניו יורק, המחזיק במלוא (100%) הזכויות בנכס המשועבד. תאגיד הנכס כאמור מוחזק (100%) על ידי Pinnacle Holding Company XXXVI LLC (להלן: "חברת ההחזקות"), המוחזקת (100%) על ידי Zarasai Group LLC (להלן: "חברת הבת"). חברת הבת מוחזקת על ידי החברה ו-Zarasai Group NY Inc. (0.1%), שהינו תאגיד מוחזק בעצמו (100%) של החברה.	מבנה ההחזקה בנכס:
100%	שיעור ההחזקה של החברה בנכס:
100%	שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס:
-	ציון שמות השותפים לנכס:
1998	תאריך רכישת הנכס:
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה):
בעלות	מצב רישום זכויות משפטיות:
-	זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות:
-	נושאים מיוחדים (חריגות בנייה מהותיות, זיהום קרקע וכיוצא באלה):
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד מלא/שווי מאזני/ פעילות משותפת):
יצוין כי הנכס הוא בית דירות להשכרה (Rental Building) אשר נכון למועד הדוח לא עבר הליך המרה לנכס קונדו (Condo Conversion).	שונות:

ב. נתונים עיקריים :

בתאריך רכישת הנכס		2023	2024	2025	86-06 35th Avenue נתונים לפי 100% ; שיעור החזקה של החברה בנכס – 100%
(נתונים כספיים באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת)					
4,805	עלות רכישה	17,560	15,900	11,300	שווי הוגן בסוף התקופה
7,949	עלות רכישה מקורית בתוספת השקעות הוניות נכון ליום 31 בדצמבר 2025	17,560	15,900	11,300	ערך בספרים בסוף התקופה
1998	מועד רכישה	704	(1,727)	(4,775)	רווחי או הפסדי שערוך
		95.5%	94.4%	93.3%	שיעור תפוסה ממוצע (%) (*)
		ל.ר	ל.ר	ל.ר	שטחים מושכרים בפועל (ר"ר)
		1,610	1,662	1,735	סה"כ הכנסות
		1,576	1,624	1,664	דמי שכירות ממוצעים לר"ר, לשנה
		694	689	688	NOI
		694	689	688	NOI מתואם (במונחים שנתיים)
		3.9%	4.3%	6.1%	שיעור תשואה בפועל (%)
		3.9%	4.3%	6.1%	שיעור תשואה מותאם (%)
		85	84	83	מספר שוכרים לתום תקופת דיווח (#)

(*) כולל דירה המשמשת עובד של הנכס (superintendent).

ג. פילוח הכנסות והוצאות :

2023	2024	2025	86-06 35th Avenue נתונים לפי 100% שיעור החזקה של החברה בנכס – 100%
(באלפי דולר)			
הכנסות:			
1,610	1,662	1,735	מדמי שכירות – קבועות
-	-	-	מרכיבים משתנים
1,610	1,662	1,735	סה"כ הכנסות
עלויות:			
916	973	1,047	סך עלויות ניהול, אחזקה ותפעול
694	689	688	NOI:
694	689	688	FFO:
1,398	(1,038)	(4,087)	רווח (הפסד) נקי:

ד. שוכרים עיקריים בנכס :

יחידות הדיור בנכס מושכרות נכון למועד הדוח ליחידים נפרדים לצורכי מגורים, ולפיכך אין בנכס זה שוכרים עיקריים.

ה. הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים :

עיקר החוזים שנחתמים עם שוכרי נכסים למגורים, הינם לרוב חוזים לשנה אחת או לשנתיים בלבד.

ו. מימון ספציפי

זכויות החברה בנכס משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'). לפרטים ראו בחלק ו' לדוח הדירקטוריון המצ"ב לדוח זה בקשר עם גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב.

ז. שעבודים ומגבלות משפטיות

זכויות החברה בנכס משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'). לפרטים ראו בחלק ו' לדוח הדירקטוריון המצ"ב לדוח זה בקשר עם גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב.

ח. פרטים אודות הערכות שווי :

2023	2024	2025	86-06 35th Avenue נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס – 100%
(נתונים כספיים באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת)			
17,560	15,900	11,300	השווי שנקבע (באלפי דולר)
Bowery Valuation	Bowery Valuation	Bowery Valuation	זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
לא	לא	לא	האם קיים הסכם שיפוי?
31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)
Direct Capitalization			מודל הערכת השווי
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי - גישת ההיוון הישירה (Direct Capitalization)			
825	822	759	NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי דולר)
97%	97%	95%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)
5%	5.5%	7.25%	Capitalization Rate (%)
שינוי בשווי באלפי דולר			ניתוחי רגישות לשווי
300	300	200	עלייה של 1%
(300)	(400)	(300)	ירידה של 1%
(200)	(700)	(400)	גידול של 0.25%
200	700	300	קיטון של 0.25%
800	900	700	עלייה של 3%
(900)	(1,000)	(700)	ירידה של 3%

1.7.6.2 נכס 3647 Broadway - (זכויות החברה בנכס משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב סדרה ה' ולפיכך הגילוי לגביו להלן הוא במתכונת של נכס מהותי מאוד).

א. הצגת הנכס :

פירוט ליום 31 בדצמבר 2025	3647 Broadway נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס – 100%
3647 Broadway, New York, NY 10031 Block 2097, Lot 27	מיקום הנכס:
הנכס, הממוקם ב-Upper Manhattan שבניו יורק, מורכב מבניין בן 10 קומות עם מעלית ובו 88 יחידות לשימוש מעורב כמפורט להלן.	תיאור קצר של הנכס:
בניין בן 10 קומות עם מעלית, המשתרע על פני שטח ברוטו של כ-123,314 ר"ר, מתוכם כ-95,400 ר"ר של שטח בר השכרה, וכולל 88 יחידות לשימוש מעורב – 85 יחידות דיור להשכרה למגורים ו-3 יחידות לשימוש מסחרי.	שטחי הנכס:
הנכס מוחזק ע"י 3647 Realty Co. LLC, תאגיד אמריקאי שהתאגד במדינת ניו יורק, המחזיק במלוא (100%) הזכויות בנכס המשועבד. תאגיד הנכס כאמור מוחזק (100%) על ידי חברת ההחזקות, המוחזקת (100%) על ידי חברת הבת.	מבנה ההחזקה בנכס:
100%	שיעור ההחזקה של החברה בנכס:
100%	שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס:
-	ציון שמות השותפים לנכס:
1999	תאריך רכישת הנכס:
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה):
בעלות	מצב רישום זכויות משפטיות:
-	זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות:
-	נושאים מיוחדים (חריגות בנייה מהותיות, זיהום קרקע וכיוצא באלה):
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד מלא/שווי מאזני/פעילות משותפת):
יצוין כי הנכס הוא בית דירות להשכרה (Rental Building) אשר נכון למועד הדוח לא עבר הליך המרה לנכס קונדו (Condo Conversion).	שונות:

ב. נתונים עיקריים :

בתאריך רכישת הנכס		2023	2024	2025	3647 Broadway נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס – 100%
(נתונים כספיים באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת)					
4,879	עלות רכישה	22,000	22,100	15,100	שווי הוגן בסוף התקופה
9,181	עלות רכישה מקורית בתוספת השקעות הוניות נכון ליום 31 בדצמבר 2025	22,000	22,100	15,100	ערך בספרים בסוף התקופה
1999	מועד רכישה	(3,812)	(41)	(7,248)	רווחי או הפסדי שערך
		95.2%	95.2%	92.9%	שיעור תפוסה ממוצע (*) (%)
		ל.ר	ל.ר	ל.ר	שטחים מושכרים בפועל (ר"ר)
		2,212	2,287	2,349	סה"כ הכנסות
		2,085	2,193	2,284	דמי שכירות ממוצעים לר"ר, לשנה
		901	966	842	NOI
		901	966	842	NOI מתואם (במונחים שנתיים)
		4.1%	4.4%	5.6%	שיעור תשואה בפועל (%)
		4.1%	4.4%	5.6%	שיעור תשואה מותאם (%)
		79	79	75	מספר שוכרים לתום תקופת דיווח (#)

(*) שיעור תפוסה של דירות למגורים להשכרה המהוות את עיקר השימוש בנכס וכולל 2 דירות המשמשות עובדים של הנכס (superintendents). יצוין כי למועד הדוח, 1 מתוך 3 יחידות המסחר הינן מושכרות.

ג. פילוח הכנסות והוצאות :

2023	2024	2025	3647 Broadway נתונים לפי 100% ; שיעור החזקה של החברה בנכס – 100%
(באלפי דולר)			
הכנסות:			
2,212	2,287	2,349	מדמי שכירות – קבועות
-	-	-	מרכיבים משתנים
2,212	2,287	2,349	סה"כ הכנסות
עלויות:			
1,311	1,321	1,507	סך עלויות ניהול, אחזקה ותפעול
901	966	842	: NOI
901	966	842	: FFO
(2,911)	925	(6,406)	רווח (הפסד) נקי:

ד. שוכרים עיקריים בנכס :

יחידות הדיור בנכס מושכרות נכון למועד הדוח ליחידים נפרדים לצורכי מגורים, ולפיכך אין בנכס זה שוכרים עיקריים. יצוין כי השוכרים לצורכי מסחר בנכס אינם מהווים שוכרים עיקריים בנכס.

ה. הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים:

עיקר החוזים שנחתמים עם שוכרי נכסים למגורים, הינם לרוב חוזים לשנה אחת או לשנתיים בלבד. להלן פירוט הכנסות צפויות בקשר עם הסכמי השכירות לצורכי מסחר.

פרטים	לשנה שתסתיים ביום 31/12/2029 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31/12/2028	לשנה שתסתיים ביום 31/12/2027	לשנה שתסתיים ביום 31/12/2026	3647 Broadway נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס – 100%
(נתונים באלפי דולר)					
-	738	106	103	100	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים
-	738	106	103	100	סך הכל

ו. פרטים אודות הערכות שווי:

2023	2024	2025	3647 Broadway נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס 100% –
(נתונים כספיים באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת)			
22,000	22,100	15,100	השווי שנקבע (באלפי דולר)
Bowery Valuation	Bowery Valuation	Bowery Valuation	זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
לא	לא	לא	האם קיים הסכם שיפוי?
31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)
Direct Capitalization			מודל הערכת השווי
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי - גישת ההיוון הישירה (Direct Capitalization)			
1,262	1,325	1,222	NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי דולר)
97%	94%	96%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)
5.75%	6.0%	8.0%	Capitalization Rate (%)
שינוי בשווי באלפי דולר			ניתוחי רגישות לשווי
300	300	200	עלייה של 1%
(400)	(400)	(200)	ירידה של 1%
(175)	(900)	(400)	גידול של 0.25%
265	900	500	קיטון של 0.25%
1,000	1,000	800	עלייה של 3%
(1,000)	(1,200)	(800)	ירידה של 3%

1.7.6.3 נכס 3657 Broadway - (זכויות החברה בנכס משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב סדרה ה' ולפיכך הגילוי לגביו להלן הוא במתכונת של נכס מהותי מאוד).

א. הצגת הנכס:

פירוט ליום 31 בדצמבר 2025	3657 Broadway נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס – 100%
3657 Broadway, New York, NY 10031 Block 2097, Lot 34	מיקום הנכס:
הנכס, הממוקם בשכונת Washington Heights, ברובע מנהטן שבניו יורק, מורכב מבניין דירות בן 10 קומות ובו 79 יחידות דיור להשכרה.	תיאור קצר של הנכס:
בניין בן 10 קומות עם מעלית, המשתרע על פני שטח ברוטו של כ-111,420 ר"ר מתוכם כ-90,800 ר"ר של שטח בר השכרה. הבניין כולל 83 יחידות לשימוש מעורב, כדלקמן: 79 יחידות דיור להשכרה בשכירות מפוקחת (rent 74 stabilized 5-1), ו-4 יחידות לשימוש מסחרי.	שטחי הנכס:
הנכס מוחזק ע"י 3657 Realty Co. LLC, תאגיד אמריקאי שהתאגד במדינת ניו יורק, המחזיק במלוא (100%) הזכויות בנכס המשועבד. תאגיד הנכס כאמור מוחזק (100%) על ידי חברת ההחזקות, המוחזקת (100%) על ידי חברת הבת.	מבנה ההחזקה בנכס:
100%	שיעור ההחזקה של החברה בנכס:
100%	שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס:
-	ציון שמות השותפים לנכס:
1999	תאריך רכישת הנכס:
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה):
בעלות	מצב רישום זכויות משפטיות:
-	זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות:
-	נושאים מיוחדים (חריגות בנייה מהותיות, זיהום קרקע וכיוצא באלה):
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד מלא/שווי מאזני/פעילות משותפת):
יצוין כי הנכס הוא בית דירות להשכרה (Rental Building) אשר נכון למועד הדוח לא עבר הליך המרה לנכס קונדו (Condo Conversion).	שונות:

ב. נתונים עיקריים :

בתאריך רכישת הנכס		2023	2024	2025	3657 Broadway נתונים לפי 100% ; שיעור החזקה של החברה בנכס – 100%
(נתונים כספיים באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת)					
4,900	עלות רכישה	22,300	21,300	14,800	שווי הוגן בסוף התקופה
9,406	עלות רכישה מקורית בתוספת השקעות הוניות נכון ליום 31 בדצמבר 2025	22,300	21,300	14,800	ערך בספרים בסוף התקופה
1999	מועד רכישה	(3,495)	(1,116)	(6,660)	רווחי או הפסדי שערך
		98.8%	95%	97.5%	שיעור תפוסה ממוצע (*) (%)
		ל.ר	ל.ר	ל.ר	שטחים מושכרים בפועל (ר"ר)
		2,616	2,331	2,333	סה"כ הכנסות
		2,288	2,342	2,410	דמי שכירות ממוצעים לר"ר, לשנה
		1,256	929	792	NOI
		1,256	929	792	NOI מתואם (במונחים שנתיים)
		5.6%	4.4%	5.3%	שיעור תשואה בפועל (%)
		5.6%	4.4%	5.3%	שיעור תשואה מותאם (%)
		79	76	77	מספר שוכרים לתום תקופת דיווח (#)

(*) שיעור תפוסה של דירות למגורים להשכרה המהוות את עיקר השימוש בנכס וכולל 2 דירות המשמשות עובדים של הנכס (superintendents). יצוין כי למועד הדוח 4 יחידות המסחר מושכרות.

ג. פילוח הכנסות והוצאות :

2023	2024	2025	3657 Broadway נתונים לפי 100% ; שיעור החזקה של החברה בנכס – 100%
(באלפי דולר)			
הכנסות:			
2,616	2,331	2,333	מדמי שכירות – קבועות
-	-	-	מרכיבים משתנים
2,616	2,331	2,333	סה"כ הכנסות
עלויות:			
1,360	1,402	1,541	סך עלויות ניהול, אחזקה ותפעול
1,256	929	792	:NOI
1,256	929	792	:FFO
(2,239)	(187)	(5,868)	רווח (הפסד) נקי:

ד. שוכרים עיקריים בנכס :

יחידות הדיור בנכס מושכרות נכון למועד הדוח ליחידים נפרדים לצורכי מגורים, ולפיכך אין בנכס זה שוכרים עיקריים. יצוין כי השוכרים לצורכי מסחר בנכס אינם מהווים שוכרים עיקריים בנכס.

ה. הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים:

עיקר החוזים שנחתמים עם שוכרי נכסים למגורים, הינם לרוב חוזים לשנה אחת או לשנתיים בלבד. להלן פירוט הכנסות צפויות בקשר עם הסכמי השכירות לצורכי מסחר.

שנה שתסתיים ביום 31/12/2029 ואילך	שנה שתסתיים ביום 31/12/2028	שנה שתסתיים ביום 31/12/2027	שנה שתסתיים ביום 31/12/2026	שנה שתסתיים ביום 31/12/2025	Broadway 3657 נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס – 100%
(נתונים באלפי דולר)					
-	824	237	230	224	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים
-	824	237	230	224	סך הכל

ו. פרטים אודות הערכות שווי:

2023	2024	2025	3657 Broadway נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס 100% –
(נתונים כספיים באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת)			
22,300	21,300	14,800	השווי שנקבע (באלפי דולר)
Bowery Valuation	Bowery Valuation	Bowery Valuation	זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
לא	לא	לא	האם קיים הסכם שיפוי?
31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)
Direct Capitalization			מודל הערכת השווי
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי - גישת ההיוון הישירה (Direct Capitalization)			
1,285	1,275	1,183	NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי דולר)
98%	95%	96%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)
5.75%	6.0%	8.0%	Capitalization Rate (%)
שינוי בשווי באלפי דולר			ניתוחי רגישות לשווי
400	400	300	עלייה של 1%
(300)	(500)	(300)	ירידה של 1%
(300)	(900)	(400)	גידול של 0.25%
200	900	500	קיטון של 0.25%
1,100	1,100	800	עלייה של 3%
(900)	(1,200)	(800)	ירידה של 3%

1.7.6.4 נכס 143 Linden - (זכויות החברה בנכס משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב סדרה ה' ולפיכך הגילוי לגביו להלן הוא במתכונת של נכס מהותי מאוד).

א. הצגת הנכס:

פירוט ליום 31 בדצמבר 2025	143 Linden נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס – 100%
143 Linden Boulevard, Brooklyn, NY 11226 Block 5084, Lot 80	מיקום הנכס:
הנכס, הממוקם בשכונת Prospect Lefferts Gardens, ברובע ברוקלין שבניו יורק, מורכב מבניין בן 6 קומות ובו 53 יחידות דיור להשכרה.	תיאור קצר של הנכס:
בניין בן 6 קומות עם מעלית, המשתרע על פני שטח ברוטו של כ-59,916 ר"ר מתוכם כ-44,900 ר"ר של שטח בר השכרה, וכולל 53 יחידות דיור להשכרה בשכירות מפוקחת (rent stabilized).	שטחי הנכס:
הנכס מוחזק ע"י חברת ההחזקות, המחזיק במלוא (100%) הזכויות בנכס המשועבד. חברת ההחזקות מוחזקת (100%) על ידי חברת הבת.	מבנה ההחזקה בנכס:
100%	שיעור ההחזקה של החברה בנכס:
100%	שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס:
-	ציון שמות השותפים לנכס:
2006	תאריך רכישת הנכס:
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה):
בעלות	מצב רישום זכויות משפטיות:
-	זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות:
-	נושאים מיוחדים (חריגות בנייה מהותיות, זיהום קרקע וכיוצא באלה):
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד מלא/שווי מאזני/פעילות משותפת):
יצוין כי הנכס הוא בית דירות להשכרה (Rental Building) אשר נכון למועד הדוח לא עבר הליך המרה לנכס קונדו (Condo Conversion).	שונות:

ב. נתונים עיקריים:

נתונים לפי 100% ; שיעור החזקה של החברה בנכס – 100%		2025	2024	2023	בתאריך רכישת הנכס
(נתונים כספיים באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת)					
שווי הוגן בסוף התקופה	2,900	5,300	6,200	עלות רכישה	8,060
ערך בספרים בסוף התקופה	2,900	5,300	6,200	עלות רכישה מקורית בתוספת השקעות הוניות נכון ליום 31 בדצמבר 2025	9,212
רווחי או הפסדי שערך	(2,551)	(932)	(540)	מועד רכישה	2006 (בשנת 2015 נרכש חלק השותף בנכס)
שיעור תפוסה ממוצע (*) (%)	96.2%	98.1%	100%		
שטחים מושכרים בפועל (ר"ר)	ל.ר	ל.ר	ל.ר		
סה"כ הכנסות	778	731	739		
דמי שכירות ממוצעים לר"ר, לשנה	1,316	1,278	1,237		
NOI	136	194	225		
NOI מתואם (במונחים שנתיים)	136	194	225		
שיעור תשואה בפועל (%)	4.7%	3.7%	3.6%		
שיעור תשואה מותאם (%)	4.7%	3.7%	3.6%		
מספר שוכרים לתום תקופת דיווח (#)	50	51	52		

(*) כולל דירה המשמשת עובד של הנכס (superintendent).

ג. פילוח הכנסות והוצאות:

2023	2024	2025	143 Linden נתונים לפי 100% ; שיעור החזקה של החברה בנכס – 100%
(באלפי דולר)			
הכנסות:			
739	731	778	מדמי שכירות – קבועות
-	-	-	מרכיבים משתנים
739	731	778	סה"כ הכנסות
עלויות:			
514	537	642	סך עלויות ניהול, אחזקה ותפעול
225	194	136	:NOI
225	194	136	:FFO
(315)	(738)	(2,415)	רווח (הפסד) נקי:

ד. שוכרים עיקריים בנכס:

יחידות הדיור בנכס מושכרות נכון למועד הדוח ליחידים נפרדים לצורכי מגורים, ולפיכך אין בנכס זה שוכרים עיקריים.

ה. הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים:

עיקר החוזים שנחתמים עם שוכרי נכסים למגורים, הינם לרוב חוזים לשנה אחת או לשנתיים בלבד.

ו. פרטים אודות הערכות שווי:

2023	2024	2025	143 Linden נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס 100% –
(נתונים כספיים באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת)			
6,200	5,300	2,900	השווי שנקבע (באלפי דולר)
Bowery Valuation	Bowery Valuation	Bowery Valuation	זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
לא	לא	לא	האם קיים הסכם שיפוי?
31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)
Direct Capitalization			מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי - גישת ההיוון הישירה (Direct Capitalization)			
323	289	20	NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי דולר)
98%	98.5%	97%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)
5.25%	5.5%	7.25%	Capitalization Rate (%)
שינוי בשווי באלפי דולר			ניתוחי רגישות לשווי
100	100	200	עלייה של 1%
(200)	(200)	(100)	ירידה של 1%
(100)	(300)	(100)	גידול של 0.25%
100	200	200	קיטון של 0.25%
300	400	400	עלייה של 3%
(300)	(500)	(300)	ירידה של 3%

1.7.6.5 נכס 20-32 Joralemon Street - (זכויות החברה בנכס משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב סדרה ה' ולפיכך הגילוי לגביו להלן הוא במתכונת של נכס מהותי מאוד).

א. הצגת הנכס :

פירוט ליום 31 בדצמבר 2025	20-32 Joralemon נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס – 100%
10 Columbia Place, Brooklyn, NY 11201	מיקום הנכס:
הנכס, בניין מגורים להשכרה, ממוקם ברחוב Colombia Place ברובע ברוקלין בניו יורק ומורכב מבניין בן 6 קומות ובו 157 יחידות דיור להשכרה ו-8 יחידות לשימוש מסחרי.	תיאור קצר של הנכס:
בניין בן 6 קומות המשתרע על פני שטח ברוטו של כ-109,200 ר"ר בנוי. הבניין כולל 165 יחידות לשימוש מעורב, כדלקמן: 157 יחידות דיור להשכרה בשכירות מפקחת (rent stabilized ו-12 rent control), ו-8 יחידות לשימוש מסחרי להשכרה.	שטחי הנכס:
מלוא (100%) הזכויות בנכס המשועבד מוחזקות ע"י Joralemon Realty NY LLC, תאגיד אמריקאי שהתאגד במדינת ניו יורק. תאגיד הנכס כאמור מוחזק באופן מלא (100%) על ידי חברת ההחזקות, המוחזקת באופן מלא (100%) על ידי חברת הבת. טרם רישום השעבודים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') – הנכס הוחזק בשרשור 95.05% על ידי החברה ואילו יתרת הזכויות בנכס (4.95%) הוחזקו באופן היסטורי למן מועד ההנפקה לראשונה של אגרות החוב של החברה לציבור על ידי נותן שירותים צד ג' (להלן: "זכויות המיעוט"). טרם רישום השעבודים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'), החברה רכשה את זכויות המיעוט בתמורה של כ-1.4 מיליון דולר.	מבנה ההחזקה בנכס:
100%	שיעור ההחזקה של החברה בנכס:
100%	שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס:
-	ציון שמות השותפים לנכס:
2002	תאריך רכישת הנכס:
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה):
בעלות	מצב רישום זכויות משפטיות:
-	זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות:
-	נושאים מיוחדים (חריגות בנייה מהותיות, זיהום קרקע וכיוצא באלה):
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד מלא/שווי מאזני/פעילות משותפת):
יצוין כי הנכס הוא בית דירות להשכרה (Rental Building) אשר נכון למועד דוח זה לא עבר הליך המרה לנכס קונדו (Condo Conversion).	שונות:

ב. נתונים עיקריים :

נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס – 100%		2025	2024	2023	בתאריך רכישת הנכס
(נתונים כספיים באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת)					
שווי הוגן בסוף התקופה	27,100	40,780	44,400	עלות רכישה	16,500
ערך בספרים בסוף התקופה	27,100	40,780	44,400	עלות רכישה מקורית בתוספת השקעות הוניות נכון ליום 31 בדצמבר 2025	23,935
רווחי או הפסדי שערך	(12,759)	(3,771)	(2,436)	מועד רכישה	5/11/2002
שיעור תפוסה ממוצע (*) (%)	93%	84.8%	81.6%		
שטחים מושכרים בפועל (ר"ר)	ל.ר	ל.ר	ל.ר		
סה"כ הכנסות	3,521	2,964	2,829		
דמי שכירות ממוצעים לר"ר, לשנה	1,845	1,844	1,565		
NOI (#)	1,277	920	974		
NOI מתואם (במונחים שנתיים)	1,277	920	974		
שיעור תשואה בפועל (%)	4.7%	2.3%	2.2%		
שיעור תשואה מותאם (%)	4.7%	2.3%	2.2%		
מספר שוכרים לתום תקופת דיווח (#)	144	134	126		

(*) כולל 2 דירות המשמשות עובדים של הנכס (superintendent), כאשר אחת מהן במרתף.

(#) יצוין כי שנים לפני רכישת הנכס המשועבד על ידי החברה בשנת 2002, עתרו מספר דיירים בנכס ל-DHCR⁷⁴ בבקשה להפחתה (rent reduction) בדמי השכירות בדירותיהם, לנוכח הפיכת חצר אחורית בנכס לחניון (והוא חלק מהנכס המשועבד). הבקשה האמורה נעתרה ועודנה בתוקף נכון למועד זה, ועד שהחצר האחורית האמורה תשוחזר. לאחר שיחזור החצר האחורית כאמור, תהא רשאית החברה להעלאות את דמי השכירות של אותם דיירים, עד לדמי השכירות המותרים על פי כללי ה-RS ובכפוף לאישור ה-DHCR, לאחר הוכחת השלמת פיתוח החצר האחורית כאמור.

החברה מעריכה כי עלות הפיתוח האמורה צפויה לעמוד בטווח של 600-700 אלפי דולר⁷⁵ וכי כתוצאה מכך, תהא רשאית חברת הנכס להעלות את דמי השכירות בנכס באופן שישקף עליה ב-NOI שכ-346 אלף דולר בשנה. לאחר מספר דחיות בביצוע העבודות לנוכח השפעות משבר הקורונה בעיר ניו יורק, נכון למועד הדוח, העבודות האמורות טרם החלו. להתייחסות מעריכת השווי לעניין זה, ראו בעמוד 10 להערכת השווי להערכת השווי מיום 30 ביוני 2020, אשר צורפה לדוח מיידי של החברה מיום 18 בנובמבר 2020⁷⁶.

עליית דמי השכירות כאמור, תהא כפופה לאישור ה-DHCR ואין וודאות לגבי לוחות הזמנים לקבלת אישור שכזה, לאחר השלמת החצר האחורית. כמו כן, יובהר כי הערכת החברה בדבר המועד לביצוע העבודות האמורות, עלויות הפיתוח ועליית דמי השכירות כאמור הינו מידע צופה פני עתיד המבוסס על הערכות החברה ועשוי שלא להתממש ככל שיחולו עיכובים בעבודות הפתוח כאמור, ככל שתחול עלייה בעלות בכוח העבודה וחומר הבניין בניו יורק, ככל שיחולו שינויים לרעה בכללי השכרת ה-RS או ככל שיחולו שינויים לרעה בפעילות החברה כתוצאה ממשבר הקורונה הפוקד את העולם מראשית שנת 2020 וככל שיתממשו גורמי הסיכון המתוארים בסעיף 1.22 להלן.

⁷⁴ Division of Housing & Community Renewal – מחלקת הדיור בעיריית ניו יורק האמונה על שכירות RS. הגידול בעלויות הפיתוח הצפויות ביחס לדיווחים קודמים של החברה נובעת להערכת החברה מעליה בעלויות בנייה, בין היתר כתוצאה מהשפעות משבר הקורונה.

⁷⁵ מס' אסמכתא: 2020-01-123783, אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפנייה.

ג. פילוח הכנסות והוצאות:

2023	2024	2025	20-32 Joralemon נתונים לפי 100% ; שיעור החזקה של החברה בנכס – 100%
(באלפי דולר)			
הכנסות:			
2,829	2,964	3,521	מדמי שכירות – קבועות
-	-	-	מרכיבים משתנים
2,829	2,964	3,521	סה"כ הכנסות
עלויות:			
1,855	2,044	2,244	סך עלויות ניהול, אחזקה ותפעול
974	920	1,277	: NOI
974	920	1,277	: FFO
(1,462)	(2,851)	(12,759)	רווח (הפסד) נקי:

ד. שוכרים עיקריים בנכס:

יחידות הדיור בנכס מושכרות נכון למועד הדוח ליחידים נפרדים לצורכי מגורים, ולפיכך אין בנכס זה שוכרים עיקריים. יצוין כי השוכרים לצורכי מסחר בנכס אינם מהווים שוכרים עיקריים בנכס.

ה. הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים:

עיקר החוזים שנחתמים עם שוכרי נכסים למגורים, הינם לרוב חוזים לשנה אחת או לשנתיים בלבד. להלן פירוט הכנסות צפויות בקשר עם הסכמי השכירות לצורכי מסחר.

(פרטים)	לשנה שתסתיים ביום 31/12/2029 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31/12/2028	לשנה שתסתיים ביום 31/12/2027	לשנה שתסתיים ביום 31/12/2026	20-32 Joralemon נתונים לפי 100% ; שיעור החזקה של החברה בנכס – 100%
(נתונים באלפי דולר)					
-	2,194	354	376	397	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים
-	2,194	354	376	397	סך הכול

ו. פרטים אודות הערכות שווי :

2023	2024	2025	20-32 Joralemon נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס 100% –	
(נתונים כספיים באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת)				
44,400	40,700	27,100	השווי שנקבע (באלפי דולר)	
Bowery Valuation	Bowery Valuation	Bowery Valuation	זהות מעריך השווי	
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?	
לא	לא	לא	האם קיים הסכם שיפוי?	
31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)	
Direct Capitalization			מודל הערכת השווי	
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי - גישת ההיוון הישירה (Direct Capitalization)				
2,237	2,246	1,970	NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי דולר)	
97.5%	97.6%	92%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)	
5%	5.5%	7.25%	Capitalization Rate (%)	
שינוי בשווי באלפי דולר			ניתוחי רגישות לשווי	
700	700	500	עלייה של 1%	שיעורי תפוסה
(700)	(800)	(500)	ירידה של 1%	
(800)	(1,800)	(900)	גידול של 0.25%	שיעורי היוון
1,000	1,900	900	קיטון של 0.25%	
2,100	2,100	1,400	עלייה של 3%	דמי שכירות ממוצעים למטר
(2,400)	(2,100)	(1,400)	ירידה של 3%	

1.7.7 התאמות הנדרשות ברמת החברה

התאמות לרווחי FFO (Funds Form Operations)

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
באלפי דולר, מאוחד			
(201,154)	(32,681)	(618,948)	רווח (הפסד) נקי (מאוחד)
			התאמות:
196,173	22,705	389,136	1. שינויים בערך של נכסי, נדל"ן להשקעה
14,363	(2,896)	22,064	2. התאמות המתייחסות לחברות כלולות או לחברות בשליטה משותפת המוצגות בהתאם לשיטת השווי המאזני
1,053	(29,428)	-	פריטים חד פעמיים
10,435	(42,302)	(270,748)	Funds From Operations (FFO) לפי גישת הרשות
(240)	(102)	206	FFO מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
10,195	(42,402)	(270,542)	FFO לפי גישת הרשות המיוחס לבעלי המניות של החברה
			גישת ההנהלה, התאמות נוספות:
(16,241)	(1,712)	45,413	הפרשי שער והצמדה
(10,372)	(8,907)	(4,888)	רווח ממכירת דירות בדוחות
10,297	9,565	5,349	רווח ממכירת דירות לפי עלות (1)
(6,121)	(43,456)	(224,668)	FFO לפי גישת ההנהלה (AFFO)*
240	102	(206)	AFFO מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
(5,881)	(43,354)	(224,874)	AFFO המיוחס לבעלי המניות של החברה

* AFFO לפי גישת ההנהלה הוא בנטרול הפרשי שער (הוצאה שאינה תזרימית) ובתוספת תמורות נטו ממכירת דירות (ראה (1) להלן).

(1) הרווח מחושב על בסיס הפער בין מחיר המכירה של הדירה לבין יתרת העלות ההיסטורית בניכוי עלויות מכירה.

1.8 שיווק והפצה

שיווק הדירות למגורים מתבצע כדלקמן :

שיווק עצמי וחיצוני באמצעות מחלקת השכרת נכסים במסגרת הסכם ניהול הנכסים כמפורט בסעיף 1.13.3 להלן. יצוין כי לקבוצה מחלקת השכרת נכסים, אשר תפקידה בין היתר לשווק ולהשכיר את הדירות למגורים. המחלקה האמורה שולטת על מאגר הדירות של הקבוצה ומעדכנת את הדירות הפנויות ומפנה למתווכים חיצוניים ו/או באמצעות משרדי הנכסים הפזורים ברובעים. המחלקה האמורה מסתייעת בתוכנת מחשב מיוחדת הכוללת את הפרטים על כל הדירות הפנויות להשכרה.

1.9 תחרות

ראו בסעיף 1.7.1.7 לעיל.

1.10 הון חוזר (גרעון בהון חוזר)

סך הכול	התאמות (לתקופה של 12 חודשים)	נכון ליום 31/12/2025	(באלפי דולר)
667,006	-	667,006	נכסים שוטפים
1,269,617	-	1,269,617	התחייבויות שוטפות
(602,611)	-	(602,611)	גרעון בהון חוזר

יצוין כי היקף החובות האבודים של החברה אינו מהותי ביחס להיקף ההכנסות של החברה.

1.11 איכות הסביבה

ראו בסעיף 1.7.1.11 ב' לעיל.

1.12 מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

ראו סעיף 1.7.1.11 לעיל ונספח א' להלן.

חלק רביעי – עניינים הנוגעים לפעילות התאגיד בכללותו

1.13 הון אנושי

הואיל והחברה הוקמה לצורך ההנפקת אגרות חוב מכוח תשקיף 2013, לא היה בה מנגנון ניהולי עצמאי בכל הקשור לפעילותה. לפיכך, דירקטוריון החברה אישר ביום 26 בפברואר 2013, בסמוך לפני מועד ההנפקה, התקשרות בהסכם שירותי ניהול עם חברת הניהול, הכוללים קבלת שירותי ניהול כדקלמן:

- (1) שירותי נשיא החברה – גיואל משמש כדירקטור וכנשיא החברה;
- (2) שירותי יו"ר דירקטוריון וסמנכ"ל כספים – מר משה וינברגר, משמש כיו"ר הדירקטוריון, כסגן הנשיא וסמנכ"ל הכספים של החברה;
- (3) שירותי ייעוץ משפטי פנימי בחברה – עו"ד אדם קפלן, חתנו של וינר, משמש כדירקטור, כסגן נשיא וכיועץ המשפטי הפנימי של החברה.

כמו כן, מר ניל וינר, בנו של גיואל, משמש כדירקטור וכסגן נשיא, ומר דארן לאנד, חתנו של גיואל, משמש כסגן נשיא (להלן בס"ק זה בלבד: "נושאי המשרה"). כמו כן, עובדי מטה Pinnacle, מעניקים לחברה שירותי הנהלת חשבונות, חשבונות, שירותי משרד, תקשורת, מחשבים, מזכירות וכו' (להלן: "השירותים" ו-"נותני השירותים", לפי העניין) בתמורה שנתית כוללת בשנת 2024 של 2,000 אלפי דולר (להלן: "הסכם שירותים")⁷⁷. לעניין זה יצוין כי בימים 11 ו-30 במרץ 2021, אישרו וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה הגדלה של התמורה השנתית בגין הסכם לשירותים לסך של 2 מיליון דולר (חלף 1 אלפי דולר), החל מיום 1 בינואר 2021. השירותים ניתנים על ידי חברת הניהול באמצעות עובדי מטה Pinnacle במנהטן, לרבות נושאי המשרה⁷⁸. הסכם השירותים יעמוד בתוקפו בכל תקופת חיי אגרות החוב של החברה ויפקע במועד שבו לא תיוותרנה אגרות חוב במחזור, לפי העניין.

1.13.1 מינוי רון הדסי לתפקיד דירקטור חיצוני בחברה ושרון רוז לתפקיד דירקטורית בלתי תלויה בחברה

ביום 4 באפריל 2025, חדל לכהן אורן אלעזר כדירקטור חיצוני בחברה. בנוסף, ביום 16 באפריל 2025, חדלה לכהן מירב סיגל כדירקטורית בלתי תלויה בחברה.

ביום 21 באפריל 2025, האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה החליטה למנות את מר רון הדסי כדירקטור חיצוני בחברה, לתקופת כהונה בת 3 שנים, החל מיום 21 באפריל 2025. כמו כן, האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה החליטה למנות את הגב' שרון רוז כדירקטורית בלתי תלויה בחברה, החל מיום 21 באפריל 2025.

ובהר כי, בדומה למצב עובר לחילופי הגברי כאמור, רוב הדירקטורים של החברה הינם תושבי ישראל, לפיכך לא מתקיים בחברה האמור בהגדרה של "חברה נטולת זיקה לישראל", כמשמעותה ב-"הוראת רשות ניירות ערך למנהלי הקרנות בדבר גילוי בשם הקרן אודות חשיפה אפשרית לאג"ח שאינן מדורגות בדירוג השקעה, לאג"ח של חברות נטולות זיקה לישראל ולתאגיד בנקאי אצלו מוחזקים מזומנים ופיקדונות של הקרן (נוסח חדש – 2021)".

⁷⁷ לפרטים נוספים ראו בתקנה 22 לפרק ד' בדבר פרטים נוספים על החברה המצורף לדוח זה.
⁷⁸ יצוין כי חברת הניהול תוכל להחליט על שינוי בזהות נושאי המשרה, בכפוף לאישור דירקטוריון החברה.

לפרטים ראו דיווח מידי של החברה מיום 22 באפריל 2025, בדבר החלטתה של האסיפה הכללית⁷⁹, וכן דיווחים מיידיים של החברה בדבר "חדל לכהן" מיום 17 באפריל 2025 עבור אורן אלעזרא⁸⁰ ועבור מירב סיגל⁸¹, ו-"החל לכהן" עבור רון הדסי⁸² ועבור שרון רז⁸³.

לפרטים אודות הגמול לו זכאים רון הדסי בגין כהונתו כדירקטור חיצוני בחברה ושרון רז בגין כהונתה כדירקטורית בלתי תלויה בחברה, ראו תקנה 21 לפרק ד' (פרטים נוספים) להלן.

1.13.2 מבנה מטה קבוצת Pinnacle המעניק שירותים לחברה

לפרטים אודות מטה קבוצת Pinnacle בעבר והשירותים שהועמדו על ידי חברת הניהול בעבר עד לאחרונה, ראו בסעיף 1.13.2 לדוח תקופתי 2024.

1.13.3 ניהול הנכסים בפורטפוליו והסכם ניהול עם חברת הניהול של הקבוצה

(א) הסכם לניהול הנכסים בפורטפוליו

החל מיום 20 באפריל 2026, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, הוחלפה חברת הניהול ניהול הנכסים לחברת ניהול צד ג' (Home Point Management LLC) (חלף חברת הניהול כהגדרתה בסעיף ההגדרות לעיל) (להלן לעניין זה: "**חברת הניהול החדשה**" ו-"**חברת הניהול הקודמת**", בהתאמה).

חברת הניהול החדשה נבחרה, בין היתר, לאור ניסיונה בניהול נכסים הכפופים לרגולציה של פיקוח על דמי שכירות. דמי הניהול לחברת הניהול החדשה ישולמו על בסיס חודשי בסכום השווה ל-5.5% מדמי השכירות החודשיים שחברת הניהול החדשה תגבה בפועל. החברה צופה כי המהלך האמור יוריד את הוצאות תפעול הנכסים וייעל אותם.

לפרטים אודות הסכם לניהול נכסים בפורטפוליו בין החברה לבין חברת הניהול הקודמת, שר היה בתוקף עד לאחרונה, ראו בסעיף 1.13.3 לפרק א' ותקנה 22 לפרק ד' בדוח תקופתי 2024.

1.13.4 תלות באיש מפתח ובחברת הניהול

תלות בג'ואל וינר

להערכת החברה, לחברה תלות בג'ואל וינר, לאור ניסיונו רב השנים, מומחיותו, המוניטין שיצר וקשריו העסקיים בתחום פעילותה של החברה בפרט ובתחום הנדל"ן בכלל⁸⁴.

להערכת הנהלת החברה, במקרה בו ג'ואל וינר יחדל להיות בעל שליטה ו/או נושא משרה בכירה בחברה, עלולה להיות לכך השפעה מהותית בטווח הקצר על פעילותה השוטפת של החברה. עם

מס' אסמכתא: 2025-01-028385, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה. 79

מס' אסמכתא: 2025-01-027788, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה. 80

מס' אסמכתא: 2025-01-027789, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה. 81

מס' אסמכתא: 2025-01-028382, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה. 82

מס' אסמכתא: 2025-01-028384, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה. 83

84 להמחשת האמור, יצוין כי בהסכם ניהול שהיה קיים בין חברת הניהול של Pinnacle לבין חברת הנכס 111 Worth נקבע, בין היתר, כי לבעלי הנכס עומדת הזכות לבטל את הסכם הניהול בין חברת הניהול של Pinnacle לבין חברת הנכס, בעת פטירתו (חו"ח) של וינר או כאשר לא יהיה פעיל יותר בתחום הנדל"ן המניב למגורים.

זאת, במרוצת השנים החברה הכשירה ועודנה מכשירה אנשים מתוך המנגנון הקיים של וינר, אשר יוכלו למלא את מקומו.

יצוין כי בשטרי הנאמנות של החברה (סדרות ג' ו-ה') קיימות תניות שינוי שליטה בהן נקבע, בין היתר, כי במקרה שבו וינר או בני משפחתם מדרגה ראשונה יחדלו מלהחזיק (במישרין או בעקיפין) מעל 50% ממניות החברה (בדילול מלא) ובזכויות ההצבעה בה, מבלי לקבל את הסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרות ג' ו-ה') בהחלטה מיוחדת, אזי העברה כאמור תהווה עילה להעמדת אגרות החוב (סדרות ג' ו-ה') לפירעון מיידי⁸⁵. למען הסר ספק, יודגש כי הזכות לפירעון מיידי המפורטת לעיל תקום למחזיקי אגרות החוב (סדרות ג' ו-ה') אף אם וינר יחדל להיות בעל שליטה בחברה כתוצאה מהעברת שליטה וולונטרית⁸⁶.

תלות בחברת הניהול

להערכת החברה, לחברה היה תלות בחברת הניהול, לאור היותה בעבר הגורם המרכזי בניהול ענייני החברה, לרבות ניהול ותפעול הנכסים של החברה, המוחזקים באמצעות חברות מוחזקות של החברה. לחברה אין עובדים וכל עובדיה מועסקים באמצעות חברת הניהול.

לפרטים נוספים בהקשר זה, ראו סעיף 8.1.15 לשטר הנאמנות (סדרה ג') וסעיף 8.1.11 לשטר הנאמנות (סדרה ה').
בסעיף 8.1.18 לשטר הנאמנות (סדרה ג') ובסעיף 8.1.14 לשטר הנאמנות (סדרה ה') נכללו תניות דומות בקשר עם מכירת נכסים, בערך מצרפי כולל העולה על 50% מהיקף נכסי החברה במאזן המאוחד, לצד שלישי כלשהו ולרבות בעלי השליטה בחברה ו/או תאגידים בשליטתו (למעט תאגידים בשליטתה המלאה של החברה).

85

86

1.14 השקעות

1.14.1 השקעה עם שותף

בחודש יוני 2018, החברה נכנסה להשקעה עם שותף צד ג', במסגרת הסכם שותפות שעניינו השקעה בחברה⁸⁷ המחזיקה נכס בברוקלין, אשר יפותח על ידי אותה שותפות, אשר תבנה נכס נדל"ן מניב. חלק השותפות בפרויקט הוא 25% (וחלק החברה בשותפות הוא 50%). החברה העמידה עד למועד זה לשותפות האמורה סך כולל ולא מהותי של כ-7 מיליון דולר (מתוך סך של עד 7 מיליון דולר שהתחייבה להעמיד). בתוך כך, יצוין כי חלק מההלוואה שהעמידה החברה נפרע בשנת 2020 באמצעות הלוואת בנייה שניטלה בקשר עם הנכס ברבעון הראשון של 2020, כך שיתרתה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת על כ-2 מיליון דולר.

1.14.2 השקעות בחברות כלולות המחזיקות בפרויקט נדל"ן לפיתוח בניו יורק

לחברה החזקה בחברות כלולות המחזיקות בפרויקטי נדל"ן בשלבי פיתוח בניו יורק. להלן פרטים עיקריים בקשר עם הפרויקטים האמורים (בדף הבא):

שם הפרויקט (הפרויקטים מוחזקים בחברות כלולות, הנתונים באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת, לפי 100%)		לפרטים נוספים בקשר עם ההכנסות הצפויות לחברה, ראו בטבלה בסעיף 1.1.13 לעיל		עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31/12/2025				סה"כ יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו (*)	מחיר המכירה הממוצע לר"ר בחוזים שנתחמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מס בשנה שנסיימה ביום 31 בדצמבר לשנת			הכנסות מחוזים חתומים, נכון ליום האחרון של שנת הדיווח		מלאי שטרם נחתמו לגבי חוזי מכירה מחייבים (*)			סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר (חלק החברה – אפקטיבי, בשקלול מנגנון Promote*)	סה"כ רווח שיעור רווח (הפסד) גולמי צפוי (*)
				קרקע, היטלים, פיתוח	בנייה	עלויות מימון שהונו לפרויקט	אחרות		2023	2024	2025	הכנסות מחוזים חתומים שטרם הוכרו	הכנסות מחוזים חתומים שטרם הוכרו	עלות בספרים של המלאי הבלתי מכור	צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור	מחיר ממוצע לר"ר לפיו חושב צפי של המלאי הבלתי מכור		
81	6 יח' דיור	8,993	33,507	-	-	7,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0%	
31	41 יח' דיור	1,906	3,694	-	-	-	2,450	1,590	1,490	2,500	-	-	5,600	5,600	1,327	-	0%	

(*) המידע האמור הוא מידע צופה פני עתיד, כמשמעות המונח בחוק ניירות ערך. המידע האמור מבוסס, בין היתר, על תחשיבים כלכליים שערכה החברה, המתבססים על מחירי המכירה הנוכחיים של הדירות שנמכרו כבר וקצב המכירות החזוי בפרויקט, בהתבסס על ניסיון העבר של החברה בפרויקטים האמורים ובכלל. תחזיות החברה עשויות שלא להתממש, ככל שיחולו שינויים מהותיים לרעה במחירי המכירה של הדירות לעומת המחירים ששימשו בסיס לתחזיות ו/או ככל שקצב המכירות של הדירות בפרויקט ירד בצורה משמעותית מקצב המכירות ששימש בסיס לחיזוי ההכנסה האמורה, בין היתר, עקב גורמי הסיכון האמורים בסעיף 1.22 להלן.

1.15 מימון

פעילות הנדל"ן המניב למגורים של הקבוצה בעיר ניו יורק מומנה בעבר באמצעות הון של התאגידים בקבוצה ושותפיה (כהשקעה), באמצעות אשראים מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים וכן באמצעות הנפקת של אגרות חוב בבורסה, כמפורט להלן.

להלן בפרק זה: "החברה הלווה" – תאגיד הנכס הנוטל את ההלוואה; "המלווה" – הגורם המעמיד את ההלוואה.

1.15.1 מימון בכיר בנכסי החברה

החברה, באמצעות חברות מוחזקות שלה, נוהגת להתקשר בהסכמי מימון בכיר למימון פעילותה בנכסיה השונים. המימון, המועמד על ידי תאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים לנכס יחיד או לקבוצת נכסים, הינו מסוג נון ריקורס (Non-Recourse), קרי, ללא זכות חזרה לחברה הלווה. מרבית ההלוואות אשר נוטלת החברה הינן בריבית קבועה, לתקופה של חמש שנים מיום מתן ההלוואה, עם אופציה (לחברה) להארכת תקופת פירעון ההלוואה לתקופה של חמש שנים נוספות, כאשר בתקופת האופציה משתנה הריבית לריבית שנתית עם מרווח קבוע מעל הבסיס הנהוג בשוק.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח, 83 הלוואות בכירות בחברה הועמדו על ידי אותו תאגיד בנקאי, Flagstar (לשעבר New York Community Bank), בהיקף כולל של כ-560 מיליון דולר, המהווים כ-65.9% מסך יתרות החוב הבכיר של החברה. יצוין כי נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח, בין ההלוואות השונות הקיימות בנכסיה השונים של החברה לא קיים שעבוד צולב (Cross-Collateralization) ו/או הפרה צולבת (Cross-Default)⁸⁸, למעט: בהסכמי הימנעות מאכיפה (Forbearance Agreement), אשר נחתמו לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי בין חברות הנכס הרלוונטיות לבין המלווה הבכיר Axos, נקבעו הוראות בדבר הפרה צולבת מלאה (Cross Default) בין כלל ההלוואות הבכירות מאותו מלווה (לפרטים ראו סעיף 1.1.4 לעיל).

ההלוואות האמורות הועמדו בתנאים משפטיים דומים, כמפורט בסעיף 1.15.3 להלן. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שיעור הריבית הממוצעת המשוקלל (המשקללת את סכום ההלוואה המקורי, מוכפל, היכן שרלוונטי, בשיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס) של כלל החוב הבכיר, ביחס לכל ההלוואות הקיימות בחברה ובחברות המוחזקות שלה, הוא 5.7%.

יצוין כי לאור אי עמידת החברה בהתחייבויותיה למלווה Flagstar במהלך שנת 2025 אזי ההלוואות נושאו ריבית חריגה בשיעור של 20% ולא שיעור הריבית המקורית הממוצעת לעיל. כאמור בסעיף 1.1.2 לעיל, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי הושלמה מכירת פורטפוליו פלאגסטאר במסגרת הליך ההגנה מפני נושים (Chapter 11). לפרטים ראו סעיף 1.1.2 לעיל.

בטוחות, ערבויות והתחייבויות המועמדות במסגרת הסכמי המימון הבכיר

במהלך העסקים הרגיל של החברה וכמקובל בהלוואות בכירות מסוג זה, מעמידה החברה בטוחות, ערבויות והתחייבויות כמפורט להלן:

(א) שעבוד מדרגה ראשונה על זכויות החברה הלווה בנכס

שעבוד צולב (Cross-Collateralization) הוא שעבוד הניתן למלווה על מס' נכסים לשם הבטחת חוב אחד או יותר. הפרה צולבת (Cross-Default) היא תניה חוזית על פיה הפרת הלוואה אחת מהווה עילה להעמדה לפירעון מיידי של הלוואה אחרת.

כל ההלוואות הבכירות של החברה, מובטחות באמצעות שעבוד ראשון בדרגה של זכויות החברה הלווה בנכס, לטובת המלווה.

לרוב, הסכמי המימון קובעים כי על החברה הלווה לעמוד בתנאים מסוימים, לרבות ומבלי לגרוע מכלליות האמור, איסור על שימוש בנכס למטרות שונות מהקבוע בהסכם המימון, איסור ביצוע המחאות נוספות של הזכויות במקרקעין, מעבר להמחאה למלווה כמפורט להלן, ו/או שעבודים נוספים במקרקעין, ללא קבלת אישור מהמלווה וכיו"ב.

(ב) המחאת דמי השכירות

כחלק מההתחייבויות הניתנות על ידי התאגידים הלווים על פי כל הסכמי ההלוואה, במהלך העסקים הרגיל, החברה הלווה ממחה לטובת המלווה, את זכויותיה בהסכמים הנוגעים לנכס לרבות בהסכמים, כמפורט להלן:

- (1) החברה הלווה ממחה ומעבירה, בצורה מוחלטת, למלווה את כל דמי השכירות וההכנסות מן הנכס המשועבד הן הקיימות והן העתידיות⁸⁹. יחד עם זאת, המלווה מעניק לחברה הלווה הרשאה הניתנת לביטול לתפעול וניהול הנכס המשועבד ולגביית דמי השכירות מן השוכרים, לרבות באמצעות חברת ניהול קשורה;
- (2) החברה הלווה מתחייבת כי לא תשנה את תנאי הסכמי השכירות ו/או תבטל הסכמי השכירות (אלא במהלך העסקים הרגיל), וכן לא תשחרר את השוכר מהתחייבויות כלשהן, או תאפשר הקדמת מועד קבלת דמי השכירות בלמעלה מ-30 יום, ללא הסכמה מראש ובכתב מהמלווה;
- (3) החברה הלווה מתחייבת לשפות את המלווה בגין כל חבות, הפסד או נזק שייגרמו לו כתוצאה מהשכירות או מההמחאה, וכן בגין תביעות או דרישות מהזכויות המומחות אליו, אשר ינבעו מהפרה של החברה הלווה את הוראות הסכם ההמחאה, ככל שקיים, וכן מתביעות ו/או דרישות כנגד המלווה;
- (4) בקרות אירוע הפרה או בסמוך לאחריו, המלווה רשאי (בין בעצמו ובין באמצעות מיופה כוח), בהתאם לשיקול דעתו וללא הודעה מוקדמת, להיכנס לנכס ולקבל חזקה מלאה עליו בכדי לבצע את כל הדרוש לניהולו ותפעולו, לרבות ומבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, ביצוע תיקונים ושיפורים בנכס, גביית דמי השכירות, שינוי הסכמי השכירות וביצוע כל הנדרש במסגרתם, והכול כפי שימצא לנכון. למלווה יתאפשר להוסיף לחוב של החברה הלווה את העלויות שתיווצרנה כתוצאה מניהול ותפעול הנכס כאמור, אם וככל שתהיינה כאלה;
- (5) החברה הלווה מצהירה כי לא ביצעה כל המחאה קודמת באשר לדמי השכירות, כי הנכס נקי משעבודים אחרים, וכן כי לא נקטה בפעולה אשר יכולה למנוע מהמלווה לממש את זכויותיו מכוח ההמחאה האמורה;
- (6) יודגש כי המחאת הזכויות תפקע עם הפירעון המלא של קרן ההלוואה והריבית בגינה, וכן פירעון שאר החיובים שיקומו לחברה הלווה במסגרת הסכמי ההלוואה וההמחאה, ככל שיהיו כאלה.

(ג) ערבות לצורך שמירת התחייבויות התאגידים הלווים בקשר עם מצגים ופעולות (Bad-Boy)

(Boy) הידועה גם כ-Carve Out

במרבית ההלוואות הבכירות שהחברה נוטלת במהלך העסקים הרגיל וכמקובל בהלוואות מסוג זה, בעל השליטה בחברה, גיואל וינר, מעניק ללא תמורה ערבות אישית

89 יודגש כי המחאת זרם התקבולים בפועל למלווה אינה מבוצעת אלא לאחר שהמלווה מודיע בכתב ללווה על הפרת התחייבויותיו בקשר עם הסכם ההלוואה ו/או השעבוד.

מסוג Bad Boy הכוללת, בין היתר, ערבות בלתי מותנית, בלתי חוזרת ובלתי מוגבלת, להחזר הוצאות, תשלומים, לרבות קרן וריבית, של המלווה בגין כל הפסד ו/או נזק ו/או התחייבויות ו/או הוצאות ו/או עלויות הנגרמות למלווה כתוצאה ממצג שווא או הונאה של המלווה או הערב, אי שימוש ראוי ו/או מעילה בתקבולים שנתקבלו בקשר עם הנכס המשועבד, רשלנות רבתי או התנהגות זדונית של החברה הלווה ו/או הערב וכיו"ב, וכן במקרה שהחברה הלווה תבצע פעולות בניגוד להתחייבות שלה לפעול כתאגיד ייעודי (Special Purpose Entity) ו/או במקרה הגשת בקשה יזומה לפשיטת רגל של חברת הנכס (להלן: **"מעשי Bad Acts"**). יצוין כי אחריותו של הערב בגין מעשי Bad Acts אינה מוגבלת (להלן: **"ערבות Bad-Boy"**).

(ד) **ערבות פיננסית:**

במהלך העסקים הרגיל של החברה, העמידו ומעמידים בעלי השליטה ערבויות פיננסיות אישיות, בלתי מותנות ובלתי חוזרות (הניתנות ללא תמורה), מוגבלות או בלתי מוגבלות בסכום, להבטחת כל התשלומים הנדרשים על פי הסכם ההלוואה הרלוונטי, לרבות תשלומי קרן וריבית, תשלומים בגין החזר הוצאות המלווה, קנסות וכיו"ב אשר במסגרתה הערב מוותר לרוב על כל הגנה המסורה לו על פי דין (להלן: **"ערבות פיננסית"** או **"Recourse"**).

יצוין ככלל כי המלווה אינו מחויב למצות את זכויותיו לאכיפת התחייבויות התאגיד הלווה (מימוש הנכס או סעדים אחרים המוקנים לו) בטרם ינקוט בהליך גבייה, על פי כתב הערבות, כנגד הערב. כמו כן, ככלל, לערב אסור לממש כל זכות לשיבוב או לקבלת תקבולים, בין אם באמצעות תשלום הקבוע בהסכם הערבות, בין אם באמצעות קיזוז או בקשה של כספי המלווה, בין אם קבלתם מהמלווה, או בכל דרך אחרת היכולה לעמוד לזכותו, כל עוד לא שולמו במלואן התחייבויות התאגיד לווה ותשלומי העמלות וההוצאות שהערב חייב בהן.

לפרטים בקשר לערבויות, אשר הועמדו ללא תמורה, להבטחת ההתחייבויות המפורטות לעיל, ראו בתקנה 22 לפרק ד' - דוח פרטים נוספים להלן.

(ה) **התחייבויות לשיפוי במקרה של הפרת רגולציה סביבתית**

התחייבות בלתי מותנית, בלתי חוזרת ובלתי מוגבלת, להחזר הוצאות, תשלומים וכיו"ב של המלווה בגין כל הפסד ו/או נזק ו/או התחייבויות ו/או הוצאות ו/או עלויות הנגרמות למלווה בקשר עם הפרות שקשורות ברגולציה סביבתית (כהגדרת המונח להלן), לרבות שימוש בחומר מסוכן בניגוד להוראות הדין הרלוונטי, הימצאות חומר מסוכן בנכס וכיו"ב (להלן: **"רגולציה סביבתית"**) ו/או הפסד הנובע מהפרה כאמור.

(ו) **חשבונות פיקדון ייעודיים**

בחלק מהלוואות שניטלו על ידי תאגידים מוחזקים של החברה, התחייב הלווה להפקיד כספים בחשבונות ייעודיים מוגבלים, לצורך תשלומי ביטוח, מיסי נדל"ן והשקעות בנכס נשוא ההלוואה. הכספים האמורים משוחררים לרוב מחשבונות הפיקדון האמור בהתאם לתנאי ההלוואה, במהלך חיי ההלוואה לצורך ביצוע תשלומים או בתום חיי ההלוואה ועם פירעונה.

1.15.2 **מימון פעילות החברה באמצעות גיוס חוב אגרות חוב בבורסה**

נכון למועד הדוח, לחברה שתי סדרות אגרות חוב במחזור (סדרה ג' וסדרה ה'). לפרטים ראו בסעיף 12 לפרק ב' בדבר גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב.

1.15.3 להלן פרטים עיקריים בדבר הסכמי ההלוואה המהותיים שבתוקף נכון למועד הדוח:

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח, בנכסי החברה היו קיימות 83 הלוואות בכירות שונות אשר הוענקו על ידי אותו תאגיד פיננסי, Flagstar (לשעבר New York Community Bank), אשר יתרתן הכוללת נכון ליום 31 בדצמבר 2025 היא כ-560 מיליון דולר, המהווים כ-65.9% מסך התחייבויות החברה בגין חוב בכיר (ללא אגרות החוב של החברה) נכון ליום 31 בדצמבר 2025. כאמור בסעיף 1.7.4.3 לעיל, לאחר תאריך הדוח הכספי הושלמה מכירת פורטפוליו פלאגסטאר. לעיקרי תנאי ההלוואות שהועמדו על ידי Flagstar ראו נספח א' לדוח הדירקטוריון לרבעון שלישי 2025.

1.15.4 עדכון שיעור הריבית בהלוואות Flagstar (לשעבר NYCB)

לפרטים ראו סעיף 1.15.5 לפרק א' בדוח תקופתי 2024.

כאמור בסעיף 1.7.4.3 לעיל, לאחר תאריך הדוח הכספי הושלמה מכירת פורטפוליו פלאגסטאר.

לפרטים בקשר עם סטטוס ההלוואה בפרויקט היזמי של החברה ברחוב 81, ראו סעיף 1.1.4 ב' לעיל.

1.15.5 סיכום יתרת ההלוואות הבנקאיות וממוסדות פיננסים:

סיכום יתרות

תקופת פירעון ממוצעת	שיעור ריבית משוקלל	יתרה באלפי דולר	הלוואות מבנקים ומתאגידים פיננסיים בריבית קבועה מובטחות בשעבוד נכון ליום 31 בדצמבר 2025
1	5.73% (ללא התחשבות בריבית פיגורים)	844 ⁹⁰	

לסטטוס מצב הדברים בנכסים השונים של החברה בהמשך לפתיחת הליכים שונים למימוש בטוחות של מלווים בכירים בנכסי החברה, ראו סעיף 1.1.4 לעיל.

1.15.6 מימון מחדש אשר בוצע במהלך השנה החולפת ועד למועד הסמוך לפרסום הדוח

בשנת 2025, לא ביצעה החברה מימון מחדש של הלוואותיה.

1.15.7 גיול פירעונות הלוואות בשנים הקרובות

יצוין כי בהשוואה לאמור בסעיף 1.15.8 בפרק א' לדוח תקופתי 2024, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עקב הפרות מול המלווים השונים של החברה, רוב ההלוואות מסווגות לזמן קצר. לפרטים ראו סעיף 1.1.2 לעיל.

1.15.8 מגבלות בקבלת אשראי

בהלוואות שהועמדו על ידי Flagstar, כמתואר לעיל, נקבע כי הנפקה חדשה של אגרות חוב של החברה (לרבות בדרך של הרחבת סדרה) תיעשה באישור המלווה. יצוין כי במסגרת התחייבויות החברה מכוח שטרי הנאמנות של החברה, החברה התחייבה שלא ליטול אשראי ממוסדות פיננסיים שאינם ישראלים (למעט חריגים לצורכי דירוג). לפרטים נוספים בדבר התחייבות החברה כאמור, ראו בסעיף 5.10 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ג') ובסעיף 6.5 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ה').

יצוין כי במסגרת הסדר החוב עם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), כמפורט בסעיף 1.1.3 לעיל, קיימת הגבלה על נטילת מימון המוגדר כחוב מזנין (חוב שאינו בכיר), על העמדת בטוחות, שעבודים או ערבויות להבטחת חוב שאינו חוב בכיר, וכן על נטילת מימון שעלותו השנתית

המצטברת תעלה על סך 8% לשנה או $SOFR + 3\%$ לשנה או שיחס החוב לבטוחה בגינו עולה על 0.75. לפרטים ראו דיווח החברה מיום 21 במרץ 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-030000), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

במרבית הסכמי ההלוואה של החברה, קיימות מגבלות על העברת השליטה בלווה (חברת הנכס), באופן ששינוי שליטה כזה עשוי להקים עילה להעמדת ההלוואה הרלוונטית לפירעון מיידי (Default). כמו כן, בחלק מהסכמי ההלוואה, גיואל וינר, בעל השליטה בחברה הוא "איש מפתח" (Key Principal), והחלפתו בשרשרת ההחזקות של תאגיד הנכס הלווה עשויה להקים עילה להעמדת ההלוואה הספציפית לפירעון מיידי.

1.15.9 אירוע כשל חוב באחת מהחברות המוחזקות של החברה:

1.15.9.1 הסכמים עם מלווים

במקרה של אירוע הפרה של הסכם הלוואה ברמת הנכסים, על פי כל מסמכי ההלוואה של נכסי החברה, הסעדים אשר עומדים לרשות המלווה הם נקיטה בפעולת מימוש הבטוחה שהוענקה לו כמתואר בסעיף 1.1.7.1.11. וכן סעדים מקובלים אחרים העומדים לרשותו של המלווה והמוסדרים בחוק ו/או במסמכי ההלוואה (כדלקמן: העמדה לפירעון מיידי של ההלוואה, הגשת תביעת תשלום בגין ההלוואה נגד המלווה, מינוי מנהל מיוחד, קיזוז פיקדונות המופקדים אצל המלווה כנגד ההלוואה, השתלטות על חשבונות או תשלומי דמי שכירות (לדוגמה מתן הוראה לשוכרים כי דמי שכירות ישולמו ישירות למלווה), כניסה ותפיסת חזקה בנכס נושא ההלוואה). למרות שמסמכי ההלוואה אינם מציינים זאת, המלווה והלווה רשאים לנהל משא ומתן על החזרת הנכס למלווה במקום מימוש הנכס (Deed in lieu of foreclosure) תוך שהמלווה מוחל ללווה (ולכל ערב, לפי העניין) על חובותיו בקשר עם ההלוואה הרלוונטית ועל סעדיו האחרים, והכול בכפוף להסכמות הצדדים כאמור. בנוסף, יעמדו למלווה הסעדים הרלוונטיים בקשר עם הפעלת ערבויות שהוענקו לו בקשר עם ההלוואה הרלוונטית.

1.15.10 דירוג אשראי

לפרטים ראו בחלק ו' לדוח הדירקטוריון שלהלן.

1.16 **מיסוי**

1.16.1 מיסוי נדל"ן

בעיר ניו יורק, שיעורי המס העירוני השנתי (real estate tax) המשולמים בגין החזקה בנדל"ן נקבעים ידי מחלקת המיסוי והמימון של מדינת ניו יורק, ובאמצעות הערכות שווי (assessments) נקבעת החבות השנתית במס של הבעלים בנכס. מחלקת הכלכלה של עיריית ניו יורק מפרסמת הערכת שווי טנטטיבית של הנכס בכל חודש ינואר של כל שנה והערכות סופיות בכל חודש מאי, לפני התחלת כל שנת מס, המתחילה באחד ביולי. ספרי הערכות השווי הטנטטיביות של העיר ניו יורק פתוחים לעיון הציבור בכל שנה, והבעלים רשאי להגיש בקשה לתיקון הערכת השווי. יצוין כי על פי רוב, הסכמי שכירות ביחס לנכסי נדל"ן מסחריים של הקבוצה כוללים מנגנונים של השתתפות השוכרים בתשלום (לפי חלקם היחסי בשטח המושכר) בסכום שבו גדל המס העירוני בכל שנה החל משנת אכלוס הנכס על ידי השוכר (או בשנה שלאחר מכן).

1.16.2 מיסוי החברה והתאגידים המוחזקים על ידה

1.16.2.1 החברה היא חברה המאוגדת באיי הבתולה הבריטיים. החברה אינה חייבת במס באיי הבתולה הבריטיים. על פי דיני המס של ארה"ב, החברה היא חברה שקופה (Look Through Entity). דהיינו, החברה אינה נישומה לצרכי מס וחבות המס היא של בעלי מניותיה. יובהר כי ככל שבעלי המניות של החברה (להלן בס"ק זה בלבד: **"בעל השליטה"**) לא ישלמו את סכומי המס הנובעים מחבות המס בגין החברה ו/או מכל חבות מס אחרת של בעל השליטה, לא תהא לרשות המסים האמריקאית, זכות חזרה לחברה (Recourse). יצוין כי רשות המסים האמריקאית אינה הופכת לנושה של החברה במקרה בו בעל השליטה לא ישלמו את סכומי המס הנובעים מחבות המס בגין החברה ו/או מכל חבות מס אחרת שלהם (לרבות במקרה של חדלות פירעון שלהם), ומאחר שרשות המסים האמריקאית אינה נושה של החברה במאוחד, היא לא יכולה להטיל עיקולים וכו' על נכסי החברה במאוחד.

1.16.2.2 על פי דיני המס של ארה"ב, בנוסף להיותה של החברה שקופה לצרכי דיני המס האמריקאים, התאגידים המוחזקים על ידי החברה וכן תאגידים חדשים שיווצרו על ידי החברה לצורך רכישת נכסים בעתיד⁹¹ (להלן בס"ק זה: **"התאגידים המוחזקים"**), הם גופים שקופים לעניין דיני המס האמריקאים, דהיינו אין להם חבות במס בגין ההכנסה הנובעת מפעילותם אלא לבעל השליטה. תוצאת האמור, היא כי למעט מיסוי נדל"ן, לחברה ולתאגידים המוחזקים אין כל חבות במס (להלן בס"ק זה: **"חבות המס"**). אם החברה במאוחד תחדל מלהיות שקופה לצורכי מס במועד כלשהו (להלן בס"ק זה: **"מועד החתך"**) מכל סיבה שהיא, הרי שעד מועד החתך חבות המס תחול על בעל השליטה וממועד החתך על החברה במאוחד, בכפוף למפורט להלן.

1.16.2.3

א. בעל השליטה והחברה, התחייבו כי כל עוד קיימת יתרה של אגרות חוב במחזור ובכפוף לחוקי המס הקיימים, החברה והתאגידים המוחזקים (להלן בס"ק זה: **"החברה במאוחד"**), לא יבחרו להיחשב כחברות (Corporations) אלא ימשיכו להיחשב כשקופים לצרכי מס אמריקאי (להלן בס"ק זה: **"ההתחייבות לשמירת שקיפות המס"**). יובהר כי ההתחייבות לשמירת שקיפות המס כאמור היא התחייבות תשקיפית והתחייבות אישית של בעל השליטה והחברה והפרתן על ידם⁹² מהווה גם עילה להעמדה לפירעון מידי של אגרות החוב.

ב. בהתייחס לתאגידים המוחזקים: על פי קוד המס האמריקאי, הפיכת חברה שקופה לחברה אטומה ("Uncheck the Box") מייצר אירוע מס רעיוני, כאילו בעלי מניותיה של החברה (להלן בס"ק זה לשם הנוחות: **"בעל השליטה"**) העבירו לחברה את הנכסים וההתחייבויות בתמורה למניות הקיימות שלהם בחברה (להלן בס"ק זה: **"העברה רעיונית"**). העברה רעיונית פטורה ממס ומהווה אירוע מס נדחה⁹³. במקרה של העברה רעיונית, בסיס המס של החברה בנכסים המוחזקים של החברה יהיה בסיס המס המועבר של בעל השליטה בנכסים המוחזקים של החברה, ובסיס המס של בעל השליטה במניות החברה יהיה זהה לבסיס שהיה לו ערב ההעברה הרעיונית לחברה.

תאגידים מסוג LLC או שותפויות, להבדיל מתאגידים מסוג S-Corp ו-Inc, בהיקף שאינו מהותי לחברה שהיו חלק מהתאגידים המועברים במועד ההנפקה לראשונה של אגרות החוב (סדרה א') וכן תאגידים שאינם שקופים לצורכי מס אשר יכול שירכשו על ידי החברה ככאלה.

בשונה ממצב בו ההפרה כאמור אינה בשליטת בעל השליטה. יובהר כי אם כתוצאה מהפרה לא רצונית (לדוגמה כתוצאה מהליכי חדלות פירעון אצל בעל השליטה) תחדל החברה מלהיות שקופה לצורכי מס, יהווה האירוע עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי, להבדיל מהפרת התחייבות האישית של בעל השליטה כאמור.

אירוע מס נדחה, עד למועד שבו ימכור בעל השליטה את מניותיו או יחשב לפי דיני המס של ארה"ב כמי שמכר את מניותיו באירוע חייב במס, או עד למועד שבו החברה תמכור נכסים או יחשב לפי דיני המס של ארה"ב כמי שמכרה נכסים באירוע חייב במס. יצוין כי ככל שלא התקיימו התנאים הקבועים בדיני המס האמריקאי לפטור ואירוע מס נדחה, יחשב הדבר כאירוע מס עבור בעל השליטה ויחול האמור בסעיף 1.16.2.4 א' להלן.

כלומר, ככל שבעל השליטה יפר את ההתחייבות שלו לשמירת שקיפות המס של התאגידים המוחזקים ויגרום לכך שהתאגידים המוחזקים יחדלו מלהיות שקופים לצורכי מס⁹⁴ ויהפכו להיות "אטומים", בסיס המס של הנכסים יהיה בסיס המס ההיסטורי של בעל השליטה בנכסים (שעלול להיות קרוב או שווה לאפס). במקרה זה, ממועד האטימה כאמור, בעת מימוש של נכסים, החברה עלולה להיות חשופה לחבות מס בגין מלוא הפער שבין מחיר המכירה לבין בסיס המס כפי שהיה אצל בעל השליטה ושבינם לא הופרשו מסים נדחים בדוחות הכספיים. בנוסף, מרגע האטימה, יחולו על החברה מסים בגין פעילותה השוטפת (הכנסות משכירות בנכסים, הכנסות ממכירת נכסים וכיו"ב).

מובהר כי אירוע זה יתרחש ככלל רק במקרה בו בעל השליטה יפר את ההתחייבות לשמירה על שקיפות המס והחברה עצמה תשתף פעולה עם ההפרה האמורה⁹⁵. כמו כן, אירוע זה יהווה עילה להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב של החברה והפרת התחייבות תשקיפית של בעל השליטה.

1.16.2.4

א. בכל אירוע אחר⁹⁶, בו בעל השליטה יעביר את כל מניותיו⁹⁷ בחברה לצד ג', לרבות למחזיקי אגרות החוב (להלן בס"ק זה: "**בעלי השליטה החדשים**"), בין באירוע מרצון ובין באירוע שאינו ברצון, האירוע יחשב כאירוע מס מבחינתו של בעל השליטה⁹⁸ שהעביר את מניותיו בחברה ולבעלי השליטה החדשים תיווצר עלות למניות החברה בגובה שווי שוק של מניות החברה ובמקביל צפוי להיווצר בסיס מס חדש לנכסים המוחזקים על ידי החברה במאוחד בגובה שווי השוק של אותם נכסים (להלן: "**בסיס המס החדש**").

יצוין כי במקרה כאמור, לא צפויה להיות לכך בהכרח השפעה על המשך השקיפות לצורכי מס של החברה. משכך, במצב שהחברה ממשיכה להיות שקופה לצורכי מס, במקרה של מימוש של נכסים על ידי החברה, לא יחול כלל מס על החברה במאוחד. במקרה של מימוש נכסים כאמור בתמורה נמוכה מבסיס המס החדש⁹⁹, לא יחול מס על בעלי השליטה החדשים, ובמקרה של מימוש של נכסים על ידי החברה במאוחד בתמורה העולה על בסיס המס החדש¹⁰⁰, יחול מס על בעלי השליטה החדשים.

ב. לחלופין וככל שיחול שינוי בשקיפות המס של החברה וזו תהפוך לאטומה כתוצאה מהאירוע האמור, אזי במקרה של מימוש של נכסים על ידי החברה במאוחד, בתמורה נמוכה מבסיס המס החדש¹⁰¹, לחברה ייווצר הפסד לצרכי מס ולא יחול מס

94 להבדיל מהפרת התחייבות בעל השליטה לשקיפות המס בקשר עם החברה בלבד (ה-BVI) ולא בקשר עם התאגידים האמריקאים המוחזקים על ידי החברה, שאז צפוי כי יבוצע ייחוס של שווי השוק (Step-up) לנכסים וייווצר בסיס מס חדש.

95 וזאת, מאחר שעל מנת שהתאגידים המוחזקים יחדלו מלהיות שקופים לצורכי מס, על התאגידים המוחזקים בעצמם לדווח לרשויות המס האמריקאיות על בחירתם להפסיק להיות שקופים כאמור.

96 לרבות אירוע בו ה-BVI חדלה להיות שקופה כתוצאה של הפרת של בעל השליטה של ההתחייבות לשמירה על שקיפות המס, אבל התאגידים המוחזקים ממשיכים להיות שקופים כמפורט בה"ש 94 לעיל.

97 יצוין כי במכירה של חלק ממניות בעל השליטה (להבדיל ממכירת כל המניות), יחול האמור בפסקה זו בשינויים המחויבים, פרו-רטו, לפי שיעור ההחזקה שיועבר על ידי בעל השליטה.

98 מובהר כי גם באירוע מס שכזה, רשויות המס לא יתפכו לנושה של החברה במקרה בו בעל השליטה לא שילם את המס החייב כתוצאה מאירוע זה, ויחול האמור בסעיף 1.16.2.1 לעיל.

99 כפי שיתואם מעת לעת לפי כללי המס.

100 כפי שיתואם מעת לעת לפי כללי המס.

101 כפי שיתואם מעת לעת לפי כללי המס.

על החברה במאוחד ובמקרה של מימוש של נכסים על ידי החברה בתמורה העולה על בסיס המס החדש¹⁰², יחול מס על החברה במאוחד.

ג. במקרה שיקבע לנכסים בסיס מס חדש הנמוך מסכום החוב למחזיקי אגרות החוב, וכתוצאה מכך ייגרם למחזיקי אגרות החוב הפסד (להלן בס"ק זה: "**ההפסד**"), אזי לאחר שיקבע בסיס המס החדש כאמור וימומשו נכסים בשווי הגבוה מבסיס המס החדש (להלן בס"ק זה: "**הרווח**"), ההפסד כאמור מאגרות החוב בידי מחזיקים שאינם אמריקאים לא יהיה בר קיומו בארה"ב כנגד רווחים ממכירת נכסי הנדל"ן או רווחים ממכירת המניות, ולעניין ההפסד ממכירת ערך בישראל, יקוּזו ככל שיקוּזו ההפסד, בהתאם לסטטוס המס האישי של כל אחד מהמחזיקים.

1.16.2.5 **יובהר** כי במקרה של העמדה לפירעון מידי של אגרות החוב שתביא למינוי בעל תפקיד לחברה (להלן בס"ק זה: "**בעל התפקיד**"), אשר יפעל למימוש נכסיה (להלן בס"ק זה: "**הליכי חדלות פירעון**"), לא צפוי לחול שינוי בסטטוס המס של החברה מבחינת מחזיקי אגרות החוב כל עוד המניות תיוותרנה בידי בעל השליטה ו/או כל עוד החברה תיוותר שקופה לצורכי מס.

1.16.2.6 **מובהר**, כי החברה שרטטה כמפורט לעיל, בקווים כללים את עקרונות המס הרלוונטיים בשיטת המס האמריקאית ביחס לעניינים שנידונים בסעיף זה, אולם אין לחברה יכולת להעריך היתכנות מדויקת של המצבים שתוארו בסעיפים 1.16.2.2 עד 1.16.2.4 לעיל או את המשמעויות של מצבים אלה, לרבות היקף החשיפה ככל שתהיה לחברה, שכן מצבים אלה תלויים בנסיבות ובמשתנים רבים ובלתי ניתנים לחיזוי באופן סביר, מקום בו החברה היא עסק חי, לרבות עמידה בדרישות השונות של דיני המס האמריקאי, סיכון של שינוי חקיקה וכיו"ב. אין בתיאור האמור בסעיף 1.16.2.5 כדי להחליף את ייעוץ המס שמחזיקי אגרות החוב ו/או הנאמן ו/או המנהל המיוחד ייטלו במקרה של העמדת אגרות החוב של החברה לפירעון מידי.

1.17 ביטוח

1.17.1 החברה מבטחת את הנדל"ן כנגד הסיכונים המקובלים לרבות ביטוח מבנה (כולל אש, נזקי טבע ורעידת אדמה), ביטוח חבות מעבידים וביטוח אחריות כלפי צד ג'. הפוליסה מתייחסת לכלל נכסי Pinnacle, כאשר סכומי הפרמיה מוקצים על ידי חברת הביטוח לנכסים השונים.

1.17.2 להערכת הנהלת החברה היא אינה מצויה בתת ביטוח, מאחר והיא רוכשת את הפוליסות בהתאם לדרישות הבנק המלווה בכל אחד מנכסי החברה. לפרטים בקשר עם ביטוח זכות הבעלות בנדל"ן ראו בסעיף 1.8 לנספח א'.

1.17.3 ביטוח דירקטורים ונושאי משרה בחברה

לפרטים בדבר ביטוח דירקטורים ונושאי משרה, ראו בתקנה 22 ס"ק ח' לפרק ד' להלן בדבר פרטים נוספים על התאגיד.

1.18 הסכמים מהותיים

1.18.1 לפרטים בקשר עם הסכמי ניהול הנכסים, ראו בסעיף 1.13.3 לעיל.

כפי שיתואר מעת לעת לפי כללי המס.

1.18.2 לפרטים בקשר עם הסכמי רכישת החזקות שותפים של החברה ושל בעל השליטה בחברה על ידי החברה ראו בסעיף 1.1.7 לפרק א' בדבר תיאור עסקי התאגיד אשר צורף בדוח התקופתי 2018.

1.19 הסכמי שיתוף פעולה

נכון למועד הדוח, החברה מחזיקה עם שותפים במספר חברות כלולות. להלן טבלה המפרטת את עיקרי הסכמי התפעול של החברה מול שותפים (בדף הבא):

שם החברה	תיאור ההתקשרות	אופן ניהול החברה המשותפת והחלטות המצריכות רוב מיוחד	חלוקת דיבידנד/Promote	מכירה, העברת זכויות או צירוף שותפים	מנגנון היפרדות
FC Foley Square Associates LLC (להלן בשורה זו: "החברה המשותפת") החברה המשותפת מחזיקה בשרשרת סופי במלוא זכויות הבעלות בנכס למגורים בטרייבקה, מנהטן הידוע בשם 111 Worth (להלן בשורה זו: "הנכס")	הסכם שותפות שנחתם באוגוסט 2000 בין FC Foley, LLC (70%) (להלן בשורה זו: "FC" או "השותף המנהל") ובין Federal Realty NY LLC (30%), חברה המוחזקת במלואה (100%) ע"י החברה (להלן בשורה זו: "Federal", ויחד עם השותף המנהל: "השותפים"). מטרת החברה המשותפת לשמש כשותפות נכס המחזיקה במלוא הזכויות בו, על מנת, לפעול לפיתוח, מכירה, החזקה, ניהול, השכרה ומימון של הנכס.	(1) חיסול או פירוק החברה המשותפת, וכן שינוי צורת ההתאגדות או סיווגה לצורכי מס; (2) תיקון הסכם השותפות בניגוד להוראותיו; (3) התקשרות בהסכם המטיל חבות אישית על בעל זכויות בחברה המשותפת, או בהסכם עם זכות חזרה (להוציא תניות Carveout מקובלות) לבעלי הזכויות בחברה המשותפת; (4) פדיון או רכישה חוזרת של זכויותיו של שותף בחברה המשותפת; (5) מתן הלוואה, או התקשרות בחוזה, בהסכם או בעסקה עם בעל שליטה בבעל זכויות בחברה המשותפת או שבעל זכויות בחברה המשותפת הינו בעל שליטה בו; (6) מכירה או העברה של כל או רוב מהותי של נכסי החברה המשותפת, בכפוף לזכויות Buy-Sell של בעלי הזכויות בחברה המשותפת; (7) גיוס חוב או הון באמצעות החברה המשותפת, לרבות ע"י הנפקת כתבי התחייבות או אגרות חוב, בסכום העולה על 5 מיליון דולר, שאינו בהתאם למפורט בהסכם השותפות; (8) מתן ערבות בשם החברה המשותפת אשר עשויה לגרום לה לחוב בהתחייבויות של יחיד אחר; (9) צירוף בעל זכויות נוסף או מחליף לבעל זכויות קיים, שלא במקרים מחייבים, או הנפקת זכויות חדשות בחברה המקנות זכויות עודפות או שוות לזכויות הקיימות; (10) הכרה בפסק דין כנגד החברה המשותפת או הגשת בקשה לפשיטת רגל או למתן סעד אחר לנושים; (11) השקעה בנכס העולה על מיליון דולר בשנה, למעט במקרה של שיפורים בקשר עם כניסה לשכירות משחרית. יצוין כי בעלי הזכויות אינם רשאים למנוע החלטה כאמור באופן לא סביר.	נכון למועד הדוח, חלוקות לשותפים תבוצענה בהחלטת השותף המנהל בהתאם לאחוזי ההחזקה שלהם (פרו-רטה).	למעט העברות המוגדרות בהסכם השותפות כהעברות מותרות, אף שותף לא יהא רשאי לבצע כל העברה שהיא של זכויותיו בחברה המשותפת, במישרין או בעקיפין, ללא ההסכמה מראש ובכתב של 90% בעלי הזכויות המחזיקים ב-90% מהזכויות בחברה המשותפת. העברות מותרות: (1) העברה בין השותפים (לרבות העברה לבעל שליטה בשותף או לישות שהשותף הינו בעל שליטה בה); (2) העברה לכן משפחה של ג'ואל וינר או לשותף בהחזקות הנכס; (3) העברה שלא תעלה על 49% מהזכויות של כל שותף, כך ש-51% מהזכויות בשותף יוחזקו, במישרין או בעקיפין, ע"י בעלי השליטה¹⁰³, בני משפחתם, או ישויות שהם בעלי השליטה בהן. בשנת 2018, שותף החברה בהחזקות הנכס (Forest City) העביר את זכויותיו בנכס לתאגיד בשליטת חברת הנדל"ן האמריקאית Brookfield (להלן: "ברוקפילד"). בשנת 2023 נוכן למועד הדוח החברה ניהלה ומנהלת הליך משפטי נגד ברוקפילד בטענה כי העברת הזכויות בנכס לברוקפילד נעשתה בניגוד להוראות הסכם התפעול של חברת הנכס אשר לעמדת החברה הצריך את הסכמת החברה לביצוע העברה האמורה. במסגרת ההליך, דורשת החברה: (א) סעד הצהרתי כי העברת הזכויות כאמור הינו בטלה (Null and void and of no force and effect); (ב) פיצויים בגין הפרת חוזה אשר יקבעו על ידי בית המשפט; (ג) פיצויים עונשיים בגין הפרת החוזה כאמור, אשר יקבעו על ידי בית המשפט. נכון למועד הדוח, אין וודאות לגבי תוצאותיו של ההליך המשפטי. מובהר כי בכל מקרה החברה אינה צופה כל השפעה שלילית על תוצאותיה העסקיות בקשר עם הפרויקט כתוצאה מההליך המתואר. לעניין זה יצוין כי נכון למועד הדוח, החברה והשותף בהחזקות הנכס פועלות למכירה של הנכס 111 Worth ונכון	כמפורט בעמודות החלטות החברה המשותפת, הסכם השותפות קובע מנגנון התמחרות מקובל בהסכמים מסוג זה (Buy-Sell), במקרה של חילוקי דעות שאינם ניתנים לגישור בנוגע (Deadlock) להחלטות מהותיות (Major Decisions). המנגנון מאפשר לצד המציע להציע לצד הניצע לרכוש את זכויותיו בחברה במחיר מוצע, ובמקרה של סירוב לרכוש את הזכויות, ירכוש הצד המציע את זכויות הצד הניצע באותו מחיר מוצע. ההסכם קובע שמקרה של חדלות פירעון של אחד השותפים יוביל לפירוק החברה המשותפת בתוך 90 ימים, אלא אם השותף השני יחליט לשקם את החברה המשותפת ולהמשיך את פעילותה. מקום שהשותף השני לא יחליט להמשיכה החברה המשותפת תתפרק, בעל התפקיד שימונה במקום שותף חדל הפירעון ייכנס בנעליו ויוכל להעביר את זכויותיו, בכפוף לתנאי הסכם השותפות לעניין העברת זכויות וצירוף שותף חדש.

שם החברה	תיאור ההתקשרות	אופן ניהול החברה המשותפת והחלטות המצריכות רוב מיוחד	חלוקת דיבידנד/Promote	מכירה, העברת זכויות או צירוף שותפים	מנגנון היפרדות
		יצוין כי במקרה בו אחד השותפים מתנגד להחלטה מהותית כמפורט לעיל, אזי אותו שותף מתנגד רשאי למסור הודעה לשותף האחר שמציינת כי יש ביניהם חילוקי דעות שאינם ניתנים לגישור (Deadlock). ההודעה צריכה לכלול פתרון מוצע לגישור ובתוך 30 ימים של משא ומתן בתום לב, אם לא הגיעו להחלטה לגבי העניין, יופעל מנגנון ההתמחרות הקבוע בהסכם (Buy-Sell).		למועד זה פועלות לשיווק הנכס וכפועל יוצא לסיום ההליך המשפטי המתנהל בין הצדדים.	
31st Street ZEF LLC (להלן בשורה זו: " החברה המשותפת ")	הסכם שותפות שנחתם ביום 30 בספטמבר 2016 בין EDSP LLC (20%) (להלן בשורה זו: " ESDP ") או " השותף המנהל ") ובין 30 East II LLC (80%), חברה המוחזקת במלואה (100%) ע"י החברה (להלן בשורה זו: " 30 East ", ויחד עם השותף המנהל: " השותפים "). מטרת החברה המשותפת לשמש כשותפות נכס המחזיקה במלוא הזכויות בו, על מנת, לפעול לפיתוח, מכירה, החזקה, ניהול, השכרה ומימון של הנכס.	(1) מכירה, העברה או החלפה של הנכס במלואו או ברובו המהותי, או של זכויות הפיתוח (Development Rights); (2) מיזוג או איחוד החברה המשותפת עם חברה אחרת; (3) תיקון, שינוי או השמטה של הוראה בהסכם הבנייה (Construction Contract) באופן שמרע עם החברה המשותפת, או סיום הסכם הבנייה. יצוין כי בעלי הזכויות אינם רשאים לנמנע החלטה כאמור באופן לא סביר; (4) כניסה להסכם או עסקה עם שותף, מנהל או צד קשור של אחד מאלה ¹⁰⁴ , מלבד תשלום דמי הפיתוח והסכם הבנייה ¹⁰⁵ ; (5) יצירת שעבוד באמצעות החברה המשותפת או חברה בת שלה על הנכס או חלק ממנו, או מימון מחדש או שינוי שעבוד קיים, למעט מימון בנייה, שאינו מצריך אישור כאמור, ככל שעומד בתנאים שנקבעו בהסכם השותפות;	(1) <u>ראשית</u> , חלוקת חלקות תבוצענה בהחלטת השותף המנהל בהתאם לסדר החלוקה הבא: (2) <u>שניית</u> , פרו-רטה בין השותפים בהתאם להשקעתם ההוגנית שטרם נפרעה; (3) <u>שלישית</u> , פרו-רטה בין השותפים.	למעט העברות המוגדרות בהסכם השותפות כהעברות מותרות, העברת זכויות בשותף אסורה ונדרשת אישור מראש ובכתב של בעלי הזכויות המחזיקים ב-85% מזכויות החברה המשותפת. העברות מותרות: (1) העברה לבן משפחה, לרבות באמצעות קרן נאמנות או חברה משפחתית; (2) העברת זכויות השותף בחברה המשותפת ליחיד המחזיק (יחד עם בני משפחתו) ב-25% לפחות מהזכויות של אותו שותף מעביר; (3) העברת זכויות השותף בחברה המשותפת לישות שהשותף המעביר מחזיק ב-25% לפחות מהזכויות בה.	על מנת שהחברה המשותפת תחוסל באופן וולונטרי, נדרשת החלטה של כל בעלי הזכויות בחברה המשותפת (פה אחד). יצוין כי מקרה של חדלות פירעון של שותף לא יוביל לחיסול החברה המשותפת ולא יעניק זכויות עודפות לבעל זכויות אחר.

104 צד קשור, על פי הסכם השותפות, הוא: (1) בעל שליטה באותו יחיד או שאותו יחיד הוא בעל שליטה בו; (2) נושא משרה או דירקטור באותה ישות; (3) מחזיק ב-10% באותו יחיד, או שאותו יחיד מחזיק ב-10% בו.

105 יצוין כי עסקה כאמור על כל מקרה צריכה להיות סבירה ותחרותית מבחינה מסחרית.

שם החברה	תיאור ההתקשרות	אופן ניהול החברה המשותפת והחלטות המצריכות רוב מיוחד	חלוקת דיבידנד/Promote	מכירה, העברת זכויות או צירוף שותפים	מנגנון היפרדות
		(6) אישור תוכנית תמחור יחידות הקונדו בפרויקט (condominium pricing guidelines), וכן מכירות של יחידות קונדו החורגות מהתוכנית המאושרת. יצוין כי על אף האמור לעיל, המנהל רשאי לאשר חריגה שלא תעלה על 3% מההנחיות המאושרות, או על 10% לאחר ביצוע תשלום ע"י ערב בקשר עם הערבויות שניתנו לטובת המלווה, וזאת ללא אישור יתר בעלי הזכויות; (7) רכישת זכויות נוספות (אוויר, פיתוח או בנכס אחר כלשהו) ע"י החברה המשותפת; (8) אישור התקציב השנתי ותקציב הפיתוח של החברה המשותפת, לרבות תיקונים. יצוין כי בעלי הזכויות אינם רשאים למנוע החלטה כאמור באופן לא סביר; (9) אישור תוכניות ומפרטי פרויקט הבנייה של הנכס, לרבות תיקונים. יצוין כי בעלי הזכויות אינם רשאים למנוע החלטה כאמור באופן לא סביר; (10) הסדר או פשרה של תביעות או דרישות נגד החברה המשותפת מטעם פרקליט מדינת ניו יורק. יצוין כי אי מענה על שתי בקשות אישור החלטה כאמור שנמסרה ע"י השותף המנהל כמוהו כמתן אישור בנוגע לאותה החלטה.			
ZP Realty LLC (להלן בשורה זו: "החברה המשותפת") החברה המשותפת מחזיקה במלוא זכויות הבעלות במתחם מבנים ברובע ברונקס שבניו יורק (להלן בשורה זו: "הנכס")	הסכם שותפות שנחתם באפריל 2015 בין Parkchester NY LLC (51%), חברה המוחזקת במלואה (100%) ע"י החברה (להלן בשורה זו: "השותף המנהל"), ובין Plymouth Opportunity Partners XII LLC (49%) (להלן בשורה זו: "Plymouth"), ויחד עם השותף המנהל: "השותפים"). מטרת החברה המשותפת לשמש כשותפת נכס המחזיקה במלוא הזכויות בו, על מנת, לפעול לפיתוח, מכירה, החזקה, ניהול, השכרה ומימון של הנכס.	השותף המנהל, המחזיק כאמור ב-51% מהזכויות של החברה המשותפת, אחראי לניהול ולקבלת ההחלטות ביחס לנושאים הנוגעים לפעילותה השוטפת של החברה המשותפת. עם זאת, סמכויותיו של השותף המנהל מוגבלות ונדרש אישור מראש ובכתב של כל בעלי הזכויות בחברה המשותפת (פה אחד) לכל החלטה מהותית, לרבות ההחלטות המפורטות להלן: (1) אישור או שינוי התקציב השנתי של החברה המשותפת (חריגה של עד 10% לא תחייב החלטה פה אחד כאמור); (2) מכירה או העברה של הנכס או חלק ממנו; (3) הנפקת זכויות מסוג חדש, או צירוף בעל זכויות חדש; (4) פיתוח הנכס או כל חלק ממנו;	חלוקות מתזרים המזומנים השוטף תבוצענה בהחלטת השותף המנהל, ואילו חלוקות מתזרים המזומנים הנובע ממיון מחדש או ממכירת נכס תידרשנה אישור של כל בעלי הזכויות בחברה המשותפת. החלוקות תתבצענה בהתאם לסדר החלוקה הבא:	למעט העברות המוגדרות בהסכם השותפות כהעברות מותרות, אף שותף לא יהא רשאי לבצע כל העברה שהיא של זכויות החברה המשותפת, במישרין או בעקיפין, ללא ההסכמה מראש ובכתב של השותף המנהל. העברות מותרות: העברת זכויות שותף לצד קשור (Affiliate)¹⁰⁶ של אותו שותף, אשר בבעלות ושליטה של בעלי השליטה של אותו שותף מעביר (בקשר עם השותף המנהל – בידי ג'ואל וינר או בני Erik Ekstein¹⁰⁷; ובקשר עם Michael J. Mayer Davis, Plymouth – בידי Joshua Goldman¹⁰⁸).	הסכם השותפות קובע מנגנון התמחרות מקובל בהסכמים מסוג זה (Buy-Sell). המנגנון מאפשר לצד המציע להציע לצד הניצע לרכוש את זכויותיו בחברה במחיר מוצע, ובמקרה של סירוב לרכוש את הזכויות, ירכוש הצד המציע את זכויות הצד הניצע באותו מחיר מוצע. החלטה על חיסול החברה המשותפת תתקבל בהחלטה של

צד קשור (Affiliate) של שותף, על פי הסכם השותפות, הוא: (1) יחיד המחזיק למעלה מ-50% באותו שותף; (2) ישות שאותו שותף מחזיק למעלה מ-50% מהזכויות בה; (3) יחיד ש-50% מהזכויות בו מוחזקות ע"י היחידים המתוארים בס"ק (1) ו-(2), או שהוא בעל שליטה באותו שותף או נשלט על-ידו.

יצוין כי במקרה שבו Erik Ekstein חדל להיות בעל השליטה ב-ET, בעל השליטה, בין היתר לצורך תנאי ההעברה כאמור, יהיה Kevin Tolbert.

שם החברה	תיאור ההתקשרות	אופן ניהול החברה המשותפת והחלטות המצריכות רוב מיוחד	חלוקת דיבידנד/Promote	מכירה, העברת זכויות או צירוף שותפים	מנגנון היפרדות
		(5) בקשה לשינוי ייעוד הנכס או חלק ממנו ; (6) יצירת חוב או שעבוד בנכס או בכל חלק ממנו או בנכס אחר של החברה המשותפת, או אישור נטילת הלוואות ע"י החברה המשותפת ; (7) דרישה להשקעה הונית נוספת ; (8) שינוי הסכם השותפות או מסמכי ההתאגדות של החברה המשותפת ; (9) כניסה להליך פשיטת רגל או חדלות פירעון מטעם החברה המשותפת ; (10) שינוי צורת ההתאגדות או שינוי סיווג לצורכי מס ; (11) התקשרות בהסכמי שיתוף פעולה עם צדדים נוספים (JV) ; (12) מיזוג, פירוק או חיסול החברה המשותפת ; (13) מינוי מנהל לחברה המשותפת או האצלת תפקידו של השותף המנהל.	(1) ראשית, תשלומי קרן וריבית בגין הלוואות הבעלים, בהתאם להוראות הסכם השותפות ; (2) שנית, פרו-רטה בין השותפים בהתאם להשקעתם ההונית שטרם נפרעה ; (3) שלישית, פרו-רטה בין השותפים.		כל בעלי הזכויות בחברה (פה אחד). על אף האמור לעיל, במקרה של עזיבת שותף באופן לא רצוני (Involuntary Withdrawal), בעיקר בקרות מקרים של חדלות פירעון או פשיטת רגל של אותו, המחליף של אותו שותף עוזב לא יהפוך לשותף ויהיה זכאי רק לזכויותיו הכלכליות. משמעות הדבר היא שהשותף הנשאר יהפוך למנהל היחיד ולמעשה יהפוך אחראי בלעדי לקבלת ההחלטות בחברה המשותפת.
81st Street ZEF Holdings LLC (להלן בשורה זו: "החברה המשותפת") החברה המשותפת מחזיקה בשרשרת סופי במלוא זכויות הבעלות בנכס הממוקם ברחוב 142 West 81st Street בניו יורק (להלן בשורה זו: "הנכס")	הסכם שותפות שנחתם ביום 20 בינואר 2016 בין E&T 81st Street LLC (20%) (להלן בשורה זו: "השותף המנהל"), ובין West 81st Street LLC (80%), חברה המוחזקת במלואה (100%) ע"י החברה (להלן בשורה זו: "Pinnacle", ויחד עם השותף המנהל: "השותפים"). יצוין כי במועד השלמת הפרויקט, כמוגדר בהסכם השותפות, Pinnacle יתמנה באופן אוטומטי לשותף מנהל (להלן בס"ק זה: "המנהל השני") ביחד עם השותף המנהל הקיים, כך שלחברה המשותפת יהיו שני מנהלים, כאשר לאחר מכן בעלי הזכויות המוחזקים ב-85% מהזכויות	השותף המנהל, המחזיק כאמור ב-20% מהזכויות של החברה המשותפת, אחראי לניהול ולקבלת ההחלטות ביחס לנושאים הנוגעים לפעילותה השוטפת של החברה המשותפת¹⁰⁸. עם זאת, סמכויותיו של השותף המנהל מוגבלות ונדרש אישור מראש ובכתב של בעלי הזכויות המחזיקים ב-85% לכל הפחות מהזכויות בחברה המשותפת לכל החלטה הנוגעת לפעולות מהותיות (Major Action), לרבות ההחלטות המפורטות להלן : (1) מכירה, העברה או החלפה של הנכס במלואו או ברובו המהותי ; (2) מיזוג או איחוד החברה המשותפת עם חברה אחרת ; (3) תיקון, שינוי או השמטה של הוראה בהסכם הבנייה (Construction Contract) באופן שמרע עם החברה המשותפת, או סיום הסכם הבנייה. יצוין כי בעלי הזכויות אינם רשאים למנוע החלטה כאמור באופן לא סביר ;	חלוקות תבוצענה בהחלטת השותף המנהל¹⁰⁸ בהתאם לסדר החלוקה הבא : (1) ראשית, חלוקת סכום של עד תשואה שנתית בשיעור של 12% מסך ההשקעה ההונית של כל שותף שטרם נפרעה ; (2) שנית, פרו-רטה בין השותפים בהתאם להשקעתם ההונית שטרם נפרעה ;	למעט העברות המוגדרות בהסכם השותפות כהעברות מותרות, העברה של זכויות השותפים בחברה המשותפת, במישרין או בעקיפין, ללא ההסכמה מראש ובכתב של בעלי הזכויות המחזיקים ב-85% מזכויות החברה המשותפת מהווה העברה אסורה. העברות מותרות: (1) העברת זכויות השותף בחברה המשותפת ליחיד המחזיק (יחד עם בני משפחתו) ב-25% לפחות מהזכויות של אותו שותף מעביר ; (2) העברת זכויות השותף בחברה המשותפת לישות שהשותף המעביר מחזיק ב-25% לפחות מהזכויות בה ; (3) העברה בין השותפים. ההעברות המותרות המפורטות לעיל כפופות לכך שהשליטה בחברה המשותפת או בשותפים, לפי העניין, תישמר (בקשר עם השותף המנהל – בידי Erik Ekstein¹¹¹, ובקשר	על מנת שהחברה המשותפת תחוסל באופן וולונטרי, נדרשת החלטה של כל בעלי הזכויות בחברה המשותפת (פה אחד). יצוין כי מקרה של חדלות פירעון של שותף לא יוביל לחיסול החברה המשותפת ולא יעניק זכויות עודפות לבעל זכויות אחר.

יצוין כי לאחר השלמת הפרויקט ימונה מנהל נוסף כמפורט לעיל, וכל פעולה שנדרשת אישור השותף המנהל תידרש אישור שני המנהלים. יצוין כי במקרה שבו Erik Ekstein חדל להיות בעל השליטה ב-ET, בעל השליטה, בין היתר לצורך תנאי ההעברה כאמור, יהיה Kevin Tolbert.

108

111

שם החברה	תיאור ההתקשרות	אופן ניהול החברה המשותפת והחלטות המצריכות רוב מיוחד	חלוקת דיבידנד/Promote	מכירה, העברת זכויות או צירוף שותפים	מנגנון היפרדות
	בחברה המשותפת יוכלו למנות מנהל אחר במקום המנהל השני. מטרת החברה המשותפת לייסד את 81st Street ZEF LLC, שתשמש כבעלים של 81st Street ZEF LLC, על כל המשתמע מכך, ובין היתר, תפעל באמצעותה לפיתוח, מכירה, החזקה, ניהול, השכרה ומימון של הנכס.	(4) כניסה להסכם או עסקה עם שותף, מנהל או צד קשור של אחד מאלה ¹⁰⁹ , מלבד תשלום דמי הפיתוח והסכם הבנייה ¹¹⁰ ; (5) יצירת שעבוד באמצעות החברה המשותפת או חברה בת שלה על הנכס או חלק ממנו, או מימון מחדש או שינוי שעבוד קיים, למעט מימון בנייה, שאינו מצריך אישור כאמור, ככל שעומד בתנאים שנקבעו בהסכם השותפות; (6) אישור תוכנית תמחור יחידות הקונדו בפרויקט (condominium pricing guidelines), וכן מכירות של יחידות קונדו החורגות מהתוכנית המאושרת; (7) רכישת זכויות נוספות (אוור, פיתוח או בנכס אחר כלשהו) ע"י החברה המשותפת או חברה בת שלה; (8) אישור התקציב השנתי ותקציב הפיתוח של החברה המשותפת, לרבות תיקונים. יצוין כי בעלי הזכויות אינם רשאים למנוע החלטה כאמור באופן לא סביר; (9) אישור תוכניות ומפרטי פרויקט הבנייה של הנכס, לרבות תיקונים. יצוין כי בעלי הזכויות אינם רשאים למנוע החלטה כאמור באופן לא סביר; (10) אישור תיקון של הסכמי התפעול של חברת הנכס (142 West 81 st Street LLC) או של השותף המנהל בחברת הנכס (81 st Street ZEF LLC), שלא כקבוע בהסכם השותפות. יצוין כי אי מענה על שתי בקשות אישור החלטה כאמור שנמסרה ע"י השותף המנהל כמוהו כמתן אישור בנוגע לאותה החלטה.	(3) שלישית, פרו-רטה בין השותפים.	עם Pinnacle – בידי ג'ואל וינר, בני משפחתו או משה ויינברגר).	
Hudson ZEF, LLC (להלן בשורה זו: "החברה המשותפת") החברה המשותפת מחזיקה (בשרשרת סופי) באמצעות חברת הנכס Hudson Meyer LLC במלוא זכויות הבעלות בשני בנייני	הסכם שותפות שנחתם ביום 20 במרץ 2019 בין E&T 9 th Avenue, LLC (20%) (להלן בשורה זו: "ET") או "השותף המנהל", ובין Hudson Nine LLC (80%), חברה המוחזקת במלואה (100%) ע"י החברה (להלן בשורה זו: "Pinnacle", ויחד עם השותף המנהל: "השותפים").	השותפים המנהלים אחראים לניהול ולקבלת ההחלטות ביחס לנושאים הנוגעים לפעילותה השוטפת של החברה המשותפת. על אף האמור לעיל, הסכם השותפות קובע כי בכל זמן שהחלואה בסך 42 מיליון דולר שניתנה ע"י Bank OZK טרם נפרעה, Pinnacle ישמש כמנהל היחיד בחברה המשותפת (להלן בס"ק זה: "השותף המנהל הזמני").	(1) ראשית, פרו-רטה בין השותפים בהתאם להשקעתם	למעט העברות המוגדרות בהסכם השותפות כהעברות מותרות, העברה של זכויות השותפים בחברה המשותפת, במישרין או בעקיפין, ללא ההסכמה מראש ובכתב של השותפים המנהלים מהווה העברה אסורה. העברות מותרות: (1) העברת זכויות השותף בחברה המשותפת ליחיד המחזיק (יחד עם בני משפחתו) ב-25% לפחות מהזכויות של אותו שותף מעביר;	הסכם השותפות מקנה לשותפים זכות ליזום הליך של מכירת החזקותיהם בחברה, בכפוף למנגנון מקובל של זכות סירוב ראשונה שתעמוד לצד האחר. על מנת שהחברה המשותפת תחוסל

צד קשור, על פי הסכם השותפות, הוא: (1) בעל שליטה באותו יחיד או שאותו יחיד הוא בעל שליטה בו; (2) נושא משרה או דירקטור באותה ישות; (3) מחזיק ב-10% באותו יחיד, או שאותו יחיד מחזיק ב-10% בו.
יצוין כי עסקה כאמור על כל מקרה צריכה להיות סבירה ותחרותית מבחינה מסחרית.

109

110

שם החברה	תיאור ההתקשרות	אופן ניהול החברה המשותפת והחלטות המצריכות רוב מיוחד	חלוקת דיבידנד/Promote	מכירה, העברת זכויות או צירוף שותפים	מנגנון היפרדות
מגורים להשכרה ובארבע חלקות קרקע הצמודות להם, אשר ממוקמים באזור השדרה התשיעית בניו יורק (להלן בשורה זו: "הנכס")	מטרת החברה המשותפת להחזיק בחברות בת, בין היתר, בחברת הנכס, ולפעול בעקיפין, באמצעות חברת הנכס, לפיתוח, מכירה, החזקה, ניהול, השכרה ומימון של הנכס.	עם זאת, סמכויותיו של השותף המנהל הזמני מוגבלות ונדרש מראש ובכתב של כל בעלי הזכויות בחברה המשותפת (פה אחד) לכל החלטה הנוגעת לפעולות מהותיות (Major Action), לרבות ההחלטות המפורטות להלן: (1) מכירה, העברה או החלפה של הנכס במלואו או של חלק מהותי ממנו; (2) מיזוג או איחוד החברה המשותפת עם חברה אחרת; (3) בניית מבנים חדשים או שיפור מבנים קיימים בנכס, או כניסה להסכם חדש בקשר עם בנייה או שיפור כאמור; או תיקון, שינוי או השמטה של הוראה בהסכם הבנייה (Construction Contract) באופן שמרע עם החברה המשותפת, או סיום הסכם הבנייה. יצוין כי בעלי הזכויות אינם רשאים למנוע החלטה כאמור באופן לא סביר; (4) כניסה להסכם או עסקה עם שותף, מנהל או צד קשור של אחד מאלה¹¹², מלבד תשלום דמי הפיתוח והסכם הבנייה¹¹³; (5) יצירת שעבוד באמצעות החברה המשותפת או חברה בת שלה על הנכס או חלק ממנו, או מימון מחדש או שינוי שעבוד קיים. על אף האמור לעיל, יצוין כי מימון מחדש של הלוואות בלון, בהיתן שסכום המימון מחדש לא יפחת מתשלום יתרת ההלוואה כאמור, לרבות הוצאות עסקה ושכר טרחת עו"ד, באמצעות מלווה מוסדי צד ג' בתנאי שוק אינה נדרשת אישור כאמור; (6) רכישת זכויות נוספות (אוויר, פיתוח או בנכס אחר כלשהו) ע"י החברה המשותפת; (7) אישור תקציב התפעול של הנכס או חברה בת, למעט חריגה של 5% מהתקציב המאושר, התלויה בשליטת המנהל (תשלום ריבית אינו תלוי, למשל) שאינה נדרשת אישור כאמור; (8) אישור תיקון של הסכם התפעול של חברה בת; (9) נטילת התחייבות בנכס, או אישור שינוי של התחייבות כאמור;	(2) ההונת שטרם נפרעה; שנית, פרו-רטה בין השותפים.	(2) העברת זכויות השותף בחברה המשותפת לישות שהשותף המעביר מחזיק ב-25% לפחות מהזכויות בה; (3) העברה בין השותפים; (4) העברת זכויות בשותף שאינה עולה על 49% מזכויות השותף (במצטבר). ההעברות המותרות המפורטות לעיל כפופות לכך שהשליטה בחברה המשותפת או בשותפים, לפי העניין, תישמר (בקשר עם השותף המנהל – בידו Erik Ekstein¹¹⁴; ובקשר עם Pinnacle – בידו ג'ואל וינר, בני משפחתו או משה ויינברגר). בקשר עם מכירת ארבע חלקות קרקע וזכויות אוויר (air rights) מתוך הנכס האמור בשנת 2022, יצוין כי השותף בהחזקות הנכס הגיש במהלך שנת 2022 תביעה נזיקית על סך כ-20 מיליון דולר, נגד החברה המוחזקת של החברה המחזיקה בזכויות בנכס ונגד בעל השליטה, בטענה לכאורה כי המכירה לא אושרה (unauthorized) וכי לכאורה ניתן היה להתקשר בעסקה כדאית יותר. לעמדת החברה, החברה המוחזקת של החברה הייתה רשאית להשלים את עסקת המכירה ללא הסכמת השותף וממילא המכירה בוצעה בתנאי שוק ובמחיר הזמין הגבוה ביותר. בהתאם, לעמדת החברה, לתביעה האמורה אין בסיס והחברה אינה צופה כל השפעה מהותית על החברה בעקבות התביעה האמורה. בהמשך לאמור, בדיווח מיידי מיום 8 בפברואר 2026¹¹⁵ עדכנה החברה (למען הזהירות ולבקשת נציגי מחזיקי אגרות החוב) (להלן בס"ק זה: "דוח ההפניה") כי חתמה, באמצעות החברה המוחזקת של החברה המחזיקה בזכויות החברה (80%) בנכס (להלן: "החברה המוחזקת"), על הסדר פשרה עם	באופן וולונטרי, נדרשת החלטה של כל בעלי הזכויות בחברה המשותפת (פה אחד). יצוין כי מקרה של חדלות פירעון ע"י שותף לא יוביל לחיסול החברה המשותפת ולא יעניק זכויות עודפות לבעל זכויות אחר.

¹¹² צד קשור, על פי הסכם השותפות, הוא: (1) בעל שליטה באותו יחיד או שאותו יחיד הוא בעל שליטה בו; (2) נושא משרה או דירקטור באותה ישות; (3) מחזיק ב-10% באותו יחיד, או שאותו יחיד מחזיק ב-10% בו.

¹¹³ יצוין כי עסקה כאמור על כל מקרה צריכה להיות סבירה ותחרותית מבחינה מסחרית.

¹¹⁴ יצוין כי במקרה שבו Erik Ekstein חדל להיות בעל השליטה ב-ET, בעל השליטה, בין היתר לצורך תנאי ההעברה כאמור, יהיה Kevin Tolbert.

¹¹⁵ מסי' אסמכתא: 013377-01-2026, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

שם החברה	תיאור ההתקשרות	אופן ניהול החברה המשותפת והחלטות המצריכות רוב מיוחד	חלוקת דיבידנד/Promote	מכירה, העברת זכויות או צירוף שותפים	מנגנון היפרדות
		(10) כניסה להסכמי שכירות המשפיעים על הנכס או חלק ממנו, למעט הסכמי שכירות בהתאם להנחיות השכירות שאושרו ע"י בעלי הזכויות; (11) הגשת בקשה לפשיטת רגל או חדלות פירעון יצוין כי במקרה לא תיחשב כפעולה מהותית במקרה בו חדל מנהל מתפקידו; (12) פתיחה של הליך התדיינות ע"י החברה המשותפת (שאינו הליך לגביית דמי שכירות), או הסדר בהתדיינות המהווה פשרה ביחס לדרישות החברה המשותפת, או חתימה על פסק דין שאינו מכוסה ע"י הביטוח (להוציא מקרה בו חדל מנהל מתפקידו); (13) התקשרות בהסכם ניהול שאינו הסכם הניהול הקבוע על פי הסכם השותפות; (14) העסקת ר"ח או עו"ד ע"י החברה המשותפת. יצוין כי במקרה לא תיחשב כפעולה מהותית במקרה בו חדל מנהל מתפקידו. יצוין כי אי מענה על שתי בקשות אישור החלטה כאמור שנמסרה ע"י השותף המנהל כמוהו כמתן אישור בנוגע לאותה החלטה.		השותף. בדיווח מיידי מיום 18 במרץ 2026¹¹⁶ עדכנה החברה כי לא מימש את האופציה שהוקנתה לו במסגרת הסדר הפשרה (המתוארת בסעיף 1 לדוח ההפניה) לרכוש את החזקת החברה המוחזקת (80%) בתאגיד JV המחזיק בנכס וכי ביום 17 במרץ 2026 פקע תוקפה של האופציה. בהתאם לאמור בסעיף 4 לדוח ההפניה, לאור אי מימוש האופציה כאמור לעיל, במועד האמור, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, העביר השותף לחברה המוחזקת את מלוא זכויותיו בתאגיד JV המחזיק בנכס, ללא כל תמורה. יצוין כי, למיטב ידיעת החברה, בעלי זכויות בשותף פנו לבית המשפט במטרה לבטל את העברת הזכויות כאמור. למיטב ידיעת החברה, בקשה זו נדחתה.	

יצוין כי הסכמי השיתוף (תפעול) בחברות המוחזקות כמפורט בסעיף זה לעיל, נדרשת לרוב הסכמת השותפים באירוע של העברת שליטה. ההסכמים האמורים אינם כוללים הוראות המקנות לשותפים זכויות נוספות בקרות אירוע חדלות פירעון או הוראות אשר יש בהן כדי לפגוע ביכולת של מחזיקי אגרות החוב לממש את זכויותיהם בהתאם לשטר הנאמנות, זאת בכפוף לאישור שותפים כאמור בקרות אירוע של שינוי שליטה. כמו כן יובהר כי אין בהסכמי התפעול של החברות המוחזקות הוראה אשר יש בהן כדי לפגוע בזכויות מחזיקי אגרות החוב של החברה בהתאם לשטרי הנאמנות, בכפוף לסדרי הנשייה הידועים של מחזיקי אגרות החוב.

¹¹⁶ מסי' אסמכתא : 024384-01-2026, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

1.20 הליכים משפטיים

נכון למועד פרסום הדוח, פרט להליכים המשפטיים שמנהלת החברה מול נושיה, כמפורט בדוח זה, לא תלויים ועומדים כנגד החברה או תאגידים בשליטתה הליכים משפטיים מהותיים (שאינם מכוסים במסגרת ביטוח), אלא כמפורט להלן.

לפרטים בדבר תביעה ייצוגית העומדת תלויה כנגד בעל השליטה וחברת הניהול בקשר עם תנאי העסקה של עובדים בנכסי החברה, ראו באור 5'ה' לדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2024.

לפרטים בדבר בקשה לאישור הגשת תובענה ייצוגית כנגד החברה וחברי דירקטוריון החברה, אשר הוגשה למחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל-אביב ואשר התקבלה אצל החברה ביום 20 במרץ 2025, ראו דיווחי החברה מיום 23 במרץ 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-019028); מיום 10 באפריל 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-026714); מיום 27 באפריל 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-029614); מיום 12 במאי 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-033047); מיום 13 במאי 2025 (מסמך אסמכתא: 2025-01-033605); מיום 15 במאי 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-034320); מיום 1 ביולי 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-047197); מיום 7 ביולי 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-050005); מיום 22 באוקטובר 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-079190), אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

1.21 יעדים ואסטרטגיה עסקית של התאגיד

נכון למועד הדוח, על רקע הסדרי החוב עם בעלי אגרות החוב (סדרה ג') ואגרות החוב (סדרה ה'), בכוונת החברה לפעול בשנים הקרובות למימוש נכסים ויצירת נזילות על מנת לעמוד בהתחייבויותיה השונות כלפי מחזיקי אגרות החוב.

לפרטים על האסטרטגיה העסקית של החברה בשנים עברו, ראו בסעיף 1.21 לדוח שנתי של החברה לשנת 2022.

1.22 דיון בגורמי סיכון

1.22.1 להלן פירוט גורמי הסיכון על תחום הפעילות של החברה, להערכת הנהלת הקבוצה, נכון למועד הדוח:

סיכונים מקרו-כלכליים

(א) **סיכוני ריבית** – על אף שמרבית הלוואות החברה נושאות ריבית קבועה, החברה חשופה לשינויים בשיעורי הריבית הפדרלית בארה"ב לצורך מימון מחדש של הלוואות. עלייה בשיעורי הריבית האמורה עלולה להקטין את יכולתה של החברה לממן מחדש את נכסיה בדרך של "מיחזור" הלוואות קיימות בריבית דומה או קרובה לזו הקיימת. לפרטים על השפעה אפשרית של עליית הריבית הפדרלית בארה"ב בעת האחרונה על פעילות החברה ראו בסעיף **שגיאה! מקור ההפניה לא נמצא.** לעיל.

(ב) **האטה בכלכלה האמריקאית** – האטה בכלכלה האמריקאית יכולה להוביל לירידה בביקושים לדיור באזורים מסוימים ובכלל זה, בחלק מהאזורים בהם החברה פעילה וכפועל יוצא מכך, עלולה להוביל לירידה בדמי השכירות הנגבים באזורים הללו. נסיונה רב השנים של החברה בשוק הנדל"ן בעיר ניו יורק, ובכלל זה בתקופות המיתון בכלכלת

ארה"ב (בין היתר, בתחילת שנות ה-90 ובמהלך משבר האשראי העולמי אשר שיאו היה בשנים 2008-2009), יש בו כדי לסייע לחברה להתגבר ולהסתגל גם בתקופות פחות מזהירות במשק האמריקאי (בדרך של איתור הזדמנויות נדל"ן אשר מתומחרות נמוך יחסית לשווי הפוטנציאל הגלום בהם). במשבר האשראי העולמי והאטה עתידית בכלכלה האמריקאית גורמים, בין היתר, להקטנת משאבי האשראי הזמינים וצמצום במקורות למימון פרויקטים.

(ג) **זמינות ועלות אשראי** – מאחר שהחברה נוטלת מימון בנקאי לצורך מימון פעילותה, לשינויים בעלות המימון ובזמינות המימון והחוב ברמת המקרו השפעה על עסקי החברה ורווחיותה. הקשחת מדיניות הבנקים בארה"ב, במתן אשראי עשויה לגרום להאטה כלכלית במשק בכלל ובענף הנדל"ן בפרט, אשר עלולים לגרום בין היתר לקושי רב יותר בקבלת אשראי בנקאי. כמו כן, קושי כללי בגיוס הון ו/או חוב באמצעות שוק ההון עלולים גם הם לגרום לגידול בעלויות המימון במשק כולו וכתוצאה מכך לגרום לקושי במימון הפעילות השוטפת של החברה ברכישת נכסים או במימון מחדש של חוב קיים.

סיכונים ענפיים

(א) **קריסת שוק הנדל"ן** – ירידה במחירי הנכסים עלולה לפגוע ביכולת החברה לבצע מימון מחדש לנכסיה בתנאים טובים יותר או באותם תנאים של תנאי המימון הקיימים. במצב של קריסה בשוק הנדל"ן, סביר שהיצע הדירות להשכרה יהיה גדול מן הביקוש ולפיכך שיעורי התפוסה של החברה עלולים לרדת ותיפגע יכולתה של החברה להשכיר דירות. להערכת הנהלת החברה, קריסה בשוק הנדל"ן או התדרדרות תלולה בו כאמור, לא תיפגע מהותית בקבוצה, שכן מניסיון העבר של הקבוצה בעת משבר כלכלי, היתה דרישה דומה לדירות להשכרה בתחום פעילותה. יחד עם זאת, יצוין כי בתקופת משבר, שיעורי ההיוון שבהם נעשה שימוש בהערכות השווי הם גבוהים משיעורי ההיוון בשנים טובות יותר ולפיכך שווי הנכסים עלול לרדת, גם אם לא חל שינוי מהותי בתפוסות.

(ב) **סיכון נזילות** – הנזילות של השקעות במקרקעין היא נמוכה יחסית. היה והחברה תאלץ לממש את השקעותיה במקרקעין בקצב מזורז, תמורת המכר לחברה בגין נכסיה עלולה להיות נמוכה מהשווי ההוגן של נכסיה כפי שמופיע בדוחות הכספיים. נכון למועד הדוח, החברה אינה נדרשת למכירה מזורזת מעין זו.

(ג) **פיקוח על דמי השכירות בהשכרת נכסי דיוור למגורים** – נכסי החברה המושכרים למגורים כפופים לרגולציה המטילה חובות שונות על החברה כבעלת נכסים, וכוללים, בין היתר, פיקוח על דמי השכירות שניתן לגבות מדיירים. הרגולציה חושפת את החברה להשפעת שינויים רגולאטורים הנוגעים לפיקוח על שכר דירה ולחובות של בעלי נכסים כלפי שוכרים. להרחבה בדבר הרגולציה בתחום ההשכרה למגורים ראו בנספח א' שלהלן. כאמור לעיל, בחודש יוני 2019, נכנסו לתוקפם שינויים בחוקי השכירות אשר הובילו בין היתר, להאטה ואף לעצירה מוחלטת של הליכים חדשים של המרת בתי דירות לנכסי קונדו לאחר הכניסה לתוקף של החקיקה החדשה כאמור, כמפורט בהרחבה בפרק זה לעיל. להפסקה של המרת בתי דירות לנכסי קונדו עלולה להיות השפעה לרעה על היקף הנזילות של החברה. עם זאת, החברה בוחנת כל העת אפיקים חדשים, דוגמת מכירה של נכסים והגברת קצב מכירת דירות קונדו קיימות של החברה, לרבות במקובץ למשקיעים כדי לייצר אפיקי נזילות חדשים.

(ד) **עלויות והוצאות הפעלת נכסי נדל"ן מניב** – החזקה בנדל"ן כרוכה בהוצאות קבועות, שחובת תשלומם חלה לאורך כל תקופת הבעלות, בין אם הנכס מניב הכנסה כלשהי ובין אם לאו. לדוגמה, בעל הנכס נושא בעלויות שירותי התשתית לרבות, הסקה, מים, מיסוי מוניציפאלי ומדינתי, (אשר עשויות לעלות בשיעורים החורגים מהאינפלציה, וכתוצאה מכך להכביד על הוצאות החברה ולפגוע ברווחיות עסקיה. הוצאות אלה אינן בשליטת בעל הנכס ועלולות להיות מושתות ללא עליה מקבילה בשכר הדירה. יצוין כי לאור העובדה שמיסוי הנדל"ן (המקבילה ל"ארנונה" בישראל) המהווה חלק מהוצאות הפעלת

נכסי הנדל"ן נקבע על בסיס שווי הנכס כאשר עדכון סכום המס (כאשר שווי הנכס עלה) מבוצע על פני תקופה של מספר שנים, קיימת חשיפה כי עלויות ההפעלה יגדלו בהתאם גם אם שווי הנכסים לא יעלה.

סיכונים מיוחדים לחברה

- (א) **תלות באיש מפתח ובחברת הניהול** – לפרטים אודות תלות החברה בג'ואל ובחברת הניהול ראו בסעיף 1.13.4 לעיל. כמו כן יצוין כי, בחלק מהסכמי הניהול (בחברות המוחזקות יחד עם שותפים), לצד השני קמה הזכות לסיים את הסכם הניהול עם חברת הניהול, אם, חו"ח ג'ואל מפסיק לתפקד ו/או אם חו"ח במקרה של פטירה של ג'ואל.
- (ב) **סיכוני רכוש וחבויות** – הקבוצה מבטחת את הנדל"ן בפוליסות ביטוח רכוש וכו' וכן רוכשת פוליסות לביטוח הסיכונים המקובלים להם חשופה הקבוצה. במקרה של אירוע ביטוחי, לחברה עלולה להיות חשיפה כספית בגובה ההפרש שבין סך הכיסוי הביטוחי לבין ההיקף הכספי של התביעה או הנזק לנכס. יודגש כי להערכת הנהלת החברה, היא אינה מצויה בתת ביטוח.
- (ג) **סיכוני שער חליפין** – החברה חשופה לשינויים בשיעור שער החליפין של הדולר, היות ולחברה אגרות חוב שקליות ומטבע הפעילות של החברה הוא דולרי. לפיכך, שינויים בשער החליפין עלולים ליצור חשיפה לחברה. סיכוני חשיפה כאמור נובעים בעיקר מהתחייבות בגין אגרות חוב שהונפקו בש"ח. תמורת ההנפקה של אגרות החוב של החברה שלא שימשה לטובת עסקאות בארה"ב, הושקעה על ידי החברה בפיקדונות שקליים.
- בגין יתרת תמורת ההנפקה, אשר שימשה לטובת עסקאות בארה"ב, החברה חשופה לשינויים בשער חליפין של הדולר מול השקל. על מנת להגן מפני החשיפה האמורה, בוחנת מעת לעת עסקאות הגנה (לטווחים שונים ובשערי מטבע שונים) בהתאם למדיניות ניהול הסיכונים והחשיפות שאושרה על ידי דירקטוריון החברה.
- (ד) **דיני המס האמריקאיים** – החברה היא חברה המאוגדת באיי הבתולה הבריטיים. החברה אינה חייבת במס באיי הבתולה הבריטיים. על פי דיני המס של ארה"ב, החברה היא חברה שקופה (look through entity). דהיינו, החברה אינה נישומה לצורכי מס וחבות המס הינה של בעלי מניותיה. על פי דיני המס של ארה"ב, התאגידים המוחזקים על ידי החברה גם הם גופים שקופים לענין דיני המס האמריקאיים. דהיינו, אין להם חבות במס בגין ההכנסה הנובעת מפעילותם אלא לבעלי מניותיהם. תוצאת האמור לעיל, כי לחברה ולחברות המוחזקות שלה אין כל חבות במס. וינר, בעלי השליטה בחברה והחברה, התחייבו כי כל עוד קיימת יתרה של אגרות חוב של החברה במחזור ובכפוף לחוקי המס הקיימים, החברה והתאגידים המוחזקים על ידה לא יבחרו להחשב כחברות (corporations) אלא ימשיכו להחשב כשקופים לצורכי מס אמריקאי. משכך, שינוי בדיני המס האמריקאיים הקשורים למיסוי החברות המוחזקות על ידי החברה לא עלול לשנות את מבנה המס של החברה. יצוין, כי על פי הדין האמריקאי, ככל שבמסגרת הליכי חדלות פירעון כאמור, יועברו יותר מ-50% (במישרין ו/או בעקיפין) מהחזקות בנכס נדל"ן בארה"ב, אזי קיימת חשיפה אפשרית לתשלום מס העברה (transfer tax) (המקביל למס הרכישה הנהוג בישראל) על ידי המחזיקים.
- למיטב ידיעת החברה, הבסיס לחישוב מס העברה כאמור הוא שווי ההון של הנכס הנעבר במועד ההעברה.
- (ה) **ענייני חדלות פירעון** – החברה היא חברה זרה שהתאגדה באיי הבתולה הבריטיים, אשר הציעה לציבור בישראל אגרות חוב. לפיכך ובהתאם להוראות סעיף 39א לחוק ניירות

ערך, חלות על החברה הוראות שונות של חוק החברות, כמפורט בחלק ב' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך וכן החברה תחיל על עצמה הוראות בקשר עם פשרה והסדר לפי חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, התשע"ח – 2018 (לרבות פרק ג' לחלק י' העוסק באישור הסדר חוב מהותי בחברת אגרות חוב) וההוראות הללו תחולנה בנוסף להוראות מסמכי ההתאגדות של החברה ולדיני איי הבתולה הבריטיים.

כמו כן, החברה, בעלי השליטה ונושאי המשרה נטלו על עצמם התחייבויות תשקיפיות בלתי חוזרות המפורטות בפרק 5 לתשקיפי ההנפקה והמדף וכן בשטרי הנאמנות, שעניינן תחולת הדין הישראלי, והתחייבויות שונות הקשורות בהליכי חדלות פירעון, אשר עיקרן התחייבויות שלא להתנגד לבקשת הנאמן ו/או מחזיקי אגרות החוב אשר תוגש לבית משפט ישראלי להחלת הדין הישראלי לעניין פשרה והסדר וחדלות פירעון, ככל שתוגש ועוד התחייבויות רלוונטיות המנויות בפרק 5 כאמור.

על אף האמור לעיל, לעניין דיני חדלות פירעון, תיתכן תחולה של הדינים בכל אחת משלוש הטריטוריות, ישראל, איי הבתולה הבריטיים וארה"ב (הן לעניין סמכות מקומית והן לעניין סמכות עניינית). עם זאת, לאור האמור לעיל ובכפוף לקיום התחייבויות החברה, בעלי השליטה ונושאי המשרה כמפורט בתשקיף ובשטר הנאמנות, אזי הליך של חדלות פירעון, שלא על-פי הדין הישראלי ו/או בבתי משפט מחוץ לישראל, יכול שינבע רק מתביעה של נושה זר. לעניין תביעה של נושה זר, התחייבה החברה כי ככל שייפתח הליך של חדלות פירעון, שלא על פי הדין הישראלי ובבית משפט זר, הנובע מתביעה של נושה זר, החברה תעשה כמיטב יכולתה ותטען ל"פורום לא נאות" והכול בכפוף לכל דין.

כמו כן, לעניין נושה זר, יצוין כי החברה התחייבה במסגרת שטרי הנאמנות כי לא תיטול אשראי ממוסדות פיננסיים שאינם ישראליים ולא תעניק שעבודים למוסדות פיננסיים שאינם ישראלים, למעט בגין מסגרות אשראי אשר יכול שיועמדו על ידי מוסדות פיננסיים בארה"ב לצורך ביצוע עסקאות הגנה על שער החליפין של השקל מול הדולר ביחס לאגרות חוב אותן תנפיק החברה וזאת באמצעות העמדת שעבודים ספציפיים להבטחת אותן מסגרות אשראי. יובהר כי החברה תהא רשאית להעמיד ערבויות בקשר עם פעילותה בחברות המוחזקות.

בעת ניהול הליכי חדלות פירעון בינלאומיים, בתי המשפט נדרשים לבחון איזה מבין ההליכים – ההליך הזר או ההליך הישראלי – הוא ההליך העיקרי ואיזה ההליך המשני. מכאן, הרי שככל שייקבע על ידי בית משפט בישראל או על ידי בית משפט זר, כי ההליך בישראל הוא הליך משני, המשמעות המשפטית מבחינת מחזיקי אגרות החוב תהא, כי בית המשפט המוסמך יהיה בית משפט זר, וכי הם יצטרכו לנהל את הליכי חדלות הפירעון במדינה זרה. בהתאם, סמכויות בית המשפט בישראל יהיו מצומצמות והסעדים אותם יוכלו מחזיקי אגרות החוב לקבל מבית המשפט בישראל, עשויים להיות מצומצמים אף הם.

לאור כל האמור לעיל, החברה מעריכה כי מידת השפעת הסיכון על החברה היא קטנה. יצוין כי ככל שייפתחו הליכי חדלות פירעון בישראל אין כל ודאות כי בתי המשפט הזרים באיי הבתולה הבריטיים ו/או בארה"ב יאכפו את ההחלטות ופסקי הדין מכוח הליכי חדלות הפירעון בישראל כאמור. כמו כן, ככל שייפתחו הליכים מקבילים של חדלות פירעון בנוסף לזה שבארה"ב, בטריטוריות הזרות, אזי אין כל ודאות כי בתי המשפט הזרים יכירו בהליך בישראל.

מבלי לגרוע מהאמור לעיל יובהר כי נכסי החברה, ממוקמים בארה"ב ולפיכך הליכי מימוש הנכסים יתבצע בהתאם לדיני ארה"ב.

(ו) **סיכוני סייבר** – במסגרת פעילות החברה, נעשה שימוש במערכות מחשב ומאגרי מידע ממוחשבים, אשר כוללים מידע סודי ונתונים על פעילות העסקית של החברה, שוכרים בנכסי החברה, גבייה, לקוחות החברה והתקשרויות עם נותני שירותים. יצוין כי מערכות המחשב והמידע של החברה הן מערכות אשר מבוססות ועושות שימוש בתוכנות מדף ונתמכות בידי נותני שירותי IT חיצוניים הנותנים שירותי ייעוץ ותמיכה בנושא. בתוך כך,

בשנים האחרונות, נרשמו בעולם הטכנולוגי התקפות סייבר אשר הולכות ומשתכללות עם הזמן ואשר עלולות להסב נזק לבסיסי הנתונים של החברה ולגרום לנזקים שונים, לרבות אובדן או גניבת מידע והוצאות כספיות לשיקום מערכות המחשוב. יצוין כי החברה פועלת באופן שוטף למיפוי כלל מערכות המחשוב שלה, לרבות באמצעות נותני שירותי IT כאמור לעיל ומבקר הפנים שלה, לשם בחינת פערים, ככל וקיימים, בנושא אבטחת מידע ומיגון מפני חדירות בלתי מורשות. החברה מעדכנת מעת לעת את המערכות ככל שנדרש, בעצמה ובאמצעות מומחים ונותני שירותים מטעמה.

1.22.2 בטבלה שלהלן מובאים גורמי הסיכון שתוארו לעיל על פי טיבם – סיכוני מקרו, סיכונים ענפיים וסיכונים מיוחדים לחברה, אשר דורגו, בהתאם להערכת החברה, על פי השפעתם על עסקי התאגיד בכללותם – השפעה גדולה, בינונית וקטנה:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על פעילות התאגיד			גורם סיכון
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	
סיכונים מקרו-כלכליים			
	V		סיכוני ריבית
V			האטה בכלכלה האמריקאית
	V		זמינות ועלות אשראי
סיכונים ענפיים			
		V	קריסת שוק הנדל"ן בארה"ב
	V		סיכון נזילות
	V		פיקוח על דמי השכירות בהשכרת נכסי דיור למגורים
		V	עלויות והוצאות הפעלת נכסי נדל"ן מניב
סיכונים מיוחדים לתאגיד			
	V		תלות באיש מפתח ובחברת הניהול
V			סיכוני רכוש וחבויות
V			סיכוני שער חליפין
V			דיני המס האמריקאיים
V			ענייני חדלות פירעון
V			סיכוני סייבר

נספח א'

המסגרת המשפטית בה פועלת החברה בארה"ב

1. כללי

1.1 בבעלות החברה באמצעות תאגידים המוחזקים על ידה (להלן בנספח זה: "הקבוצה") נדל"ן מניב למגורים בארה"ב, בעיר ניו יורק, ברבעים: מנהטן, ברוקלין, ברונקס וקווינס.

1.2 הנדל"ן למגורים של הקבוצה מורכב משלושה סוגי נכסים: Rental Apartment Building (להלן: "בית דירות") (הרוב המכריע של נכסי החברה הם מסוג בית דירות), Condominium (להלן: "נכס קונדו") ו-Cooperative Ownership (להלן: "נכס קו-אופ"). בית דירות, נכס קונדו ונכס קו-אופ כוללים יחידות למגורים (להלן: "דירה").

יצוין כי מרבית נכסיה של החברה בתחום פעילותה הם בתי דירות הפזורים ברחבי העיר ניו יורק. 94% משוכרי החברה הם שוכרים תחת תוכנית ייצוב שכר דירה (Rent Stabilization) (להלן: "שוכרי RS"). לפרטים בקשר עם נכסי החברה בניו יורק, לרבות מיקומם ופרטים נוספים, ראו טבלה בסעיף 1.1.11 לפרק א' – תיאור עסקי התאגיד.

על פי דיני מדינת ניו יורק, מכירת נכס נדל"ן (דירות) בו לפחות 3 דירות יכולה להיעשות באחת משתי דרכים: האחת, מכירת בית הדירות כולו, והשנייה, מכירה של דירות בודדות. מכירה של דירות בודדות יכולה להיעשות בנכס קונדו או קו-אופ קיים בלבד או לחלופין בבית דירות לאחר ובכפוף לשינוי המעמד המשפטי של הנכס מבית דירות לנכס קונדו או לנכס קו-אופ (לעניין אופן שינוי המעמד המשפטי לנכס קונדו ראה סעיף 1.8 להלן). יצוין כי הליך שינוי המעמד כאמור מביא להפיכת כל דירה בבניין ליחידה נפרדת, ומאפשר את מכירתן (כיחידות נפרדות).

אם המעמד המשפטי של בית הדירות משתנה לנכס קונדו, מוכר הבעלים לרוכשים את הבעלות בדירות הספציפיות בצירוף חלק בלתי מסוים בשטחים הציבוריים של הנכס, בדומה לבית משותף בישראל (ראה הרחבה בסעיף 1.8 להלן).

אם המעמד המשפטי של בית הדירות משתנה לנכס קו-אופ, מוכר בעל בית הדירות את הנכס כולו לתאגיד בבעלותו והתאגיד מקצה חבילות של מניות לרוכשים, כאשר יחד עם כל חבילה של מניות נרכשת הזכות לחכירת דירה מסוימת בנכס ונלקחת התחייבות לחתום על חוזה חכירה עם תאגיד הדירות ביחס לדירה לה מיוחסת חבילת המניות. יצוין כי החברה אינה נוהגת להמיר בתי דירות לנכס קו-אופ, ולפיכך התיאור בקשר עם נכסי קו-אופ להלן יהיה מצומצם בהיקפו.

1.3 תיקון ה-Tenant Protection Act (TPA) בחודש יוני 2019

כאמור בסעיף 1.2 לפרק א', בחודש יוני 2019 נכנסו לתוקף שינויים בחוקי השכירות (Rent Stabilization) וההמרה של דירות לנכסי קונדו (Condo Conversion) במדינת ניו יורק וזאת במסגרת תיקון ל-Tenant Protection Act (TPA). עיקרו של התיקון, עוסק במגבלות להעלאת שכר דירה מפוקח אגב עזיבת דייר ועוד תיקונים נוספים שיפורטו בהרחבה להלן. חלק נוסף משינויי החקיקה האמורים, הקשיחו את התנאים להמרת בתי דירות לקונדו כך שמאז שינוי החקיקה כאמור קצב המרת בתי דירות לקונדו בנכסי החברה פחת באופן משמעותי, ביחס לשנים קודמות ואף הופסק לחלוטין נכון למועד הדוח.

עניינו של נספח זה הוא פירוט של עיקרי ההוראות החוקיות הרלוונטיות החלות על החברה כמשכירה של דירות שעיקרן דירות החוסות תחת פיקוח וכן פירוט של ההליך המשפטי בקשר עם

המרת בתי דירות לנכסי קונדו וזאת נכון למעד הסמוך למועד הדוח. עם זאת, לאור השינוי בחקיקה כאמור בשנת 2019 וההשלכות של תיקון זה על פעילות החברה, להלן תפורט סקירה בתצורת טבלה בקשר עם אותם תיקונים והשפעתם על החברה (עיקרי הסעיף הרלוונטי לפני התיקון ואחריו). משכך, **הסקירה בטבלה להלן היא תמציתית ואינה מתיימרת להקיף את כל רכיבי תיקוני החקיקה. הסקירה בטבלה להלן מקפלת בתוכה את עיקרי השינויים אשר עשויים להיות להם השפעה על החברה ובצידם הסברים רלוונטיים כיצד השינוי עשוי להשפיע על החברה או השפיע על החברה, אם בכלל וכיצד החברה מתעתדת להתמודד עם השינויים האמורים.**

התיאור לאחר טבלה זו, יהיה תיאור משפטי מעודכן למועד הסמוך מועד הדוח, של החקיקה הרלוונטית באותה תצורה (מעודכנת) של הגילוי שניתן על ידי החברה מיום הנפקתה לראשונה.

גורם עיקרי	תמצית הרגולציה לפני התיקון	תמצית רגולציה אחרי התיקון	הערות ופוטנציאל ההשפעה על החברה
Luxury Deregulation (מניעת יציאת דירות מפיקוח).	לבעלי הנכסים ניתנה אפשרות להוציא דירות מפיקוח מהרגולציה תחת סט של כללים, בין היתר כאשר שכר דירה בפיקוח הגיע למקסימום המותר בחוק (בסביבות 2,775 דולר לחודש), לאחר עזיבת דייר, אשר מעליו, ניתנה לבעלי הנכסים אפשרות להוציא את הדירה מפיקוח. כמו כן, ניתן היה להוציא דירות מפיקוח גם במצב בו בדירה עם דייר קיים שכר הדירה היה מגיע למקסימום המותר ובתנאי שהכנסתו של הדייר עלתה על רף מסוים שהיה קבוע בחוק.	ביטול האפשרות להוציא דירות תחת פיקוח ל-Free Market.	החברה לא ביצעה בדרך כלל הליכים של הוצאת דירות מפיקוח. לאורך השנים, נהגה החברה לשמור על הרוב המכריע של הדירות להשכרה תחת ה-R.S (כ-94% מהדירות) ולא להוציא את הדירות המושכרות מפיקוח. שכר הדירה החודשי הממוצע של נכסי הדיור להשכרה של החברה נמוך משמעותית (שכר דירה של כ-1,459 דולר לחודש) מהגבול העליון להוצאה של דירה מחוקי שכר דירה מפוקח לשכר דירה Free Market.
Preferential rents And Legal Rents	בעת חידוש חוזה ניתן היה להעלות שכר דירה של דייר קיים (שכר דירה בפועל, אשר שיקף את דמי השכירות בשוק בעת חידוש החוזה ל"מחיר השכירות החוקי" (Legal Rent) - Preferential rent) שהוא המחיר המירבי שניתן לגבות מדייר לאותה יחידת דיור.	ביטול האפשרות האמורה. עם זאת, האפשרות להעלות את שכר הדירה בפועל ל"מחיר השכירות החוקי" עם החלפת שוכר באותה הדירה לא נפגעה ונותרה בעינה.	השימוש בהעלאת דמי השכירות משכר הדירה בפועל ל"מחיר השכירות החוקי" לדייר קיים, אינו חלק מהפרקטיקה של החברה.
Vacancy allowance	עם כניסתו של דייר חדש לדירה – ניתנה אפשרות להעלאה מיידיית בשכר הדירה של כ-20% לחוזה בן שנתיים (העלאה של כ-16%-18% בקירוב לחוזה בן שנה אחת) ביחס לדמי השכירות ששילם הדייר הקודם.	ביטול האפשרות לעלות את שכר הדירה לפי Vacancy allowance וכן זכות נוספת שהייתה חלק מזה.	יצוין כי קצב חילוף השוכרים בנכסי המגורים של החברה הוא איטי ועומד על כ-10% בממוצע לשנה. לכן, להערכת הנהלת החברה, תתכן ההשפעה של ביטול ה-Vacancy allowance על צפי גידול ההכנסות אך היא אינה צפויה להיות משמעותית.

באופן כללי, מרכיב הגידול בהכנסות החברה מה-MCI אינו מהותי וכתוצאה מכך השינוי ברגולציה אינו צפוי להשפיע על קצב גידול הכנסות החברה.	שינוי תקרת עלייה שנתית ל-2% בשנה בשכר הדירה. כמו כן, תקופת האמורטיזציה שונתה ל-12 עד 12.5 שנים. בוטלה אפשרות הגבייה הרטרואקטיבית. כמו כן, העלאה היא זמנית ותוסר כעבר 30 שנה ממועד ההעלאה.	בהתאם לכללים מסוימים, לאחר ביצוע השקעות (Improvements) לשיפור שטחים משותפים בבניין (אשר כל הדיירים נהנים מכך), ניתן היה להעלות את שכר הדירה לפי עיקרון החזר השקעה של 8 או 9 שנים (אמורטיזציה) (בהתאם למספר יח"ד בבניין), עם תקרת עלייה שנתית של 6% בשכר הדירה של דייר קיים. כמו כן, ניתנה אפשרות של גבייה רטרואקטיבית זמנית.	MCI (Major Capital Improvement-building "capital" improvements)
להערכת החברה, מרכיב הגידול בהכנסות בגין ה-IAI יפחת. יחד עם זאת, משך הזמן שהדירה אינה מוכנה להשכרה לאור עבודות שיפוץ יפחת וניתן יהיה לקבל עבורה דמי שכירות. בנוסף, להערכת החברה תקציבי ה-CAPEX יפחתו כך שהחיסכון השנתי יבוא לידי ביטוי בתזרים השיורי של החברה.	היקף השיפוץ שניתן להכיר בו לצורך הגדלת דמי שכירות (באופן זמני) הוגבל לעד 15 אלף דולר (על פני תקופה של 15 שנים) בהגבלה ל-3 שיפורים נפרדים שבוצעו בדירה. יחס העלאת שכר הדירה מחולק ל-1/168 או 1/180 (בכפוף למספר יחידות הדיור בבניין). כמו כן, העלאה היא זמנית ותוסר כעבר 30 שנה ממועד ההעלאה.	בהתאם לכללים מסוימים, לאחר ביצוע השקעות לשיפור דירה ספציפית, ניתן היה לעלות את שכר הדירה באופן קבוע לחודש לפי יחס של 1/40 או 1/60 (כפוף למספר יחידות הדיור בבניין) מהיקף ההשקעה, ללא הגבלה של סכום ההשקעה.	IAI (Individual Apartment Improvements)
שינוי הרגולציה האמור אינו משפיע, הן על צבר דירות ה-Condo הקיים והן על הדירות אשר בגינן הוגשו בקשות לאישור המרה טרם כניסת החוק. בקשר עם <u>בקשות</u> של המרת נכסים שטרם החלו לפני שינוי החקיקה, החברה פעלה בשנת הדיווח להשכרה מחדש של הדירות שפוגו לצורך הליך ההמרה כאמור.	נדרשת מכירה של 51% מהדירות המאוכלסות לדיירים הקיימים בבניין לצורך קבלת אישור המרה.	לצורך קבלת אישור התובע הכללי להמרת דירות לנכס Condo היה צורך למכור לפחות 15% מהדירות בבניין.	Condo Conversion

לפרטים בדבר היקף צבר דירות ה- Condo הקיים של החברה אשר בגינן הוגשו בקשות לאישור המרה טרם כניסת החוק, ראו בסעיף 1.1.11 לפרק א' לעיל. יצוין כי מאז שינוי הרגולציה, החברה פעלה להגדיל את קצב מכירת דירות ה-Condo הניתנות למכירה.			
---	--	--	--

1.4 להלן מובאת סקירת הדינים החלים על הקבוצה נכון למועד הסמוך למועד הדוח, הזכויות והחובות של הקבוצה כמשכירת דירות למגורים וכבעלת דירות למגורים.

תיאור זה הוא תיאור של ההוראות המהותיות בנושא ואינו מתיימר להוות תיאור ממצה של כל הדינים החלים על הקבוצה. התיאור להלן הוא לאחר תיקון החוק כאמור לעיל וכולל את העדכונים והתיקונים הרלוונטיים.

1.5 Apartment Building – בית דירות

בית דירות הוא נכס הנמצא כולו (קרקע ובניין) בבעלות אדם, שותפות או תאגיד. בעל בית דירות בו למעלה מ-3 דירות המיועדות למגורים אינו רשאי למכור דירות בודדות מתוך בית הדירות אלא את הנכס כולו. זאת למעט במקרה של שינוי מעמדו המשפטי של בית הדירות כמפורט בסעיף 1.8 להלן.

זכות הבעלות של בעל בית הדירות נרשמת במחוז בו נמצא בית הדירות¹. כמו כן, במרבית המקרים רוכש בעל בית הדירות פוליסת ביטוח (Title Insurance) להבטחת פיצוי בסכום הקבוע בפוליסה למקרה של פגם בזכות הבעלות שרכש (ראו סעיף 1.9 להלן).

1.6 Cooperative Ownership – נכס קו-אופ

1.6.1 כללי

נכס קו-אופ הוא נכס הנמצא בבעלותו של תאגיד (להלן: "תאגיד הדירות") בו כל בעל מניות רוכש חבילת מניות של תאגיד הדירות (להלן: "חבילת מניות"), המיוחסת לדירה ספציפית בנכס ובין בעל חבילת המניות לבין תאגיד הדירות נחתם הסכם חכירה (Proprietary Lease) לחכירת הדירה הספציפית.

מספר המניות בחבילת המניות המיוחסת לכל דירה, נקבע בהתאם לגודל הדירה, מספר החדרים והמיקום בתוך בניין הדירות.

הניהול והתחזוקה השוטפים של הנכס הם באחריות הוועד של תאגיד הדירות. בעלי המניות נדרשים לשלם דמי אחזקה חודשיים לתאגיד הדירות, באופן יחסי לחלקם מההון המונפק והנפרע של תאגיד הדירות, אף אם השכירו את דירתם לצד ג'. נכון למועד הדוח, לחברה יש מעט נכסי קו-אופ וצורת בעלות זו אינה שכיחה כמו נכסי קונדו, כמפורט להלן. לכן הסקירה הכללית ביחס לנכסי קו-אופ היא תמציתית ודומה במרכיביה, בשינויים המחויבים, לסקירה הכללית לגבי נכסי קונדו, כמפורט בסעיף 1.8 להלן.

¹ בעיר ניו יורק, הרישום מתבצע ב-City Registrar.

1.7 השכרת נכסים

1.7.1 כללי – סיווג מעמד הדירות

השכרת הדירות כפופה לדיני השכירות של מדינת ניו יורק.

לפי דיני השכירות של מדינת ניו-יורק ניתן לסווג את הדירות המושכרות לשלוש קבוצות: (1) דירות החוסות תחת Rent Stabilization; (2) דירות החוסות תחת Rent Control; (3) דירות המושכרות בשכירות חופשית (Market Rate).

לעניין זה יצוין כי מרבית השוכרים של הקבוצה נמנים עם הקבוצה הראשונה (תחת Rent Stabilization), והם מהווים כ-94% מסך השוכרים של החברה.

להלן סקירת דיני השכירות הנ"ל.

1.7.2 דיני השכירות במדינת ניו יורק

1.7.2.1 דירות המושכרות לשוכרי RS (המהווים 94% מסך השוכרים בחברה)

(א) התנאים למעמד שוכר RS

שוכר יהיה זכאי למעמד שוכר RS בכל אחד מהמקרים הבאים:

- (1) הדירה בה הוא מתגורר היא בבניין בן שש דירות ויותר, המיועדות למגורים, שנבנה בתקופה המתחילה ביום 1 בפברואר 1947 ומסתיימת ביום 1 בינואר 1974;
 - (2) הדירה בה הוא מתגורר היא בבניין שנבנה החל מיום 1 בינואר 1974 ונהנה מהטבות מס לבנייה;
 - (3) הדירה בה הוא מתגורר היא בבניין שנבנה לפני יום 1 בפברואר 1947 והיא מושכרת לו החל מיום 30 ביוני 1971.
- (ב) היחסים המשפטיים בין שוכר RS לבין הבעלים כפופים להסכם שכירות ולחוקים הרלוונטיים. לשוכר RS הזכות להאריך כל הסכם שכירות לתקופות נוספות של שנה או שנתיים כל אחת, על פי בחירתו, וזאת ללא שינוי בתנאי ההסכם, למעט גובה דמי השכירות (ראה ס"ק (ג) להלן).
- אי הארכת הסכם שכירות, שלא בשל הפרת הוראות הסכם השכירות על ידי השוכר, מותרת לבעלים במקרים הבאים:

- (1) בבית דירות – מקום בו הבעלים² או בני משפחתו מדרגה ראשונה מבקשים להתגורר בדירה אחת בבניין כדירתם העיקרית עקב צורך מיידי ומשכנע³.
- (2) מקום בו הבעלים מבקש להפסיק להשכיר את הדירה לצמיתות או להרוס את הנכס, בכפוף לאישור DHCR⁴.
- (3) מקום בו מוכח שהדירה אינה מקום המגורים העיקרי של השוכר.

² הכוונה לבעלים פרטיים ולא לתאגידים.

³ אם השוכר או בן/בת הזוג המתגוררים בדירה הם מעל לגיל 62 או נכה, והם דיירים בבניין זה תקופה שלא תפחת מ-15 שנים, על המשכיר להציע להם דיוור חלופי בתנאים דומים באותו אזור.

⁴ Division of Housing & Community Renewal היא מחלקת הדיוור הקהילתי במדינת ניו יורק האחראית, בין היתר, על יישום דיני השכירות ופיקוח היחסים המשפטיים בין שוכר למשכיר (להלן: "DHCR").

(ג) קביעת דמי השכירות לשוכר RS

המועצה להנחיות שכירות מפוקחת (RGB) (להלן: "המועצה") קובעת את ההעלאות השנתיות המותרות בשכר הדירה עם הארכת חוזה השכירות. על המועצה להביא בחשבון, טרם קבלת החלטה כלשהי לגבי העלאה מותרת כאמור, את המצב הכלכלי בענף הנדל"ן למגורים באזור, לרבות הגורמים הבאים, באותה עת ובעתיד הנחזה:

- (1) מיסוי נדל"ן וגובה התשלומים על ביוב ומים;
- (2) עלויות תפעול (לרבות מחירי ביטוח, תשלומים ממשלתיים, מחירי דלק ועלויות עבודה);
- (3) עלויות וזמינות מימון (כולל שיעורי ריבית אפקטיבית);
- (4) היצע כללי של דיור ושיעורי אי-תפוסה (Vacancy Rates);
- (5) נתונים רלוונטיים עדכניים ועתידיים לגבי עלויות המחיה באזור;
- (6) כל נתון זמין רלוונטי אחר.

לא יאוחר מיום 1 ביולי בכל שנה, על המועצה להגיש לפקיד העירייה בניו יורק את ממצאיה לשנה הקלנדרית הקודמת יחד עם הצהרה על התעריף המקסימלי או שיעורי התאמת שכר הדירה, אם בכלל, עבור אחת או יותר מהדירות הכפופות לדיני ייצוב שכר הדירה (Rent Stabilization), המורשים לחכירה או להסכמי שכירות אחרים המתחילים ביום הראשון בחודש אוקטובר או בתוך 12 חודשים לאחר מכן. המועצה לא בהכרח תקבע הנחיות שנתיות להתאמות שכר דירה בהתבסס על עלות השכירות הנוכחית של דירה או על משך הזמן שחלף מאז שהוסכם על העלאה נוספת.

בשנים שבין חודש ספטמבר 2010 לבין חודש ספטמבר 2020, ההעלאה הממוצעת של דמי השכירות בהסכם שכירות RS לתקופה של שנה אחת הייתה בשיעור של 1.73% ושל דמי השכירות RS בהסכם לתקופה של שנתיים בשיעור של 3.73%.

בחודש יוני 2024, נקבעה ההעלאה המותרת עבור התקופה שמיום 1 באוקטובר 2024 ועד ליום 30 בספטמבר 2025 – להסכם שכירות לתקופה של שנה אחת ההעלאה המותרת היא בשיעור של 2.75% ולתקופה של שנתיים ההעלאה המותרת היא בשיעור של 5.25%.

העלאת דמי שכירות בתקופת ההסכם אפשרית במקרים של שיפוץ הדירה על ידי הבעלים ובאישור השוכר (ראה בעניין זה סעיף 1.7.2.5 להלן).

⁵ לשם השוואה בלבד, בשנים 2007-2010 שיעור העלייה הממוצע לשנה של מדד המחירים לצרכן האמריקאי היה כ-2.2% ובשנת 2011 עלה מדד המחירים לצרכן בכ-2.2%. מובהר כי בקביעת שיעור העלייה של שכר הדירה משוקללים מספר רב של נתונים ואין בהכרח התאמה בין שיעור העלאת שכר הדירה לשיעור עליית מדד המחירים.

להלן נתונים בדבר העלאות שכר דירה מותרות⁶, ב-23 השנים האחרונות, כפי שפורסמו ע"י המועצה:

שנים ⁷	24-25	23-24	22-23	21-22	20-21	18-19	17-18	16-17	15-16	14-15	13-14	12-13
הסכם שכירות לשנה	2.75%	3%	3.25%	6 חודשים ראשונים : 0%; 6 חודשים אחרונים : 1.5%	0%	1.5%	1.25%	0%	0%	1%	4%	2%
הסכם שכירות לשנתיים	5.25%	עבור השנה הראשונה ; 2.75% עבור השנה השנייה 3.2%	5%	2.5%	0% עבור השנה הראשונה ; 1% עבור השנה השנייה	2.5%	2%	2%	2%	2.75%	7.75%	4%
שנים	11-12	10-11	09-10	08-09	07-08	06-07	05-06	04-05	03-04	02-03	01-02	
הסכם שכירות לשנה	3.75%	2.25%	3%	4.5%	3%	4.25%	2.75%	3.5%	4.5%	2%	4%	
הסכם שכירות לשנתיים	7.25%	4.5%	6%	8.5%	5.75%	7.25%	5.5%	6.5%	7.5%	4%	6%	

(ד) השכרה לשוכר חדש בדירות בנכס קונדו וקו-אופ

עם ההשכרה לשוכר חדש, דירות בנכס קונדו ובנכס בקו-אופ משתחררות מפיקוח על גובה דמי השכירות (כמובן לאחר הליך המרתן לכאלה). עם זאת, ביחס להעלאות דמי השכירות בעת חידוש הסכם השכירות, ההלכה הפסוקה במחוזות Queens, Kings ו-Richmond קובעת כי העלאות שכר דירה צריכות להיות צודקות וסבירות, כאשר ההגדרה שבדרך כלל ניתנה להעלאות כאמור היא שהן לא תעלינה על העלאות שכר דירה בדירות דומות בנות השוואה. לעומת זאת, ההלכה הפסוקה במחוזות ניו יורק וברונקס קבעה את ההיפך, קרי אינה מטילה מגבלות כאמור על העלאות דמי שכירות. על המשכיר לתת הודעה לשוכר כאשר דמי השכירות יועלו ב-5% לכל הפחות, או כאשר חוזה השכירות לא יחודש. הודעה כאמור תינתן לפני תום חוזה השכירות.

לפרטים בדבר העלאות שכר דירה מותרות, כתוצאה משיפורים במושכר ו/או בנכס עצמו ראו בסעיף 1.7.2.5 להלן.

(ה) השכרה לשוכר חדש בדירות החוסות תחת חוקי ה-RS

כאשר שכר הדירה ששילם הדייר היוצא היה נמוך משכר הדירה המפוקח המקסימלי הקבוע בחוק, שכר הדירה של הדייר החדש שנכנס אחריו יכול להתבסס על דמי השכירות המפוקחת, לשיקול דעתו של המשכיר. דיירי RS חדשים רשאים להאריך כל חוזה שכירות לשנה או לשנתיים נוספות כרצונם, ללא כל שינוי בתנאים ובמגבלות למעט שכר הדירה שיש לשלם ובכפוף לזכותו של המשכיר להעלות את שכר הדירה בהתבסס על שיפורים שבוצעו בדירה בודדת (Individual Apartment Improvements) (להלן: "שיפורי דירה בודדת"), בכפוף להסכמת השוכר. זאת בנוסף לשכר הדירה שיש לשלם.

⁶ להסכמי שכירות קיימים.

⁷ הנתונים נכונים לתקופה המתחילה ביום 1 באוקטובר ומסתיימת ביום 30 בספטמבר בכל אחת מהשנים.

1.7.2.2 דירות המושכרות לדיירים תחת תוכנית פיקוח שכר דירה (Rent Control) (להלן: "שוכרי RC"), המהווים אחוז זניח משוכרי החברה, אשר עומד נכון למועד הדוח על 2% מכלל שוכריה, ולפיכך הגילוי לגביו הינו מצומצם בהיקפו.

(א) התנאים למעמד שוכר RC

דייר זכאי למעמד שוכר RC בהתקיים התנאים המצטברים הבאים:

- (1) הבניין בו הוא מתגורר נבנה עובר לחודש פברואר 1947 והדייר ו/או יורשיו החוקיים מחזיקים בדירה עובר ליום 1 ביולי 1971;
- (2) היחסים המשפטיים בין שוכר RC למשכיר כפופים לדיני השכירות ולפיקוח ה-DHCR (להלן: "DHCR").

(ב) קביעת דמי השכירות לשוכר RC

דמי השכירות נקבעים על ידי DHCR, בכפוף לסכומים המקסימליים לדירה הנקבעים מדי שנה על ידי ה-DHCR. העלאת שכר הדירה מותרת במקרים המפורטים להלן: כאשר שכר הדירה המקסימלי שנקבע החל מיום 1 בינואר 1972 הוא גבוה משכר הדירה המקסימלי עובר לאותה תקופה, לא ניתן לגבות העלאה משוכר קיים בכל תקופה של שנה בשיעור הנמוך מ-7.5% או מממוצע שכר הדירה מתואם לשנה בחמש השנים הקודמות, כפי שפורסם ע"י המועצה, והכול בכפוף למגבלות נוספות על העלאת דמי השכירות.

(ג) השכרה לשוכר חדש

בבית דירות, לאחר ששוכר RC מתפנה, ניתן לקבוע בהסכם השכירות הראשון עם שוכר חדש שכר דירה בגובה מחיר השוק או עד הגובה המקסימלי, בהתאם למשך תקופת השכירות ולשיפורים ספציפיים בדירה. השוכר RC הראשון לאחר שהדירה יוצאת מבקרת שכר הדירה והופכת להיות תחת תוכנית ייצוב שכר דירה (rent stabilized) רשאי להגיש ערעור על שכר הדירה המיוצב של שוק הוגן הראשוני אשר נקבע (Fair Market Rent Appeal).

1.7.2.3 דירות המושכרות בשכירות חופשית (Market Rate)

בחודש אפריל 2024, נכנסו לתוקף שינויים בתקנות השכירות בניו יורק ביחס ליחידות דיור בשכירות חופשית (Market Rate), שעיקרם:

א. הקשחת התנאים לפינוי דיירים מדירות מגורים, שלא מסיבות מוצדקות (Good Cause) (למשל: אי-תשלום שכר דירה, הפרה מהותית של הסכם השכירות, פעולות בזדון וכדומה).

ב. הגבלת העלאת שכר הדירה בשיעור שאינו סביר – העלאת שכר דירה בשיעור שאינו סביר מוגדרת כשיעור גבוה מ-10% או שיעור גבוה מעליית מדד המכירים לצרכן בתוספת 5%, לפי הנמוך מביניהם. חזקה זו ניתנת לסתירה בהליך משפטי.

מובהר כי האמור לעיל אינו חל על יחידות החוסות תחת רגולציית פיקוח שכירות אחרת (כמו יחידות RS או RC של החברה), יחידות קונדו או קו-אופ, יחידות דיור יוקרתיות, בניינים בהם התקבל TCO (Temporary Certificate of Occupancy) או PCO (Permanent Certificate of Occupancy) לאחר 1 בינואר 2009 (למשך 30 שנים), וכן יחידות המוחזקות על ידי בעלי נכס קטנים (שלהם עד 10 יחידות דיור).

בהתאם לכך, לאור העובדה כי היקף יחידות הדיור של החברה החוסות תחת התקנות החדשות האמורות הוא מזערי, החברה אינה צופה השפעה מהותית לתקנות האמורות על פעילות החברה.

1.7.2.4 זכויות וחובות כלליות במסגרת יחסי השכירות

(א) על הבעלים (המשכיר) חלה החובה לדאוג לניקיון השטחים הציבוריים בנכס, אספקת חימום ומים חמים, תקינות המכשירים בדירה (מקרר וכד') וצביעה אחת לשלוש שנים, וכן חל איסור על הפחתת רמת השירותים בנכס (כגון: שמירה, בריכת שחייה וכד'). בסמכות ה-DHCR להפחית את דמי השכירות לשוכרי RC ו-RS ואף להורות על אי תשלומים אם הבעלים לא ממלא אחר חובותיו כלפי השוכר, או אם הפחית את רמת השירותים בנכס.

(ב) זכויות יורשים: בני משפחה מדרגה ראשונה של שוכרי RC ו-RS זכאים להמשיך להתגורר בדירה תחת התנאים של השוכר שנפטר אם הם התגוררו עם השוכר בדירה במשך שנתיים לפחות עובר לפטירתו, או במשך שנה לפחות, אם היורש היה מעל לגיל 62 או נכה.

(ג) שותף לדירה, שבה השותף האחר היה שוכר RS או שוכר RC, זכאי במקרים מסוימים עם פטירת השוכר הנ"ל או עם עזיבתו להמשיך להתגורר בדירה תחת תנאי שוכר RS או RC, לפי העניין. מקרים אלו מוגבלים לאותם מצבים בהם השותף הנשאר מוכיח שטיב הקשר בינו לבין השותף האחר היה כשל בני משפחה, לרבות ידועים בציבור. המבחנים הם מבחנים מהותיים הבוחנים את החיים המשותפים של השותפים, לרבות ניהול חשבונות בנק משותפים, פעילויות משותפות ופרק הזמן בו מתקיים השיתוף האמור.

(ד) פינוי שוכר מהמושכר, לרבות במקרה של הפרת הסכם השכירות או אי תשלום דמי השכירות, מותר רק באישור ביהמ"ש (ראה סעיף 1.7.2.6 להלן).

1.7.2.5 שיפורים במושכר

(א) שיפור בבניין (MCI) (אשר משפיע על הדיירים)

העלאת שכר דירה אפשרית במקרה של "שיפורים מהותיים" בבניין עצמו (Major Capital Improvements) (להלן: "MCI"). על DHCR לקבוע עלויות סבירות ל-MCI, אשר יגבילו את הסכומים להם זכאי המשכיר בגין השיפורים באמצעות העלאה זמנית לתקופה שלא תעלה על 30 שנה, אשר מבוססת על סוג השיפור ועל שיעור הפחת שלו. על DHCR לקבוע את הקריטריונים לזכאות להעלאת שכר הדירה בגין ה-MCI, לרבות טיב השיפור, שצריך להיות חיוני לשימור הנכס, לחסכון באנרגיה, לפונקציונליות או לתשתית הבניין כולו, לרבות מערכת חימום, חלונות ואינסטלציה ולמעט עלויות תפעוליות או שיפורים קוסמטיים. שיפורים אלו חייבים להיות כפופים לפחת בהתאם להוראות רשות המסים האמריקאית (Internal Revenue Service).

(ב) העלאת שכר דירה בעקבות MCI

אישור העלאת שכר דירה עקב MCI הוא בסמכות ה-DHCR בעקבות פנייה של הבעלים, תוך שנתיים ממועד ביצוע ה-MCI. העלאת שכר הדירה מותרת רק לבניינים עם שיעור דירות ששכר הדירה בהם מוסדר (rent-regulated) עולה על 35%. שיעור העלאה מאושרת כאמור לא יעלה על 2% בכל שנה, החל מכניסת חוזה השכירות לתוקף, והעלאה כאמור לא תכלול תשלומים למפרע. גבייה החורגת משיעור זה תיזקף בשיעורים זהים לתשלומי דמי השכירות כפי שנקבעו או ייקבעו בעתיד. העלאה כאמור תופסק לאחר שלושים שנה ממועד כניסתה לתוקף.

ביחס לשוכרי RC, ההעלאה המקסימלית לכל שנה בודדת היא בשיעור שאינו עולה על 15% מדמי השכירות המקובלים בניו יורק באותו מועד.

(ג) שיפור בדירה (מושכר) והעלאת שכר הדירה (Individual Apartment Improvements) - IAI

התקנת ציוד חדש בדירה (למשל, מקרר חדש או ארונות חדשים), החוק מתיר העלאה של שכר הדירה כדלקמן:

- מדרג ראשון: העלאה של (1/168) מהעלות בגין שיפור כאמור, בבניין בן 35 דירות, לכל היותר; וכן העלאה של (1/180) מהעלות בגין שיפור כאמור, בבניין בן למעלה מ-35 דירות.
העלות מוגבלת לסכום כולל של 30,000 דולר שניתן להוציאו על שלושה שיפורי דירה בודדת, לכל היותר, בתקופה של 15 שנים. העלאת שכר הדירה המוסדר היא קבועה. התקנת ציוד חדש בדירה מושכרת כפופה להסכמת הדייר, אשר רשאי לדרוש להתקין ציוד משומש, ובמקרה זה לא תותר העלאת שכר דירה כלשהי. הסכמה אינה נדרשת כאשר שיפורים או התקנות חדשות מבוצעים בדירה שאינה מושכרת.
- מדרג שני: העלאה של (1/140) מהעלות בגין שיפור כאמור, בבניין בן 35 דירות, לכל היותר; וכן העלאה של (1/156) מהעלות בגין שיפור כאמור, בבניין בן למעלה מ-35 דירות.
העלות מוגבלת לסכום כולל של 50,000 דולר שניתן להוציאו ביחס לדירות פנויות שבהן הדייר הקודם החזיק לתקופה של 25 שנים ומעלה, או אם הדירה נרשמה בזמן כפנויה ב-DHCR במחזורי הרישום של השנים 2022, 2023 ו-2024. העלאת שכר הדירה המוסדר היא קבועה.
על מנת לקבל זכאות להעלאה בגין שיפור כאמור, נדרש לקבל היתר שהדירה עומדת בתנאים כאמור טרם ביצוע השיפור. קבלת ההיתר כאמור כרוכה בשליחת ראיות ל-DHCR המציגות את נחיצות השיפור לאור המצב הירוד של הדירה או לאור חלוף משך החיים השימושי של הציוד הישן, וכן שליחת ראיות להשלמת השיפור כאמור ותשלום עמלה בשיעור 1% מעלויות השיפור.

1.7.2.6 פינוי שוכר בגין אי תשלום שכר הדירה

הבעלים רשאי לפנות שוכר בשל אי תשלום שכר הדירה, על פי ההליכים הקבועים בדינים הרלוונטיים במדינת ניו יורק. להלן פירוט השלבים העיקריים הנדרשים על מנת לפנות שוכר על פי הדינים הנ"ל:

- (א) על בעל הבית להודיע לשוכר, בדואר רשום, על אי תשלום שכר הדירה בתוך 5 ימים מיום התשלום, וכן עליו להגיש דרישת תשלום שכר דירה 14 ימים לפחות עובר לפתיחת ההליך בגין אי תשלום שכר דירה⁸.
- (ב) אם בחלוף המועד שנקבע בהודעה, כאמור בס"ק (א) לעיל לא שילם השוכר את שכר הדירה, רשאי הבעלים להגיש תביעת חזקה בבית המשפט⁹. על השוכר להגיב תוך 10 ימים לטענות הבעלים מהמועד שבו נמסרה לו התביעה.

⁸ ההודעה יכולה להינתן בכתב או בעל פה.
⁹ New-York City Civil Court, Landlord & Tenant Part

- (ג) מקום בו הגיש השוכר לביהמ"ש את תשובתו לטענות הבעלים, יקבע ביהמ"ש תאריך לדיון. השוכר רשאי לבקש דחייה של מועד הדיון – בדרך כלל, עד 3 דחיות מותרות – שלאחריהן על השוכר להתייצב בבית המשפט.
- מקום בו לא הגיש השוכר את תשובתו לביהמ"ש בתוך 10 ימים, בעל הדירה רשאי לפנות לבית המשפט לקבלת החזקה.
- (ד) מקום בו ביהמ"ש קיבל את טענות הבעלים יאשר ביהמ"ש את תביעת החזקה וייתן צו פינוי. התהליך לקבלת פסק דין על החזקה וצו פינוי אם השוכר לא מגיב לעתירה אורך בדרך כלל ארבעה עד שבעה שבועות.
- (ה) עם קבלת צו פינוי, בהודעה מראש של 14 יום, מרשל מורשה רשאי להיכנס לדירה ולפנות אותה מהשוכר ומחפציו (השוכר רשאי לדחות את הפינוי רק אם יספק סיבה מוצדקת לאי התייצבותו בבית המשפט).

בהתאם לתיקון החקיקה מחודש יוני 2019, במקרה של תלונה של דייר ל-DHCR או לבית המשפט בדבר שכר דירה שנגבה בחריגה משכר הדירה המותר, התובענה מוגבלת ל-6 השנים האחרונות ובית המשפט או DHCR אינם רשאים לתת פסק דין ביחס לתקופות קודמות להן. ישנה חובה לפסוק פיצויים משולשים בגין חיוב מכוון ביתר החל מ-6 השנים שקדמו לתלונת השוכר.

1.8 Condominium Ownership – (נכס קונדו)

1.8.1 כללי

נכס קונדו הוא נכס אשר הבעלות ביחידות ובשטחים המשותפים בו היא בידי בעלים שונים, בדומה לבית משותף בישראל. רוכש יחידה בנכס קונדו הוא בעל זכות הבעלות ביחידה ובחלק יחסי בלתי מסוים בשטחים המשותפים בנכס, כגון: הלובי וחדר המדרגות.

החלק הבלתי מסוים בשטחים המשותפים שבבעלות בעל יחידה קבוע בהצעה הדומה לתשקיף (Condominium Offering), והוא מחושב לפי החלק היחסי של שטח היחידה שבבעלותו מתוך סה"כ שטח היחידות בנכס, תוך שקלול נתונים נוספים של היחידה, כמו מיקום וקומה (לעניין ההצעה ראו סעיף 1.8.2.1 להלן).

יחידה בנכס קונדו נרכשת כשהיא נקייה מכל משכנתא, שעבוד, עיקול או זכות צד ג'.

כל בעל יחידה בקונדו חייב בתשלום חודשי לכיסוי עלויות הפעלת ואחזקת השטחים המשותפים בנכס בהתאם לחלקו היחסי בשטחים המשותפים (להלן: "**הוצאות משותפות**") ובתשלום כל מסי העירייה החלים על היחידה בבעלותו.

החברה פיתחה במרוצת השנים מומחיות בהפיכת בתי דירות לנכסי קונדו, שהוא תהליך מורכב וארוך. לפרטים ראו בסעיף 1.7.1.2 לפרק א' בדבר תיאור עסקי התאגיד לעיל.

1.8.2 הפיכת בית דירות לנכס קונדו

1.8.2.1 ההצעה- כללי

- (א) הבעלים של בית דירות (Sponsor) (להלן: "**ספונסר**") מציע את היחידות לציבור הרחב, לרבות לשוכרי יחידות במועד ההצעה, ככל שקיימים, בהתאם לתוכנית ההצעה המפורסמת

על פי דיני מדינת ניו יורק, לאחר אישורה על ידי המחלקה המשפטית של מדינת ניו יורק (להלן: "ההצעה"). ההצעה תיכנס לתוקף רק בהתקיים תנאים לעניין שיעור היחידות שנמכרו מתוך סך הדירות, תחת מגבלת זמן, בהתאם להוראות הדינים הרלוונטיים של מדינת ניו יורק.

(ב) ההצעה כוללת את כל המסמכים והעובדות המהותיות בנוגע ליחידות המוצעות, לרבות פרטי ההצעה, תקנון נכס הקונדו (בדומה לתקנון בית משותף), נתונים כספיים הקשורים לניהול נכס הקונדו, הסדרי מימון שמציע הספונסר לרוכשים, כל ההסכמים הקשורים לניהול והאחזקה של השטחים המשותפים בנכס הקונדו וכד'. תיקונים להצעה מפורסמים, לאחר אישורם ע"י המחלקה המשפטית של מדינת ניו יורק, במקרים של נתונים כספיים חדשים, שינוי מהותי בנכס לעומת האמור בהצעה, שינוי בתנאי מכירת היחידות וכן במועד כניסת ההצעה לתוקף.

(ג) המחיר שנקבע בהצעה או בתיקון האחרון להצעה הינו המחיר המקסימלי אותו ניתן לדרוש בגין כל יחידה, אולם הספונסר רשאי למכור את היחידות במחיר נמוך מהמחיר המקסימלי בהתאם למשא ומתן עם הרוכשים.

על אף האמור לעיל, לעניין המחירים בהם מוצע לדיירים מוגנים בנכס לרכוש את יחידותיהם, בכל מקרה בו מבקש הספונסר להפחית מהמחיר ומהתנאים המפורטים בהצעה (עובר למועד כניסת ההצעה לתוקף), על הספונסר לפרסם תיקון להצעה במקרה של פרסום תיקון להצעה הכולל מחירים נמוכים מהמחירים שהוצעו בהצעה המקורית או בתיקון קודם שלה, זכאי דייר שהתקשר בהסכם לרכישת יחידה בה הוא מתגורר לרכוש את היחידה על פי המחיר החדש (הנמוך יותר), ובלבד שעד לאותו מועד לא נכנסה ההצעה לתוקף. לעניין רוכשים אחרים לא קיימת חובה בדין להתאמת המחיר שנקבע בחוזה עם הרוכש למחיר בתיקון להצעה, אולם לעיתים קרובות נוהגים הספונסרים לתת לרוכשים את הזכות למחיר הנמוך שפורסם במסגרת התיקון.

1.8.2.2 הסכמי רכישה

בפרק הזמן שבין מועד פרסום ההצעה לבין מועד כניסת ההצעה לתוקף חותם הספונסר על הסכמי רכישה עם רוכשים (דיירים בבית הדירות במועד ההצעה או מהציבור הרחב) לפיהם מתחייבים הרוכשים, אם וכאשר יתמלאו התנאים להפיכת ההצעה לתקפה, לרכוש יחידה מסוימת.

להבטחת התחייבות הרוכשים על פי הסכמי הרכישה מפקידים רוכשים שהם דיירים בנכס פיקדון בסך 1,000 דולר, ואילו רוכשים שאינם דיירים בנכס מפקידים 10% מהתמורה. הפיקדון מוחזק בנאמנות עד למועד השלמת הרכישה ומוחזר לרוכשים אם ההצעה לא נכנסת לתוקף בפרק הזמן הקבוע על פי דין.

העברת הבעלות ביחידה מתבצעת במועד השלמת הרכישה.

1.8.2.3 כניסת ההצעה לתוקף

במועד בו ההצעה הופכת לתקפה מתבצעות הפעולות הבאות :

(א) הספונסר רושם הצהרה על הפיכת הנכס לנכס קונדו (Declaration of Condominium). על פי ההצהרה הספונסר מכפיף את זכותו בקרקע ובבניין להוראות החוק לעניין נכס מסוג קונדו. ההצהרה כוללת תיאור של נכס הקונדו ושל תקנון נכס הקונדו¹⁰.

- (ב) בין הספונסר לבין הרוכשים נחתם, על פי הסכמי הרכישה, שטר העברת בעלות ביחידה כנגד תשלום התמורה בגין היחידה. העברת הבעלות כוללת את העברת הבעלות ביחידה יחד עם הבעלות בחלק בלתי מסוים בשטחים המשותפים. היחידות נמסרות לרוכשים נקיות מכל שעבוד ומשכנתא. ככל שיש משכנתא היא נשארת על היחידות שלא נמכרו ונקבע לכל יחידה מחיר שחרור¹¹ אשר ישולם ע"י הספונסר לתאגיד הבנקאי.
- (ג) היחידות שלא נמכרו לאחר רישום ההצהרה על הפיכת הנכס לנכס קונדו נשארות בבעלות הספונסר עד למכירתן.

1.8.2.4 המשכיות ההצעה לאחר מועד כניסתה לתוקף

- (א) לאחר כניסת ההצעה לתוקף, הספונסר, או מי שהועברה לו הבעלות ביחידות שלא נמכרו (ראו סעיף 1.8.3 להלן), רשאי להמשיך ולהציע את היחידות שלא נמכרו לציבור הרחב ולדיירים. מכירה של היחידות שלא נמכרו, כולן או חלקן, למשקיע מתבצעת על בסיס מו"מ בין המוכר לרוכש. מכירה של יחידות בודדות לרוכשים (דיירים או מהציבור הרחב) נעשית בהתאם לתנאי ההצעה ולתנאים הנקבעים מעת לעת בתיקונים להצעה, המפורסמים על ידי הספונסר או על ידי המחזיק ביחידות שלא נמכרו.
- (ב) היחידות שלא נמכרו נמכרות לציבור הרחב ולדיירים בתנאים המפורטים בתיקונים להצעה לאחר שהוגשו ואושרו ע"י המחלקה המשפטית של מדינת ניו יורק, ותוקף כל תיקון הוא לרוב לתקופה שלא תעלה על 12 חודשים. התיקונים יכול שיכללו תנאי רכישה חדשים, הסדרי מימון חדשים, שינוי במחירי היחידות, פרסום נתונים כספיים חדשים וכד'.

1.8.3 היחידות שלא נמכרו (Unsold Units)¹²

1.8.3.1 כללי

- (א) יחידות שלא נמכרו הן יחידות שנותרו בבעלות הספונסר לאחר השלמת המכירה הראשונה והפיכת הנכס לנכס קונדו (לעיל ולהלן: "**יחידות שלא נמכרו**").
- כל יחידה שלא נמכרה, בדרך כלל, שומרת על מעמדה ככזו גם אם נמכרה, וזאת כל עוד לא נמכרה לרוכש אשר הוא או בני משפחתו הישירים מתגוררים בה (לעניין הזכויות הנלוות ליחידות שלא נמכרו ראו סעיף 1.8.3.2 להלן).
- (ב) על פי דיני מדינת ניו יורק, את המעמד המיוחד של "**מחזיק ביחידות שלא נמכרו**" יעביר הספונסר במפורש לרוכש היחידות שלא נמכרו, במועד רכישת היחידות שלא נמכרו או במועד מאוחר יותר.

1.8.3.2 זכויות וחובות אופייניות המוקנות לספונסר ולמחזיק ביחידות שלא נמכרו:

- (א) הספונסר נושא בכל העלויות הכרוכות בהפיכה של בית הדירות לנכס קונדו ובמכירת היחידות עובר להשלמת המכירה, לרבות מימון פוליסה לביטוח זכות הבעלות בנכס. כמו כן, לאחר מועד כניסת ההצעה לתוקף, הספונסר או המחזיק ביחידות שלא נמכרו בדרך כלל נושאים בהוצאות הכרוכות במכירת היחידות, לרבות הוצאות הכרוכות בתיקון ההצעה.

¹¹ בהסכמים הקיימים בין החברה לבין התאגיד הבנקאי. לרוב, מחיר השחרור הוא הגבוה מבין 85% ממחיר המכירה של היחידה או 115% חלקי מספר היחידות.

¹² בנכס קו-אופ – "מניות שלא נמכרו".

- (ב) הספונסר או המחזיק ביחידות שלא נמכרו אחראי, כמו כל בעל יחידה, לתשלום כל המסים העירוניים, התשלומים וההוצאות המשותפות בגין היחידות שבבעלותו. לפי דיני מדינת ניו יורק, הספונסר נותר חייב כלפי הוועד בתשלום ההוצאות המשותפות בגין היחידות שלא נמכרו, אשר נמכרו, עם העברת המעמד של מחזיק ביחידות שלא נמכרו. רוכש של יחידות שלא נמכרו שלא הוקנה לו מעמד של מחזיק ביחידות שלא נמכרו (כאשר היחידות נותרות במעמד של יחידות שלא נמכרו) משחרר את הספונסר מאחריותו כאמור ונכנס בנעליו לעניין חובת תשלום ההוצאות המשותפות.
- (ג) על הספונסר ועל המחזיק ביחידות שלא נמכרו חלה חובת דיווח לרשויות המוסמכות, לרבות חובת דיווח במסגרת תיקונים להצעה הנערכים על חשבונם. על פי דיני מדינת ניו יורק, הספונסר והמחזיק ביחידות שלא נמכרו נושאים באחריות לפרסום תיקון להצעה בכל מקרה של פרסום נתונים כספיים חדשים הנוגעים לנכס, לניהולו או לכל שינוי מהותי בנכס, לרבות בדינים החלים על הנכס. כדי להיות מורשה למכור יחידות שלא נמכרו, מחזיק ב-10% או יותר מהיחידות שלא נמכרו חייב לפרסם, אחת לשנה, תיקון להצעה, הכולל פירוט של מקורות המימון שלו לתשלום ההוצאות המשותפות, פירוט של השעבודים על היחידות שלא נמכרו, ככל שיש כאלה, וכן פירוט שמות נכסי הנדל"ן למגורים בניו יורק בהם הוא מחזיק למעלה מ-10% מהמניות או מהיחידות שלא נמכרו והצהרה האם הוא עומד בכל התחייבויותיו לתשלום בקשר עם נכסי הנדל"ן כאמור (דמי אחזקה או הוצאות משותפות, לפי העניין).
- (ד) על פי רוב נתונה לספונסר או למחזיק ביחידות שלא נמכרו זכות וטו לעניין החלטות מסוימות של הוועד, לדוגמה, החלטות הנוגעות לשינויים בשטחים המשותפים והתקשרויות בחוזים עם נותני שירותים¹³. זכות זו מוגבלת בזמן (עד 5 שנים ממועד כניסת ההצעה לתוקף או עד ששיעור בעלותו בשטחים המשותפים נמוך מאחוז מסוים שנקבע, לפי המוקדם) ובשיעור השטחים המשותפים המיוחסים ליחידות כפי שנקבע בהצעה.
- (ה) לספונסר או למחזיק ביחידות שלא נמכרו מוענקות על פי רוב זכויות מיוחדות לעניין מספר חברי הוועד שהוא רשאי למנות. על פי דיני מדינת ניו יורק, זכויות אלו מוענקות לפרק זמן המוגבל ל-5 שנים, החל ממועד כניסת ההצעה לתוקף, או עד ששיעור בעלותו בשטחים המשותפים יפחת מ-50%, לפי המוקדם.

¹³ החוק אוסר על מתן זכות וטו לספונסר בקשר עם הוצאות הנדרשות לשם עמידה בדרישות החוק או תיקון הפרתן.

1.8.4 ניהול נכס קונדו

1.8.4.1 כללי

נכס קונדו מנוהל בהתאם לתקנון נכס הקונדו, שאומץ במועד ההצהרה על הקונדו, כמתוקן מעת לעת. על פי התקנון, מופקד הניהול השוטף והאחזקה של השטחים המשותפים בנכס בידי ועד נכס הקונדו (לעיל ולהלן: "הוועד"). הניהול והאחזקה בפועל נעשה באמצעות חברת ניהול¹⁴ עימה מתקשר הוועד בהסכם. תקנון נכס הקונדו הוא המסמך המסדיר את אופן ניהול השטחים המשותפים בנכס וכן כולל הוראות בדבר זכויות וחובות בעלי הדירות מתוקף המגורים ב"בית משותף".

1.8.4.2 תקנון נכס קונדו

- (א) על פי התקנון לכל בעל יחידה יש קולות בהצבעה של בעלי היחידות בהתאם לחלקו היחסי בשטחים המשותפים של הנכס. שיעור בעלותו של כל בעל יחידה בשטחים המשותפים נקבע במסגרת ההצעה (ראו סעיף 1.8.2.1 לעיל).
- (ב) התקנון ניתן לשינוי ברוב מיוחד (בדרך כלל 2/3 מהקולות).
- (ג) ביטול מעמד הנכס כנכס קונדו יתאפשר, בדרך כלל, רק באמצעות החלטה שתתקבל ברוב של, לכל הפחות, 80% מזכויות ההצבעה (לפי השטחים המשותפים) של 80% מבעלי היחידות, כאשר הרוב המוחלט שלהם אינו בעלי יחידות שלא נמכרו.
- (ד) על פי התקנון, תתקיים אסיפה כללית של כל בעלי היחידות לצורך דיון בעניינים שעל סדר היום ובחירת חברי ועד.
- (ה) לכל בעל יחידה מותר לשעבד את יחידתו כנגד קבלת המשכנתא.
- (ו) שעבוד השטחים המשותפים אפשרי רק לאחר קבלת הסכמה פה אחד של כל בעלי היחידות.
- (ז) מקום בו מבקש בעל יחידה להשכיר או למכור את יחידתו נתונה לוועד זכות סירוב ראשונה לרכוש את היחידה או לשכור אותה. רק עם קבלת ויתור הוועד על זכותו זו רשאי בעל היחידה למכור את היחידה או להשכירה.
- (ח) בעל יחידה רשאי לעשות כל שינוי ביחידה בכפוף לתקנון נכס הקונדו ולייעוד השטח לפי חוקי העירייה. שוכר יחידה בנכס קונדו מתחייב שלא להפר את הוראות התקנון, הצהרת הקונדו והחוק.
- (ט) לא תיתכן מכירה של זכות הבעלות בשטחים המשותפים בנפרד מזכות הבעלות ביחידה, ולהפך.

1.8.4.3 הוועד

- (א) השטחים המשותפים בנכס קונדו מנוהלים על ידי הוועד. הוועד אחראי על כל השטחים המשותפים בנכס ודואג לאחזקת הנכס, לרבות ביטוח המבנה וביטוח צד ג' לנוק שנגרם בשטחים המשותפים.
- (ב) חברי הוועד נבחרים אחת לשנה על ידי בעלי היחידות. חברי ועד הממונים על ידי הספונסר או המחזיק ביחידות שלא נמכרו אינם נדרשים להיות בעלי זיקה כלשהי ליחידות בנכס. יתר חברי הוועד נדרשים במרבית המקרים להיות בעלי יחידות בנכס או מי בעלי זיקה ליחידה בנכס (כגון בעל משכנתא).

¹⁴ לפרטים בקשר עם חברת הניהול של החברה, המנהלת ומתפעלת את נכסי החברה, ראו סעיף 1.13 לפרק א' – תיאור עסקי התאגיד.

- (ג) בעלי יחידות חייבים בתשלום ההוצאות המשותפות, כפי שנקבעו ע"י הוועד, לפי חלקם היחסי בשטחים המשותפים.
- (ד) לספונסר או למחזיק ביחידות שלא נמכרו מוענקות על פי רוב זכויות מיוחדות בקשר עם מינוי חברי הוועד וכן זכויות מיוחדות לעניין החלטות מסוימות של הוועד (ראו סעיפים 1.8.2.2 ו-1.8.3.2 לעיל).
- (ה) להבטחת ההוצאות המשותפות, לוועד מוקנית זכות חוקית לקבל כספים שנתקבלו ממכירת יחידה. זכות זו נחותה לזכויות של בעל המשכנתא על היחידה לקבל כספים שמגיעים לו שיש ונחותה לתשלומי מסים.

1.8.4.4 אחזקה והוצאות משותפות

- (א) האחזקה השוטפת וניהול השטחים המשותפים בנכס הקונדו מתבצעים על ידי חברת ניהול עימה מתקשר הוועד.
- (ב) כל בעל יחידה, לרבות הספונסר או מחזיק ביחידות שלא נמכרו, אפילו אם השכיר את יחידתו לצד ג', חייב בתשלום ההוצאות המשותפות, וזאת ללא כל קשר לדמי השכירות אותם הוא זכאי לקבל משוכר היחידה. מקום בו לא עמד בעל היחידה בתשלומי ההוצאות המשותפות, זכאי הוועד לגבות את דמי השכירות במישרין מהשוכר ולקזזם כנגד חובו של בעל היחידה.
- החוק במדינת ניו יורק כולל הוראה ספציפית לעניין אי תשלום ההוצאות המשותפות על ידי הספונסר או המחזיק ביחידות שלא נמכרו, לפיה אם הספונסר או המחזיק ביחידות שלא נמכרו איחר בתשלום ההוצאות המשותפות למעלה מ-30 יום, אזי דמי השכירות המגיעים לו מדיירים ישולמו, לאחר מתן הודעה לדיירים, ישירות לוועד. הספונסר או המחזיק ביחידות שלא נמכרו לא יהיה רשאי לטעון כל טענה נגד הדיירים בשל העברת דמי השכירות ישירות לוועד.

1.8.5 רישום זכות הבעלות ביחידה

זכות הבעלות ביחידה ובשטחים המשותפים נרשמת בשטר אשר נרשם במדינה ובמחוז בהם נמצאת הדירה¹⁵. בנוסף לרישום זכות הבעלות, הרישום כולל גם רישום של כל זכות אחרת ביחידה (כגון משכנתא). כמו כן, במרבית המקרים מבוטחת זכות הבעלות בפוליסת ביטוח (ראו סעיף 1.9 להלן).

1.9 ביטוח זכות הבעלות בנדל"ן (Title Insurance)

1.9.1 פוליסת ביטוח מסוג Title Insurance (להלן: "**ביטוח זכות הבעלות**") היא פוליסת ביטוח הנרכשת לרוב על ידי רוכש נכס במועד הרכישה ביחס לנכס המקרקעין הנרכש (להבטחת הזכות הקניינית בנכס ולא להבטחת זכויות השתתפות בחברות הנכס). ביטוח זכות הבעלות מקנה למבוטח, בעל הפוליסה, כיסוי עד גובה הסכום הנקוב בפוליסה, בכל מקרה של הפסד או נזק שייגרם עקב פגם נסתר, שנוצר עובר למועד הוצאת הפוליסה (Owner's Policy), בזכות הבעלות שרכש המבוטח בנכס, או עקב חוסר יכולת המבוטח להעביר מבחינה משפטית את זכות הבעלות שלו לצד ג'.

פגמים כאמור כוללים גם תביעות נגד המבוטח שעילתן אי תשלום תשלומים בקשר עם הנכס ע"י המוכר, נכון למועד השלמת המכירה (Closing), לרבות תשלומי כל המיסים החלים על הנכס, שיש באי תשלומם משום יצירת זכות בנכס (Lien), ובנכס קו-אופ – דמי האחזקה לתאגיד הדירות.

הפוליסה כוללת גם התחייבות של חברת הביטוח לשפות את המבוטח בגין הוצאותיו המשפטיות להגנה על זכות הבעלות שלו בנכס.

1.9.2 לעיתים, ביטוח זכות הבעלות נרכש לטובת מלווה המקבל משכנתא על הנכס (Lender's Policy). במקרה כאמור הסכום הנקוב בפוליסה הוא סכום ההלוואה, ובעל הפוליסה הוא המלווה. פוליסה כאמור מעניקה כיסוי למלווה במקרים המפורטים בסעיף זה (1.9) ביחס ל-Owner's Policy, וכן במקרים בהם מתברר כי קיימות משכנתאות בכירות משלו על הנכס עליהן לא ידע המלווה. במקרה של פיצוי על פי הפוליסה, הסכום לו יהיה זכאי המלווה הוא סכום ההלוואה באותו מועד (קרן וריבית). יצוין כי ככלל, במקרים בהם הנכס מבוטח בפוליסות ביטוח זכות הבעלות משני הסוגים¹⁶, הפיצוי אותו יקבל המבוטח, הוא בגובה נזקו, קרי ההון שהשקיע ברכישת הנכס.

1.9.3 ביטוח זכות הבעלות מיועד לכסות את הסיכון ל"פגמים נסתרים" בנכס, שאינם ניתנים לגילוי בבדיקה של המרשמים הפתוחים לציבור, כגון: מרמה, התחזות, פגם בחוליה קודמת בשרשרת הבעלות וטעויות במרשם.

1.9.4 ביטוח זכות הבעלות אינו מבטיח שהנכס יישמר בבעלות המבוטח, אלא שכאשר אותו פגם מכוסה על ידי פוליסת הביטוח, המבוטח זכאי לפיצוי בגובה של עד הסכום המקסימלי הקבוע בפוליסת הביטוח או בגובה יתרת ההלוואה. פרמיית הביטוח משולמת בתשלום חד פעמי אשר כנגדו מונפקת הפוליסה.

1.9.5 עובר להנפקת פוליסת הביטוח, עורכת חברת הביטוח בדיקה של הנכס והחוקים החלים עליו, ולפוליסה מצורפת רשימת חריגים לכיסוי הביטוח, פירוט המשכנתאות הרובצות על הנכס, שעבודים, חובות לספקים ונותני שירותים, זכויות סטטוטוריות וזכויות נלוות לנכס, כגון: תקנון תאגיד דירות, תקנון נכס קונדו, הסכם חכירה בנכס קו-אופ, הצהרת נכס קונדו וכד'. תביעה בעילה הנכללת ברשימת החריגים כאמור אינה מכוסה בפוליסת הביטוח. חשיבות הרשימה היא בהתראה על קיומם של הפגמים כך שביכולת המבוטח להעריך את הסיכון עובר לרכישת הנכס.

1.9.6 פוליסות ביטוח זכות הבעלות כפופות להוראות החוק בניו יורק המחייבות כיסוי מקרים מסוימים וקובעות רשימה סגורה של חריגים לחבות המבטח, כפי שיפורטו להלן. הנוסח המקובל של ביטוח זכות הבעלות כולל ארבעה חריגים מקובלים בהתקיימם לא יזכה המבוטח לפיצוי למרות ההשפעה על זכותו בנכס, והם:

- (א) פגמים הקשורים בחוקי תכנון ובנייה.
- (ב) הפקעת הנכס על ידי המדינה.
- (ג) פגמים, תביעות-נגד וכל עניין אחר אשר:
 - (1) המבוטח יצר אותם, הסכים להם או קיבל אותם על עצמו;
 - (2) לא ניתן היה לגלותם בבדיקה ולכן לא היו ידועים למבטח אך היו ידועים למבוטח במועד הוצאת הפוליסה או קודם לכן ולא ניתן להם גילוי;
 - (3) לא גרמו למבוטח נזק או הפסד;
 - (4) נוצרו לאחר מועד הוצאת הפוליסה;
 - (5) נוצרו עקב כך שהמבוטח הפר את התחייבותו לתשלום התמורה עבור הנכס.
- (ד) העדר סחירות של הנכס, למשל כאשר צד ג' אינו מעוניין לרכוש את הנכס, לשכור אותו או להלוות כסף כנגדו.

1.9.7 הכיסוי על פוליסת ביטוח הבעלות הוא לטובת רוכש הפוליסה בלבד, אולם תוקפה של הפוליסה נשמר גם מקום בו הרוכש מעביר את זכויותיו בנכס לאחר, במקרים בהם בעל הפוליסה נתבע על ידי הבעלים החדש של הנכס בגין מצגים שנתן בקשר לנכס, המתייחסים לתקופה עובר למועד רכישת הפוליסה.

1.10 מימוש שעבודים ומשכנתאות

מימוש משכנתא

להלן פרטים בדבר ההליך הנדרש לעניין מימוש משכנתא הרובצת על נכסי נדל"ן על פי דיני מדינת ניו יורק. ההליכים המפורטים להלן נכונים למימוש משכנתא על יחידה בנכס קונדו, למימוש משכנתא על בית דירות ולמימוש משכנתא על נכס קו-אופ.

1.10.1 מימוש משכנתא על פי דיני מדינת ניו יורק:

- (א) תביעה למימוש משכנתא מוגשת לבית המשפט הגבוה במחוז בו נמצא הנכס עליו רובצת המשכנתא. על התביעה להיות מוגשת נגד בעל הנכס וכל צד ג' בעל עניין בנכס (כגון: בעלי משכנתאות אחרים, בעלי זכות לקבלת כספים בקשר עם הנכס). בדרך כלל גם העירייה, מדינת ניו יורק ורשויות המס הפדרליות מוזכרות בבקשה בשל זכותן לגבות מסים בקשר עם הנכס. ההזמנה לדין והתביעה תימסרנה לנתבעים על ידי התובע.
- (ב) לאחר שהוגשה התביעה לבית המשפט, התובע רשאי לרשום הערה הנוגעת לבקשת מימוש המשכנתא ("Lis Pendens") אצל פקיד המחוז (County Clerk) של המחוז בו נמצא הנכס. רישום הערה כאמור מקנה לתובע עדיפות כלפי צד ג'.
- (ג) כל אחד מהצדדים, לרבות בעל הנכס, רשאים להשיב לבית המשפט בתוך 20-30 ימים. לאחר קבלת התשובות, יתקיים דיון סופי. מקום שטענות התובע התקבלו, או שהצדדים לא השיבו במועד, רשאי התובע לפנות לבית המשפט בבקשה למתן החלטה לפיה הופרו תנאי המשכנתא וכן החלטה למינוי בודק (Referee).
- (ד) על הבודק שמונה לקבוע את הסכומים להם זכאים כל אחד מהצדדים על פי המשכנתא. לאחר קביעת הסכומים כאמור מועברת ההחלטה על מימוש המשכנתא לאישור בית המשפט והיא נכנסת לתוקף עם חתימתו עליה.
- (ה) לאחר אישור בית המשפט של ההחלטה למימוש המשכנתא, ממנה בית המשפט מנהל מיוחד אשר מנהל את הליך מכירת הנכס (בדרך כלל קיימת זהות בין הבודק הממונה כאמור בס"ק (ב) לעיל לבין הבודק המוסכם הממונה בשלב זה).
- (ו) הודעה בדבר ההחלטה למימוש המשכנתא ומכירת הנכס חייבת להימסר לכל הצדדים, המפורטים בס"ק (א) לעיל, וכן להתפרסם בעיתונות.
- (ז) מכירת הנכס בדרך כלל מתבצעת בתוך חודש ימים מהמועד בו התפרסמה לראשונה מודעה בעיתונות.
- (ח) אם הסכומים שהתקבלו ממימוש המשכנתא נמוכים מהסכומים להם זכאי התובע, לצורך גביית היתרה יידרש התובע להגיש תביעה נפרדת (למעט במקרים בהם ההלוואה היא מסוג Non-Recourse, קרי ללא זכות חזרה ללווה). תביעה כאמור חייבת להיות מוגשת לאחר השלמת מכירת הנכס ולא יאוחר משלושה חודשים ממועד המכירה. הנתבע חייב להופיע בבית המשפט או שתימסר לו באופן אישי הזמנה לדין כדי שתוכל להתקבל החלטה המחייבת את תשלום היתרה (Deficiency Judgement).



The Zarasai Group Ltd.

דה זראסאי גרופ לטד

פרק ב' - דוח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד

דירקטוריון החברה מתכבד להגיש בזה את דוח הדירקטוריון והדוחות הכספיים של דה זראסאי גרופ לטד. וחברות הקבוצה (להלן בפרק זה: "החברה") לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (להלן: "תאריך הדוח על המצב הכספי") ולמועד הדוח, ערוך בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970 (להלן: "תקנות הדיווח"). ההסברים שיובאו להלן מתייחסים לחברה ולחברות הקבוצה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

הדוחות הכספיים, המצורפים בפרק ג' לדוח תקופתי זה, מוצגים בהתאם לתקנים הבינלאומיים, תקני ה-IFRS.

לפרטים אודות עילות קיימות נכון לסמוך למועד פרסום הדוח להעמדה לפירעון מידי של אגרות החוב (סדרה ג'), ראו בסעיף 12.5 להלן.

1. מבוא

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולתקופת הדוח, עד לאירועים המתוארים בהרחבה בסעיף 1.1.2 לפרק א' לעיל עסקה החברה בתחום הנדל"ן המניב למגורים (Residential) בעיר ניו יורק, הכולל בין היתר, רכישה (בין במישרין ובין ביחד עם שותפים), תפעול וניהול, פיתוח, השבחה והשכרה של נדל"ן מניב למגורים (Residential) בעיר ניו יורק (להלן: "תחום הפעילות").

לפרטים נוספים אודות תחום הפעילות ראו סעיף 1.4 וסעיף 1.9 לפרק א' לעיל.

לפרטים נוספים על פעילות החברה ראו בפרק א' בדבר תיאור עסקי התאגיד המצורף לדוח זה.

2. אירועים עיקריים בתקופת הדוח ולאחריה

2.1. לפרטים בדבר אירועים עיקריים שהתרחשו בתקופת הדוח ולאחריה, לרבות אודות השלמת מכירת פורטפוליו פלאגסטאר במסגרת הליך הגנה מול נושים (Chapter 11) לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראו סעיף 1.1.2 בפרק א' בדבר תיאור עסקי התאגיד המצורף לדוח זה.

2.2. לפרטים בדבר אירועים עיקריים שהתרחשו בתקופת הדוח, ראו בדוחות הכספיים.

3. חלק א' – הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד, תוצאות פעולותיו, הונו העצמי ותזרימי המזומנים שלו לתקופה של 12 חודשים שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

3.1. ניתוח עיקרי השינויים שחלו במצבה הכספי של החברה :

סעיף	יתרה ליום 31 בדצמבר			גידול (קיטון) 2025 מול 2024	הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים
	2023	2024	2025		
	אלפי דולר				
נכסים שוטפים	667,006	80,841	76,926	586,165	הגידול נובע בעיקר ממיון של נדל"ן להשקעה לנכסים מוחזקים למכירה בסך כ-593 מיליון דולר.
נכסים בלתי שוטפים	562,517	1,597,481	1,662,113	(1,034,964)	הקיטון נובע בעיקר מירידת ערך נדל"ן להשקעה בסך כ-389 מיליון דולר, ממיון לנכסים מוחזקים למכירה בסך כ-593 מיליון דולר ומירידה בסעיף חברות המוצגות לפי שווי מאזני, לאור ירידת ערך נדל"ן להשקעה ומלאי דירות למגורים בחברות אלה, בסך כ-61 מיליון דולר.
סה"כ נכסים	1,229,523	1,678,322	1,739,039	(448,799)	--
התחייבויות שוטפות	1,269,617	159,600	143,721	1,110,017	הגידול נובע בעיקר כתוצאה ממיון של הלוואות ואגרות חוב לזמן קצר, וזאת לאור כך שבעלי אגרות החוב ומלווים עיקריים העמידו או זכאים להעמיד את החוב לפירעון מיידי בשנת הדוח. בנוסף, הגידול נובע מצבירת ריבית שלא שולמה בגין הלוואות ורישום הפרשה לריביות הפרה (default) ופירעון מוקדם.
התחייבויות בלתי שוטפות	120,641	1,062,850	1,151,604	(942,209)	ראו הסבר בסעיף התחייבויות שוטפות לעיל.
סה"כ הון (גרעון בהון)	(160,735)	455,872	443,714	(616,607)	הקיטון נובע בעיקר מהפסד לתקופה בסך כ-619 מיליון דולר, בניכוי הזרמת הון מבעלי השליטה בסך כ-2.4 מיליון דולר.

3.2. ניתוח עיקרי תוצאות הפעילות על פי הדוחות המאוחדים של החברה :

סעיף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			גידול (קיטון) 2025 מול 2024	הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים
	2023	2024	2025		
	אלפי דולר				
הכנסות מדמי שכירות	148,341	147,957	141,205	384	העליה נובעת מעליה בדמי שכירות וזאת למרות קיטון במס' הדירות להשכרה כתוצאה ממכירת נכסים מניבים בשנת 2024 וממכירת דירות למגורים.
הכנסות ממכירת דירות	12,732	24,336	39,162	(11,604)	הירידה בהכנסות ממכירת דירות נובעת מקיטון במס' הדירות שנמכרו בשנת הדוח, לעומת השנה המקבילה אשתקד.
הוצאות תפעול נכסים	104,889	99,671	93,213	5,218	העלייה נובעת בעיקר מגידול בהוצאות אנרגיה והוצאות שכר.
עלות מלאי דירות	6,845	13,484	25,454	(6,639)	הירידה נובעת בעיקר מקיטון במס' הדירות שנמכרו בשנת הדוח.
הפסד מירידת ערך נדל"ן להשקעה, נטו	(389,136)	(22,705)	(196,173)	(366,431)	בשנת הדוח הירידה בשווי הנדל"ן להשקעה נובעת בעיקר מעלייה בשיעורי ההיוון כתוצאה משינויים במצב השוק שהביאה לירידה בשווי הוגן של דירות קונדו.
הוצאות לניהול הליכי כינוס והגנה מפני נושים	26,788	-	-	26,788	יצוין כי חברות הנכס אשר נמצאות בהליך הגנה מפני נושים, הן הנושאות בהוצאות האמורות.
הוצאות הנהלה וכלליות	3,666	7,724	4,546	(4,058)	כל השנים מדובר בסכומים לא מהותיים.
הוצאות מימון	140,854	77,055	61,273	63,799	הגידול בהוצאות המימון נובע מהפרת הסכמי הלוואות, כמפורט בסעיף 1.1.4 לפרק א' לעיל שבעקבותיה ההלוואות נושאות ריבית הפרה (default) בשיעור של כ-20% וכ-12%, חלף הריבית הנקובה, ובהוצאות ריבית בגין עמלות פדיון מוקדם וריבית פיגורים.
רווח (הפסד) מהפרשי שער	(45,413)	1,712	16,241	(47,125)	הפרשי שער בגין אגרות החוב השקליות של החברה, בניכוי הפרשי שער בגין מזומנים ופיקדונות שקליים.
חלק החברה בהפסדי חברות מוחזקות	(61,558)	(13,863)	(14,128)	(47,695)	ההפסד מחברות מוחזקות בתקופת הדוח נובע בעיקר מירידת ערך נדל"ן להשקעה ומלאי דירות בחברות אלה.
רווח (הפסד) נקי	(618,948)	(32,681)	(201,154)	(586,267)	--
רווח ממכירת דירות על בסיס עלות	5,349	9,565	10,297	--	הרווח מחושב על בסיס הפער בין מחיר מכירת הדירות לבין העלות ההיסטורית, בניכוי עלויות מכירה.

3.3. ניתוח עיקרי השינויים שחלו בתזרימי המזומנים של החברה והסבר עיקרי מקורות המימון של החברה:

סעיף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים
	2025	2024	2023	
	אלפי דולר			
תזרים מזומנים - פעילות שוטפת	36,855	2,214	35,204	תזרים המזומנים מפעילות שוטפת בכל התקופות האמורות נבע בעיקרו מה- NOI של החברה (כולל רווח ממכירת דירות), בניכוי תשלומי ריבית שוטפת של אגרות חוב והלוואות. הגידול בשנת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע מכך שהחברה לא שילמה את הריביות למלווים הבכירים ולמחזיקי אגרות החוב (סדרה ג').
תזרים מזומנים - פעילות השקעה	(19,686)	45,615	34,713	תזרים המזומנים ששימש לפעילות השקעה בתקופות האמורות נבע בעיקר מהשקעות בנדל"ן להשקעה והשקעות בחברות המוצגות לפי שווי מאזני. בשנה המקבילה אשתקד, תזרים המזומנים שנבע מפעילות השקעה נבע מממוש חברה המוצגת לפי שיטת השווי המאזני, בסך כ-48.5 מיליון דולר, בניכוי השקעות בנדל"ן להשקעה והשקעות בחברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני.
תזרים מזומנים - פעילות מימון	(13,485)	(47,423)	(75,439)	תזרים המזומנים ששימש לפעילות מימון בשנת הדוח נבע בעיקר מפירעון הלוואות ואגרות חוב בסך כ-15.8 מיליון דולר, בניכוי הזרמת הון מבעל השליטה בסך כ-2.4 מיליון דולר. תזרים המזומנים ששימש לפעילות מימון בשנה המקבילה אשתקד, נבע בעיקר מפירעון הלוואות ואגרות חוב בסך כ-57.2 מיליון דולר, בניכוי הזרמת הון מבעל השליטה בסך כ-9 מיליון דולר.

מימון ונזילות .4

- 4.1. שווי נכסי הנדל"ן של החברה שאינם משועבדים לגורם מממן חיצוני ליום 31 בדצמבר 2025 עומד על סך של כ-30.7 מיליון דולר.
- 4.2. **נגישות למקורות מימון** – החברה מעריכה את נגישותה למקורות מימון כנמוכה, לאור מצבה הפיננסי הנוכחי.
- 4.3. **הון חוזר** – לחברה גירעון בהון חוזר ליום 31 בדצמבר 2025 בדוחות המאוחדים, בסך כ-602,611 אלפי דולר, לעומת גירעון בסך כ-78,759 אלפי דולר ביום 31 בדצמבר 2024. הגידול בגירעון בהון החוזר נובע ממיון של אגרות חוב ומרבית הלוואות החברה להתחייבויות שוטפות, לאור העמדה לפירעון מיידי או זכות להעמדה לפירעון מיידי, הקיימת למרבית המלווים שלה ולמחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'). כמו כן, יצוין כי לחברה גירעון בהון החוזר בדוחות הכספיים סולו ליום 31 בדצמבר 2025, בסך כ-384,579 אלפי דולר, לעומת גירעון בסך כ-97,817 אלפי דולר ליום 31 בדצמבר 2024, הנובע בעיקר ממיון אגרות החוב לזמן קצר כתוצאה מזכות להעמדה לפירעון מיידי הקיימת למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג').

5. גילוי בהתאם לסעיף 10(ב)(14) לתקנות הדיווח

1. בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, מתקיימים סימני אזהרה כהגדרת המונח בתקנה 10(ב)(14) לתקנות הדיווח, עקב גירעון בהון העצמי בהיקף של כ-160.7 מיליון דולר, חוות דעת של רואי החשבון המבקרים של החברה למועד הדוח הכוללת הפניית תשומת לב בדבר ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של החברה כ"עסק חיי" (ראו לעניין זה ביאור 1 לדוחות הכספיים). לפיכך מצרפת החברה לדוחותיה תזרים מזומנים חזוי לשנתיים הקרובות (להלן: "תזרים המזומנים החזוי").

2. כאמור לעיל, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה גירעון בהון החוזר בדוח המאוחד בסך כ-602,611 אלפי דולר ובדוח סולו בסך כ-384,579 אלפי דולר.

5.1. להלן טבלה המרכזת את תזרים המזומנים הצפוי לשנתיים הקרובות (*):

לתקופה מ-1/2027 עד 12/2027	לתקופה מ-1/2026 עד 12/2026	
	אלפי דולר	
-	-	תזרים מזומנים מנכסים מניבים (6)
-	1,395	יתרת מזומנים לתחילת התקופה
		תזרים מזומנים מנכסים שעברו תהליך המרה ואחרים
		תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
-	-	חלוקות מחברות מוחזקות שמקורן בפעילות שוטפת (א3)
-	(4,000)	הוצאות ריבית אגרות חוב (סדרה ה' (2)
-	-	תמורה ממכירת קונדו, נטו (ג3)
-	(2,605)	סה"כ תזרים נטו לפעילות שוטפת
-	-	הוצאות הנהלה וכלליות (5)
-	(2,605)	סה"כ תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
		תזרימי מזומנים מפעילות השקעה
-	99,784	חלוקות מחברות מוחזקות שמקורן במכירת נכסים (4)
-	78,022	חלוקות מחברות מוחזקות שמקורן במכירת פרוטפוליו הקונדו (ב3)
-	177,806	סה"כ תזרימי מזומנים מפעילות השקעה
		תזרימי מזומנים לפעילות מימון
-	925	הזרמות מבעל שליטה בהתאם להסדר חוב (1)
-	(79,342)	פרעון אגרות חוב (3)
-	(31,280)	פרעון אגרות חוב (סדרה ג') (1)
-	(65,504)	פרעון אגרות החוב (סדרה ה') (2)
-	(175,201)	סה"כ תזרימי מזומנים לפעילות מימון
-	-	סה"כ תזרים נטו בתקופה
-	-	יתרת מזומנים לסוף תקופה

(*) יצוין כי נתוני תזרים המזומנים החזוי לעיל, מורכבים מנתוני סולו של החברה.

1. תשלום בעלי השליטה מתבסס על הסדר החוב שאושר בדצמבר 2024 וכולל התחייבות להזרמת מזומן על ידי בעלי השליטה. תשלומי קרן וריבית אגרות החוב של החברה לא מביאים בחשבון תרחיש של פירעון מיידי של קרן אגרות החוב (סדרה ג') של החברה. תשלומי קרן אגרות החוב (סדרה ג') של החברה מתבסס על מכירת נכס בחברה כלולה, המחזיקה בקרקע Parkchester ואשר משועבדת לאגרות החוב (סדרה ג') וזאת בהתאם לשווי ההוגן לתאריך הדוח בניכוי עלויות מכירה. יצוין כי במקרה של נכסים, מחיר מכירת הנכסים עלול להיות נמוך באופן משמעותי מהשווי האמור.
2. תזרים המזומנים החזוי מביא בחשבון את הסדר החוב מול מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') שאושר לאחר תאריך הדוח במרץ 2026, וכי הנכסים המשועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') יימכרו בשנת 2026 בהתאם לשוויים ההוגן לתאריך הדוח בניכוי עלויות מכירה. יצוין כי במקרה של מימוש מהיר של נכסים, מחיר מכירת הנכסים עשוי להיות נמוך באופן משמעותי מהשווי האמור.
3. חלוקות מחברות מוחזקות שמקורן בפעילות שוטפת –
 - א. הסעיף לא כולל את תזרימי המזומנים נטו, מפעילותן השוטפת של החברות המוחזקות - NOI בניכוי הוצאות הנהלה, בניכוי ריבית ושירות חוב ובניכוי השקעות הוניות בנכסים. מאחר והתזרים נטו הנ"ל הינו שלילי (בסך מוערך של כ- 7.7 מיליון דולר) ווהחברה מניחה שהיא לא תממן את התזרים השלילי האמור מאחר ואין לה את המקורות לכך. לאור כך החברה מציגה תזרים, נטו בסכום אפס.
 - ב. החברה מניחה כי פרוטפוליו דירות הקונדו יימכרו בשנת 2026 וזאת בהתאם לשוויים ההוגן לתאריך הדוח בניכוי יתרת ההלוואות של הפרוטפוליו לתאריך הדוח, בניכוי הוצאות ריבית שוטפות של אותן הלוואות ובניכוי עלויות מכירה. יצוין כי מתנהל הליך מכירה על ידי נציגות מחזיקי אגרות החוב, מחיר מכירת הנכסים עלול להיות נמוך באופן משמעותי מהשווי האמור. התמורה של נכסים אלו שאינם משועבדות למחזיקי אגרות החוב ישמשו לפרעונות אגרות החוב (סדרה ג) ו- (סדרה ה').
 - ג. יצוין כי החברה אינה מניחה מכירות יחידות קונדו נפרדות אלא מכירה של כלל הפרוטפוליו כמפורט בסעיף ב' לעיל. בנוסף יצוין כי החברה נמצאת בהפרה מול המלווה הבכיר Axos, לפיכך תקבולי המכירה של היחידות ככל ויימכרו בנפרד מפרוטפוליו Axos מיועדים להשלמת כרית הריבית החסרה ולפירעון החוב המיוחס לאותן יחידות, ולכן בכל מקרה לא צפוי תזרים חיובי נטו ממכירת דירות הקונדו.
4. חלוקות מחברות מוחזקות –
 - א. כולל חלוקות לחברה מחברה כלולה המחזיקה בפרויקט ברחוב 31, בהנחת מכירה של 2 דירות שנותרו בפרויקט במהלך שנת 2026.
 - ב. לאור מצב הפרויקט הנוכחי ברחוב 81, החברה לא מניחה קבלת תזרים חיובי. יצוין כי במקרה של מציאת מקור מימוני חלופי או מכירת כל הפרויקט בשלמותו לצד ג' ייתכן ולחברה יהיה תזרים חיובי מפרויקט זה.
 - ג. כולל חלוקות לחברה מחברה כלולה, המחזיקה בקרקע Parkchester, בשנת 2026 (ראו גם ס"ק 1 לעיל) בסך של 31.2 מיליון דולר וחלוקות מחברות מוחזקות ממכירת נכסים משועבדים לאג"ח ה' (ראו גם ס"ק 2 לעיל) בסך של 65.5 מיליון דולר. הנחת מחיר מכירת הנכסים האמורים נכללה בהתאם לשוויים ההוגן בניכוי עלויות מכירה. יצוין כי במקרה של מימוש נכסים, מחיר מכירת הנכסים עלול להיות נמוך באופן משמעותי מהשווי האמור.
5. התזרים מניח כי מחזיקי אגרות החוב יממנו את הוצאות ההנהלה השוטפות הנדרשות בעלות מוערכת של כ- 900 אלפי דולר לשנת 2026 לצורך שמירת מעמדה של החברה

כחברה מדווחת.

6. לאור מכירת פורטפוליו פלאגסטאר במסגרת הליך הגנה מפני נושים (Chapter 11) לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי וכן לאור קיומו של הליך מימוש נכסים בקשר עם פורטפוליו ברונקס, החברה לא הניחה בתזרים המזומנים שימוש באמצעים נזילים של החברה לצורך כיסוי צרכי הנזילות של הנכסים האמורים או קבלת תזרים מזומנים מנכסים אלה (כולל ממימוש אותם נכסים).

ההנחות ותזרים המזומנים החזוי כמפורט לעיל, הם מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך"), הכולל בין היתר תחזיות, הערכות ואומדנים ומידע אחר המתייחס לאירועים או עניינים עתידיים, אשר התממשותם אינה ודאית ואינה תלויה אך ורק בחברה, אלא בגורמים רבים נוספים.

המידע צופה פני העתיד מבוסס במידה מהותית, בנוסף לאינפורמציה הקיימת בחברה במועד עריכת דוח זה, על ציפיות והערכות נוכחיות של החברה לגבי מצב השווקים בהם פועלת החברה, רמות הביקוש ומחירי השכירות של נכסי הנדל"ן של החברה, התפתחויות מאקרו כלכליות עתידיות וכן על התפתחויות עתידיות בכל אחד מהפרמטרים האמורים ועל השתלבותן של התפתחויות כאמור אלה באלה.

המידע כאמור עשוי שלא להתממש, כולו או חלקו, או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה. הגורמים העשויים להשפיע על כך הם, בין היתר, שינויים והתפתחויות בסביבה הכללית ובשווקים בהם פועלת החברה, וכן שינויים בפרמטרים שפורטו לעיל והתממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המאפיינים את פעילות החברה. לפרטים בדבר גורמי הסיכון החלים על החברה, ראו סעיף 1.22 לפרק א' לעיל.

5.3. להלן ניתוח ההפרשים בין תחזית תזרים המזומנים לשנת 2025 כפי שנכללה בדוח התקופתי של החברה לשנת 2024, לבין תזרים המזומנים של החברה בפועל לשנת 2025:

הסברי החברה לסטיות מהותיות	הפרש	תזרים לשנת 2025 - בפועל	תזרים חזוי לשנת 2025 בהתאם לתחזית שפורסמה בדוח לשנת התקופתי 2024	
	אלפי דולר			
	-	776	776	יתרת מזומנים לתחילת התקופה
				תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
				חלקות מחברות מוחזקות שמקורן בפעילות שוטפת (2):
	3,070	6,196	3,126	רווח תפעולי
החברה לא שילמה את מלוא ריבית לאגרות החוב	11,991	(12,888)	(24,879)	הוצאות ריבית
	733	11,733	11,000	תמורה ממכירת קונדו, נטו
	15,794	5,041	(10,753)	סה"כ תזרים נטו לפעילות שוטפת נטו של חברות מוחזקות
	3,322	(1,678)	(5,000)	הוצאות הנהלה וכלליות
	19,116	3,363	(15,753)	סה"כ תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
				תזרימי מזומנים מפעילות השקעה
לאור מצב הנכסים החברה לא יכלה לבצע מכירה	(41,695)	7,305	49,000	חלקות מחברות מוחזקות שמקורן במכירת נכסים
החברה נאלצה לבצע השקעות גבוהות בנכס ברוחב 81 כדי לסיים את הבניה ולהכין אותו למכירה	(9,126)	(11,126)	(2,000)	השקעות בחברות מוחזקות
	(50,821)	(3,821)	47,000	סה"כ תזרימי מזומנים מפעילות השקעה
				תזרימי מזומנים לפעילות מימון
	(75)	2,425	2,500	השקעות בעל שליטה בהתאם להסדר חוב
החברה לא עמדה בהתחייבויות ולא פרעה את אגרות החוב סדרה ג'	20,178	-	(20,178)	פרעונות אגרות חוב בהתאם להסדר חוב
החברה לא עמדה בהתחייבויות ולא פרעה את אגרות החוב סדרה ה'	75,867	(1,348)	(77,215)	פרעון אגרות החוב (סדרה ה')
ראו לעיל	(87,000)	-	87,000	מימון מחדש של אגרות החוב (סדרה ה')
	8,970	1,077	(7,893)	סה"כ תזרימי מזומנים לפעילות מימון
		619	23,354	סה"כ תזרים נטו בתקופה
		1,395	24,130	יתרת מזומנים לסוף תקופה

FFO (Funds From Operations) – לפי גישת ההנהלה

להלן מפורטות תוצאות ה-FFO (שהינו הרווח המדווח הנקי בנטרול הכנסות והוצאות בעלות אופי חד פעמי (לרבות רווחים והפסדים הנובעים ממכירת נכסים, התאמת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ושינויים בשיעורי החזקה בחברות מוחזקות) ובתוספת חלק החברה בהפחתות), שהינו פרמטר המקובל על ידי אנליסטים לניתוח תוצאות של חברות נדל"ן מניב.

יודגש כי מדד ה-FFO:

- (א) אינו מייצג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים ;
- (ב) אינו משקף מזומנים שבידי החברה ויכולתה לחלקם ;
- (ג) אינו מחליף את הרווח המדווח הנקי ;
- (ד) אינו נתון המבוקר על ידי רואי החשבון של החברה.

החברה סבורה כי בכפוף ובנוסף לדוחות הכספיים שלה, ה-FFO משקף באופן נאות פן נוסף של תוצאות הפעילות של החברה, ומאפשר בסיס להשוואה של תוצאות הפעילות של החברה בתקופה מסוימת לתקופות קודמות ואת אלו של החברה לתוצאות הפעילות של חברות נדל"ן מניב אחרות.

להלן נתוני ה-FFO ו-AFFO המיוחס לבעלי המניות של החברה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר (באלפי דולר)			
2023	2024	2025	
10,435	(42,302)	(270,748)	FFO
(5,881)	(43,354)	(224,874)	AFFO

לפרטים ראו סעיף 1.7.7 לפרק א' לעיל.

להלן מידע בדבר NOI (Net Operating Income) (רווח מהשכרת נכסים והפעלתם) של הקבוצה:

להערכת הנהלת החברה, נתון ה-NOI הינו אחד הפרמטרים החשובים בהערכות שווי של נדל"ן מניב. תוצאת חלוקתו של נתון זה בשיעור ההיוון המקובל באזור הגיאוגרפי בו מצוי הנכס ("Cap Rate") מהווה את אחת האינדיקציות לקביעת שווי של הנכס (מעבר לאינדיקציות נוספות, כגון: שווי שוק של נכסים דומים באזור, מחיר מכירה למ"ר בנוי, הנגזרים מעסקאות אחרונות שבוצעו וכו'). בנוסף משמש נתון ה-NOI למדידת תזרים המזומנים החופשי הפנוי לשירות חוב פיננסי שנלקח למימון רכישת הנכס, וזאת כאשר מסך ה-NOI מקוזזות השקעות בשיפוצים ושמירה על הקיים (CAPEX).

יש להדגיש כי ה-NOI:

- (א) לא מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים;
- (ב) לא משקף מזומנים שבנמצא למימון כל תזרימי המזומנים של הקבוצה, כולל יכולתה לבצע חלוקת כספים;
- (ג) אינו אמור להיחשב כתחליף לרווח הנקי לצורך הערכת תוצאות הפעילות של הקבוצה;
- (ד) אינו נתון המבוקר ו/או סקור על ידי רואי החשבון של החברה.

להלן נתוני ה-NOI של החברה (כולל חלק יחסי ב-NOI של חברות כלולות):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר (באלפי דולר)			NOI
2023	2024	2025	
58,524	41,092	12,101	

ה-NOI בשנת הדוח כולל רווח ממכירת דירות על בסיס עלות היסטורית, בסך כ-5.3 מיליון דולר לעומת כ-9.5 מיליון דולר בשנה המקבילה אשתקד. ה-NOI מנכסים מניבים של החברה בשנת הדוח עמד על כ-43.4 מיליון דולר, לעומת סך כ-48.5 מיליון דולר אשתקד. בשנת הדוח חלה ירידה בהכנסות, כתוצאה מקיטון במס' הדירות להשכרה, וחל גידול בהוצאות התפעול השוטפות, לעומת התקופה המקבילה אשתקד, בעיקר כתוצאה מגידול בעלויות אנרגיה ועלויות שכר בנוסף, יצוין כי בשנת הדוח, הכירה החברה בהפסד בסך כ-36.7 מיליון דולר, כתוצאה מירידת ערך של דירות למגורים למכירה וממכירת דירות למגורים בחברות כלולות, המהווה את עיקר השינוי ב-NOI לעומת השנה המקבילה אשתקד.

חלק ב' - חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

8. ניהול סיכוני השוק:

האחראי לניהול סיכוני השוק של החברה הוא מר משה וינברגר, יו"ר הדירקטוריון וסמנכ"ל הכספים הראשי של הקבוצה. להערכת הנהלת החברה, פעילותה חשופה לסיכוני השוק העיקריים המפורטים להלן:

8.1 סיכוני השוק אליהם חשופה החברה

א. שינוי בשער ריבית הדולר – על אף שמרבית הלוואות החברה נושאות ריבית קבועה, החברה חשופה לשינויים בשיעור הריבית הפדראלית בארה"ב לצורך מימון מחדש של הלוואות. לאור העובדה שמרבית הלוואות החברה הינן בהפרה מול המלווים ובכל מקרה החברה איננה יכולה לבצע מימון מחדש להלוואות, אין משמעות לחשיפה זו.

ב. מחירי נדל"ן – למחירי הנדל"ן עלולה להיות השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות של החברה. מחירים אלו נתונים לתנודתיות עקב שינוי במשתנים מאקרו כלכליים, כגון: חוזק שוק הנדל"ן בארה"ב, שיעורי הריבית, האינפלציה והצמיחה.

ג. שינוי בשער החליפין של הדולר – החברה חשופה לשינויים בשיעור שער החליפין של הדולר היות שלחברה אגרות חוב שקליות ומטבע הפעילות של החברה הוא דולרי. לפיכך, שינויים בשער החליפין עלולים ליצור חשיפה לחברה. סיכוני חשיפה כאמור נובעים בעיקר מהתחייבות בגין אגרות חוב שהונפקו בש"ח. תמורת ההנפקה של אגרות החוב של החברה שלא שימשה לטובת עסקאות בארה"ב, הושקעה על ידי החברה בפיקדונות שקליים. בגין יתרת תמורת ההנפקה, אשר שימשה לטובת עסקאות בארה"ב, החברה חשופה לשינויים בשער חליפין של הדולר מול השקל.

8.2 מדיניות התאגיד בניהול סיכוני שוק

דירקטוריון החברה מפקח על מדיניות ניהול סיכוני השוק ומנחה את ההנהלה. בנוסף, החברה מתאימה את מבנה המימון בעת רכישת הנכס או מימון מחדש של נכס או תיק נכסים (לרבות תקופת ההלוואה, יצירת תחנות יציאה/פירעון מוקדם ללא קנס, הסכמה עם הבנק על תנאי ההלוואות, מבנה פירעון בהמרת הנכס לקונדומיניום ועוד) לתוכנית העסקית של הנכס ו/או תיק הנכסים באופן המאפשר גמישות מרבית בהוצאתה לפועל של התוכנית העסקית ומקסום שווי הנכס.

8.3 אמצעי פיקוח ומימוש מדיניות

הנהלת החברה עוקבת באופן שוטף אחרי ההתפתחויות בשווקים הרלוונטיים והנהלהומעסיקה יועצים רלוונטים.

8.4. מבחני רגישות למכשירים פיננסיים נכון ליום 31 בדצמבר 2025

לאור העובדה כי מרבית הלוואות החברה עומדות לפירעון מיידי ו/או נושאות ריבית הפרה (default) וכן אגרות החוב של החברה כולן עומדות לפירעון לזמן קצר, אין לשינויים בריבית השפעה מהותית על השווי ההוגן שלהם.

לעניין מבחני רגישות לשינויים בשער החליפין של הדולר ראו באור 13 לדוחות הכספיים.

8.5. דוח בסיסי הצמדה

כל פעילותה של החברה נעשית בדולר ועל כן נכסיה והתחייבויותיה של החברה (למעט אגרות החוב שלה) מושפעים בעיקר ממטבע הדולר. נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי, כ-2.8% מסך ההתחייבויות השקליות מוחזקות בשקלים חדשים ולכן ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה אין בגינה חשיפה מטבעית.

חלק ג' - היבטי ממשל תאגידי

9. היבטי ממשל תאגידי

9.1. כללי

בהתאם לסעיף 39א(א) לחוק ניירות ערך (להלן: "סעיף 39א"), הוראות חוק החברות ותקנות לפי חוק ניירות ערך, חלות על חברה שהתאגדה מחוץ לישראל ואשר הציעה מניות או תעודות התחייבות שלה לציבור בישראל, הכול בהתאם למפורט בתוספת הרביעית (חלק ב') לחוק ניירות ערך.

הואיל ותעודות התחייבות (לא המירות) של החברה הוצעו לציבור בישראל על פי תשקיף, ונרשמו למסחר בבורסה, בהתאם לדין הישראלי, חלות כאמור על החברה לעיל, הוראות סעיף 39א וכפועל יוצא חלות עליה הוראות שונות של חוק החברות (ובכלל זה הוראות לעניין מינוי דירקטורים חיצוניים, מבקר פנים וועדת ביקורת) כמפורט בחלק ב' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך – ההוראות הללו חלות בנוסף להוראות מסמכי ההתאגדות של החברה ודיני איי הבתולה הבריטיים.

החברה, בעלי השליטה ונושאי המשרה בחברה, בהווה ובעתיד, מתחייבים ויתחייבו שלא להעלות טענות נגד תחולתו, תקפותו או אופן יישומו של סעיף 39א כאמור.

9.2. תרומות

במהלך שנת 2025, לא בוצעו תרומות מהותיות על ידי החברה. יצוין כי נכון למועד הדוח אין לחברה מדיניות תרומות.

9.3. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ודירקטורים בלתי תלויים

נכון למועד הדוח, החברה רואה בכל הדירקטורים המכהנים בדירקטוריון החברה כבעלי מומחיות חשבונאית פיננסית לאור השכלתם, כישוריהם ניסיונם וכיו"ב. לפרטים בדבר כישוריהם, השכלתם, ניסיונם והידע של הדירקטורים של החברה, שבהסתמך עליהם החברה רואה אותם בהם כבעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ראו בסעיף 26 בפרק ד', "פרטים נוספים על התאגיד", המצ"ב לדוח תקופתי זה.

להלן שמות הדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית:

- **מר משה וינברגר**, יו"ר הדירקטוריון, סגן נשיא וסמנכ"ל הכספים של החברה;
- **מר ג'ואל וינר**, נשיא החברה ודירקטור;
- **מר ניל וינר**, סגן נשיא ודירקטור;
- **מר אדם קפלן**, סגן נשיא, יועץ משפטי פנימי ודירקטור;
- **מר רון הדסי**, דח"צ, יו"ר ועדת ביקורת ויו"ר ועדה לבחינת הדוחות הכספיים;
- **הגב' שרון רז**, דירקטורית בלתי תלויה.

9.4. פרטים בדבר המבקר הפנימי של התאגיד

פרטים בדבר המבקר הפנימי של התאגיד (תקנה 10(ב)(11) והתוספת הרביעית לתקנות לתקנות הדיווח:

שם המבקר:	רו"ח אורי אילן
תאריך תחילת כהונה:	3 ביוני 2013
עמידה בהוראות הדין:	המבקר הפנימי עומד בתנאים הקבועים בסעיף 3(א) לחוק הביקורת הפנימית, תשנ"ב-1992 (להלן: "חוק הביקורת הפנימית"). למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה על ידי מבקר הפנים, מבקר הפנים עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית.
החזקה בניירות ערך של התאגיד:	המבקר הפנימי, על פי הודעתו, אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור לחברה, כהגדרת מונח זה בתוספת הרביעית לתקנות הדוחות.
קשרים עסקיים/ מהותיים עם התאגיד:	אין למבקר הפנימי קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה או עם גוף קשור לחברה, כהגדרת מונח זה בתוספת הרביעית לתקנות הדוחות. מבקר הפנים מעניק את שירותי הביקורת הפנימית כנותן שירותים חיצוני. מבקר הפנים אינו בעל עניין בחברה, אינו נושא משרה בחברה ואינו קרוב של כל אחד מאלה. המבקר הפנימי אינו ממלא תפקיד מחוץ לחברה היוצר או העלול ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר הפנים בחברה ותפקידו היחיד בחברה הוא מבקר הפנים של החברה. למיטב ידיעת החברה, מבקר הפנים הוא רו"ח במקצועו העומד בראש משרד עצמאי.
מינוי המבקר הפנימי:	ביום 3 ביוני 2013, לאחר המלצת ועדת הביקורת של החברה, אישר דירקטוריון החברה את מינויו של רו"ח אורי אילן למבקר הפנים של החברה. מינויו של מבקר הפנים נעשה לאחר פגישות וראיונות שקיימה ועדת הביקורת של החברה ודירקטוריון החברה עם מס' מועמדים פוטנציאליים. אורגני החברה קבעו, לאחר בחינה מעמיקה של השכלתו וניסיונו רב השנים ולאחר בחינת כישוריו של רו"ח אילן, בהתחשב, בין היתר, בסוג החברה, גודלה, היקף פעילותה ומורכבותה, כי רו"ח אורי אילן הוא המועמד המתאים ביותר לתפקיד מבקר הפנים של החברה.
הממונה הארגוני על המבקר:	על פי תקנון החברה הגורם הממונה על מבקר הפנים הוא יו"ר הדירקטוריון.
תוכנית הביקורת:	תכנית הביקורת של מבקר הפנים היא תכנית שנתית, הנגזרת מתכנית עבודה רב שנתית ומסקר סיכונים שנערך בחברה. תכנית העבודה אינה מכילה מגבלות על סטייה מהאמור בה. מבקר הפנים יכול להחליף נושאים תוך עדכון ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה תוך כדי פירוט הסיבות לכך. נכון למועד זה, תוכנית העבודה נערכת על ידי מבקר הפנים של החברה ובהתייעצות עם החברה, תוך התייחסות לאופי הפעילות של החברה, בחינת הסיכונים הנובעים מהפעילות ובהתאם להחלטת וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה. תכנית העבודה של מבקר הפנים לשנת 2025 אושרה על ידי ועדת הביקורת ביום 24 ביוני 2025.
היקף העסקה:	תוכנית הביקורת לשנת 2025 היא שנתית בהיקף של עד של 225 שעות.
תקנים מקצועיים:	המבקר הפנימי, על פי הודעתו, עורך את הביקורת בהתאם לתקנים בינלאומיים המקצועיים של IIA לרבות על הנחיות מקצועיות של לשכת מבקרים פנימיים בישראל. להערכת דירקטוריון החברה, בהתבסס על דברי מבקר הפנים וניסיונו הרב, עבודת הביקורת הפנימית נערכה בהתאם לתקנים מקצועיים מקובלים לביקורת פנימית.

גישה למידע:	למבקר הפנים ניתנת גישה חופשית למסמכים, למידע ולמערכות המידע של החברה ושל חברות מוחזקות בארה"ב, לרבות נתונים כספיים והכל לצורך תפקידו ובהתאם לאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית. לצורך כך, בין היתר, המבקר הפנימי נוסע לבקר בארה"ב ועורך ביקורות בתאגידים המוחזקים שם על ידי החברה.
דין וחשבון של מבקר הפנים:	בהתאם לתכנית ביקורת פנים של החברה לשנת 2025, נכון למועד הדוח הוגש על ידי מבקר הפנים של החברה ביקורת בנושאים הבאים: (1) תהליך ההמרה לקונדו של נכסי החברה המשועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'); ו-(2) תפעול שוטף של נכסי החברה המשועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'). בהתאם לנוהל הקבוע בחברה, מבקר הפנים מגיש את דוחות הביקורת בכתב ליו"ר ועדת הביקורת וליו"ר הדירקטוריון, לאחר סיום עבודתו לאחריהם מתכנסים ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה לדיון בנוגע לממצאי דוח הביקורת.
תגמול:	תגמול מבקר הפנים מחושב על פי שעות הביקורת שהושקעו בפועל על ידו, בהתאם לתעריף שסוכם עימו מראש, אשר איננו משתנה בהתאם לתוצאות הביקורת בהיקף של כ-225 שעות לשנת 2025. להערכת ועדת הביקורת והדירקטוריון, תגמול מבקר הפנים הינו סביר ואין בו כדי להשפיע על הפעלת שיקול דעתו המקצועי של מבקר הפנים בעריכת הביקורת.

9.5 גילוי בדבר שכר רואה החשבון המבקר

משרד זיו האפט ושות' (BDO) הוא רואה החשבון המבקר של החברה.

להלן נתונים לגבי שכר טרחת רואה החשבון המבקר, והיקף השעות שבוצעו:

שנה/תקופה	אלפי דולר	סוג השירות
2024	240	שירותי ביקורת
2025	240	שירותי ביקורת

9.6 נושאי משרה שהם מורשי חתימה עצמאיים

יצוין כי ה"ה ג'ואל וינר, ניל וינר, אדם קפלן, דארן לאנדי ומר משה וינברגר, המשמש כסמנכ"ל הכספים של החברה, הם מורשי חתימה עצמאיים. לפרטים נוספים על כל אחד ממורשי החתימה העצמאיים המנויים לעיל, ראו פירוט בתקנה 26 ותקנה 26א', לפי העניין, בפרק ד' – "פרטים נוספים על התאגיד", המצ"ב לדוח זה.

חלק ד' - הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

10. גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

10.1. אומדנים חשבונאיים קריטיים

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, נדרשת הנהלת החברה להשתמש באומדנים או בהערכות לגבי עסקאות או עניינים אשר השפעתם הסופית על הדוחות הכספיים אינה ניתנת לקביעה מדויקת בעת עריכתם. הבסיס העיקרי לקביעת ערכם הכמותי של אומדנים כאמור, הוא הנחות שאותם מחליטה הנהלת החברה לאמץ, בהתחשב בנסיבות נשוא האומדן, וכן המידע הטוב ביותר שיש ברשותה במועד עריכתו. מטבע הדברים, בהיות אומדנים והערכות אלו תוצאה של הפעלת שיקול דעת בסביבה של אי ודאות, שינויים בהנחות הבסיס כנגזרת של שינויים שאינם תלויים בהכרח בהנהלת חברה, כמו גם תוספת מידע בעתיד שלא היה בנמצא ברשות החברה במועד בו נערך האומדן, עשויים להביא לשינויים בערכו הכמותי של האומדן, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ותוצאות פעולותיה. לפיכך, אף שאומדנים או הערכות נעשים לפי מיטב שיקול הדעת של ההנהלה, ההשפעה הכמותית הסופית של עסקאות או עניינים דורשי אמידה יכולה להתברר רק כאשר עסקאות או עניינים אלו מגיעים לסיומם. במקרים מסוימים, התוצאה הסופית של נשוא האומדן יכולה להיות שונה באופן משמעותי במיוחד מהסכום הכמותי שנקבע לו במועד עריכת האומדן.

10.2. שינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך המאזן כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח והפסד. השווי ההוגן נקבע בהתאם להערכות שווי כלכליות שהוכנו על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים, הכוללות שימוש בטכניקות הערכה והנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. לצורך בדיקת הצורך בשינוי שיעור ההיוון של נכסי החברה, מעריכי השווי מבצעים בדיקת השוואה לעסקאות מכירה של בניינים שהם הדומים ביותר לבניינים של החברה הן מבחינת שכר דירה יציב ומבנה הבניינים והן מבחינת מיקומם בשכונות דומות למיקום בנייני החברה. מעריכי השווי הינם בעלי כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון עדכני ומתאים באשר למיקום ולסוג הנדל"ן לגביו נעשית ההערכה.

שינויים בהנחות המשמשות את המומחים החיצוניים בשילוב עם שינויים בהערכות הנהלת החברה המתבססות על ניסיונה המצטבר, יכולים להביא לשינויים בסכום השווי ההוגן אשר נזקפים לדוח רווח והפסד, ובכך להשפיע על מצבה הכספי של החברה ותוצאות פעולותיה.

לפרטים בדבר ירידה בשווי נכסי החברה בסך כ-389 מיליון דולר בדוחות החברה ליום 31 בדצמבר 2025, בין היתר עקב עליה בשיעורי ההיוון המשמשים להערכות השווי של נכסי החברה, ראו בפרק א' לעיל.

לפרטים בדבר ירידה בשווי נכסי החברה בסך כ-22.7 מיליון דולר בדוחות החברה ליום 31 בדצמבר 2024, בין היתר עקב עליה בשיעורי ההיוון המשמשים להערכות השווי של נכסי החברה, ראו בפרק א' לדוח התקופתי לשנת 2024.

10.3. מעריך שווי מהותי

כל נכסי החברה הוערכו על ידי Bowery Valuation אשר אינו תלוי בחברה.

להלן פרטים על מעריך השווי:

זהות התאגיד שהזמין את הערכות השווי וזהות האורגן בתאגיד כאמור שהחליט על ההתקשרות עם מעריך השווי;	דה זראסאי גרופ לטד מר משה ויינברגר, יו"ר הדירקטוריון וסמנכ"ל הכספים של החברה
הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכות שווי;	דיווח כספי
שם מעריך השווי;	Michelle Zell, MAI סגנית נשיא בכירה בחברת Bowery Valuation
פרטי נותני הערכות השווי;	גב' Michelle Zell
פרטי השכלתם של מעריכי השווי;	גב' Michelle Zell היא MAI וסגנית נשיא בכירה בחברת Bowery Valuation בעיר ניו יורק. מוסמכת במסגרת תוכנית לימודי ההמשך של המכון לשמאים (Appraisal Institute), כמו כן מוסמכת על ידי מדינות ניו יורק, פלורידה וטקסס כשמאית מקרקעין כללית. גב' Helen Peng, MAI, AI-GRS ודירקטורית בחברת Bowery Valuation בעיר ניו יורק. מוסמכת במסגרת תוכנית לימודי ההמשך של המכון לשמאים (Appraisal Institute), כמו כן מוסמכת על ידי מדינות ניו יורק וקונטיקט כשמאית מקרקעין כללית.
התניות, אם היום כאלה, לגבי שכר הטרחה שזכאי לו מעריך השווי; כמו כן, מידת ההשפעה שיש להתניות כאמור על תוצאות הערכת השווי;	שכר טרחה נקבע מראש במסגרת ההתקשרות ללא התניות.
הסכמה, אם ישנה, לשיפוי מעריך השווי בעד עבודתו; הייתה הסכמה כאמור, יפורטו תנאי השיפוי וזהות נותן השיפוי;	אין
פרטים בנוגע לניסיונם של מעריכי השווי בביצוע הערכות שווי בהיקפים דומים לאלה של נושאי ההערכות הנוכחיות או הגבוהים מאלה;	לגב' Michelle Zell ניסיון משמעותי בכל סוגי הנכסים – כולל, בין היתר, בנייני דירות להשכרה, נכסים מסחריים, בנייני משרדים ונכסים תעשייתיים. לגב' Helen Pang ניסיון משמעותי בכל סוגי הנכסים – כולל, בין היתר, נכסים מסחריים, נכסים תעשייתיים, נכסי מגורים ונכסי קמעונאות.

10.4. הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאוד

שם הנכס	עיתוי הערכת השווי	שווי בדוחות הכספיים ליום 31/12/2024	שווי בהתאם להערכת השווי	זיהוי מעריך השווי	מודל הערכת השווי	לפרטים ראו בסעיף לפרק א' בדבר תיאור עסקי התאגיד לעיל
הערכות שווי לנכסי החברה אשר זכויות החברה בהם שועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה')						
323 West 96 th St.	31/12/25	^(*) 135,050	^(*) 108,600	Bowery Valuation	Income Capitalization Approach	1.7.5.1
86-06 35 Avenue	31/12/25	11,300	11,300	Bowery Valuation	Direct capitalization	1.7.6.1
3647 Broadway	31/12/25	15,100	15,100	Bowery Valuation	Direct capitalization	1.7.6.2
3657 Broadway	31/12/25	14,800	14,800	Bowery Valuation	Direct capitalization	1.7.6.3
143 Linden Boulevard	31/12/25	2,900	2,900	Bowery Valuation	Direct capitalization	1.7.6.4
Joralemon	31/12/25	27,100	27,100	Bowery Valuation	Direct capitalization	1.7.6.5

^(*) הפער בין השווי ההוגן לבין הערך בספרים בסוף שנה נובע מהעובדה שהיתרה בספרים כוללת גם את שווי החכירה.

10.5. תביעות משפטיות

לפרטים ראו סעיף 1.20 לפרק א' לעיל.

חלק ה' - הוראות גילוי בנוגע לנדל"ן להשקעה

11. גילוי בנוגע לנדל"ן להשקעה

11.1. הערכות שווי

החברה ביצעה הערכות שווי לנכסיה, אשר שימשו כבסיס לנתונים בדוחותיה הכספיים לכל התקופות המדווחות (להלן: "**הערכות השווי**"). לפרטים בקשר עם קיטון בשווי הנכסים של החברה שנרשם בשנת הדוח בעקבות עליה בשיעור ההיוון ראו בסעיף 10.2 לעיל.

לגילוי מצרפי מתוך הערכות השווי של נכסי החברה ליום 31 בדצמבר 2025, ראו סעיף 1.7.4.2 בפרק א' לעיל.

לפרטים על הערכת שווי של הנכסים 143, 3657 Broadway, 3647 Broadway, 86-06 35 Avenue Joralemon ו- Linden Boulevard החוב (סדרה ה'), במתכונת גילוי של הערכת שווי מהותית מאוד ליום 31 בדצמבר 2025 בהתאם לתקנה 8ב(ט) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, ראו בסעיפים 1.7.6.1 עד 1.7.6.5 בפרק א' לעיל.

חלק ו' - גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב

12. להלן יובאו פרטים לגבי אגרות חוב שהנפיקה החברה והיו מצויות בידי הציבור במהלך התקופה המדווחת:

12.1. פרטי אגרות החוב (סדרה ג') ואגרות החוב (סדרה ה')

יצוין כי נכון למועד הדוח, בעקבות הורדת דירוג אגרות החוב (סדרה ג') ואגרות החוב (סדרה ה') אשר פורסם ביום 26 במרץ 2025, מתקיימת עילה להעמדה לפרעון מיידי של אגרות החוב (סדרה ג'). לפרטים ראו בדיווחי החברה מיום 26 במרץ 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-021042 ו-2025-01-021041, ודיווח החברה מיום 27 באפריל 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-029405, אשר הפרטים על פיהם מובאים בדוח זה על דרך ההפנייה.

אגרות חוב (סדרה ה')	אגרות חוב (סדרה ג')	
סדרה מהותית	סדרה מהותית	האם הסדרה מהותית (כהגדרת המונח בתקנה 10 (ב)(13)(א) לתקנות ניירות הדיווח?
3 בנובמבר 2020	21 במרץ 2016	מועד הנפקה
22 בנובמבר 2020	9 בנובמבר 2016 ; 27 באפריל 2017 ; 7 בנובמבר 2017	מועדי הגדלת הסדרה
217,516	255,802	שווי נקוב במועד ההנפקה (אלפי ש"ח)
320,000	1,876,172 ; 914,513 ; 505,848 (בהתאמה לעיל)	שווי נקוב במועדי הגדלת הסדרה (אלפי ש"ח)
276,800	901,717	שווי נקוב ליום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח)
10,415	45,086	סכום הריבית שנצברה בתוספת הפרשי הצמדה (אלפי ש"ח) נכון ליום 31 בדצמבר 2025
287,215	946,803	ערך בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח), כולל ריבית לשלם
217,509	401,174	שווי בבורסה ליום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח)

בהתאם לתיקון השני לשטר הנאמנות (סדרה ה') (אשר נכנס לתוקפו לאחר תאריך הגוף על המצב הכספי, לפרטים ראו סעיף 1.1 לפרק א' לעיל): שיעור הריבית (החל מיום 1 ביוני 2025 ועד ליום 31 בדצמבר 2026) – יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ה'), תישא ריבית (לא צמודה) בשיעור משתנה, כאשר צבירת תשלומי הריבית עד למועד התשלום האחרון (כולל) תשקף ריבית מצטברת שנתית (לא צמודה) בשיעור של 12.85%. הריבית תשולם באופן ובמועדים כדלקמן: (א) ביום 31 במרץ 2026 תשולם ריבית בסכום בסך 2,500,000 דולר ארה"ב כפול שער הדולר היציג נכון למועד בו תבוצע ההמרה וזאת בגין התקופה שמיום 1 ביוני 2025 ועד ליום 30 במרץ 2026; (ב) ביום 30 ביוני 2026 תשולם ריבית בסכום השווה להכנסות הפנויות של הנכסים המשועבדים אשר לא יפחת מ-750 אלף דולר ארה"ב כפול שער הדולר היציג נכון למועד בו תבוצע ההמרה, וזאת בגין התקופה שמיום 31 במרץ 2026 ועד ליום 29 ביוני 2026; (ג) ביום 30 בספטמבר 2026 תשולם ריבית בסכום השווה להכנסות הפנויות של הנכסים המשועבדים אשר לא יפחת מ-750 אלף דולר ארה"ב כפול שער הדולר היציג נכון למועד בו תבוצע ההמרה, וזאת בגין התקופה שמיום 29 בספטמבר 2026; (ד) ביום 31 בדצמבר 2026 תשולם ריבית, בגין התקופה שמיום 1 ביוני 2025 ועד למועד התשלום האחרון, בשיעור של 12.85% על מלוא היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב, בהפחתת הסכומים של תשלומי הריבית ששולמו בתשלום הראשון, השני והשלישי (כהגדרתם בהסדר החוב אשר במסגרת תיקון מס' 2 לשטר הנאמנות (סדרה ה')). לפרטים אודות שיעור הריבית של אגרות החוב (סדרה ה') עובר לכניסתו לתוקף של התיקון השני לשטר הנאמנות (סדרה ה'), לרבות אודות העלאות שיעור הריבית כאמור עקב הורדת דירוג ואי עמידה באמות מידה פיננסיות (בהתאם לשטר הנאמנות, עובר לכניסתו לתוקף של תיקון מס' 2 כאמור), ראו סעיף 12.1 לדוח הדירקטוריון לרבעון שלישי 2025.	שיעור הריבית קבוע – 8%. בעקבות תיקון מס' 3 לשטר, תשלום הריבית הראשון שולם ביום 31 במאי 2024, ויתרת התשלומים ישולמו מדי 6 חודשים, בימים 15 בנובמבר ו-15 במאי של כל אחת מהשנים 2024 עד 2027 (כולל) וכן ביום 15 במאי 2028. כמו כן, החל מיום 15 בפברואר 2024, שיעור הריבית השנתית שתישאנה אגרות החוב יעלה ל-8%. לפרטים ראו דיווח החברה מיום 7 באפריל 2024, מס' אסמכתא: 2024-01-033556, כפי שעודכן ביום 11 באפריל 2024, מס' אסמכתא: 2024-01-036355, וכפי שתוקן ביום 2 במאי 2024, מס' אסמכתא: 2024-01-042769, אשר הפרטים על פיהם מובאים בדוח זה בדרך של הפניה. לפרטים בדבר העלאת שיעור הריבית של אגרות החוב (סדרה ג') משיעור של 5.6% לשיעור של 5.85%, בעקבות אי-עמידה באמת מידה פיננסית של הון עצמי מינימאלי בהתאם לשטר הנאמנות (סדרה ג') של החברה, ראו בדוח מידי של החברה מיום 1 באפריל 2024, מס' אסמכתא: 2024-01-030955, כפי שתוקן בדיווח מידי מיום 3 באפריל 2024, מס' אסמכתא: 2024-01-032668, אשר הפרטים על פיהם מובאים בדוח זה על דרך ההפניה. לפרטים בדבר עמידת החברה באמת המידה הפיננסית של הון עצמי מינימאלי בהתאם לשטר הנאמנות (סדרה ג') של החברה (שלא השפיעה על שיעור הריבית של אגרות החוב (סדרה ג')), לאור תיקון מס' 3 לשטר, כמפורט לעיל), ראו בדוח מידי של החברה מיום 30 באוגוסט 2024, מס' אסמכתא: 2024-01-091308, אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה. לפרטים בדבר חריגת החברה מאמת המידה הפיננסית של הון עצמי מינימאלי בהתאם לשטר הנאמנות (סדרה ג') של החברה (שלא השפיעה על שיעור הריבית של אגרות החוב (סדרה ג')), לאור תיקון מס' 3 לשטר, כמפורט לעיל), ראו בדוח מידי של החברה מיום 28 בנובמבר 2024, מס' אסמכתא: 2024-01-620114, אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה. לפרטים בדבר הורדת דירוג אגרות החוב (סדרה ג') של החברה (שלא השפיעה על שיעור הריבית של אגרות החוב (סדרה ג')), לאור מגבלת שיעור הריבית הנוסף המקסימאלי, כהגדרתה בשטר הנאמנות (סדרה ג') בשיעור 1.5%), שהובילה לחריגה מהדירוג המינימאלי של	סוג, שיעור הריבית ומועד תשלומה
---	---	---------------------------------------

אגרות החוב (סדרה ה')	אגרות חוב (סדרה ג')	
	אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, על פי סעיף 8.1.17 לשטר הנאמנות (סדרה ג'), המקימה זכות להעמדה לפירעון מידי של אגרות החוב (סדרה ג'), ראו דיווח מידי של החברה מיום 26 במרץ 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-021042, אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.	
בעקבות תיקון מס' 2 לשטר הנאמנות, עודכן לוח הסילוקין כך שיתרת קרן אגרות החוב (סדרה ה') תפרע בתשלום אחד, ביום 31 בדצמבר 2026 (חלף 31 באוגוסט 2025).	בעקבות תיקון מס' 3 לשטר, יתרת קרן אגרות החוב (סדרה ג') תעמוד לפירעון בשישה תשלומים כדלקמן: (א) התשלום הראשון ישולם ביום 31 במאי 2024 (1.89848% מקרן אגרות החוב (סדרה ג') המקורית, המהווה כ-3.8% מהקרן הנוכחית); (ב) התשלום השני ישולם ביום 15 במאי 2025 (1.89848% מקרן אגרות החוב (סדרה ג') המקורית, המהווה כ-3.8% מהקרן הנוכחית); (ג) התשלום השלישי ישולם ביום 15 בנובמבר 2025 (1.89848% מקרן אגרות החוב (סדרה ג') המקורית, המהווה כ-3.8% מהקרן הנוכחית); (ד) התשלום הרביעי ישולם ביום 15 במאי 2026 (5.69544% מקרן אגרות החוב (סדרה ג') המקורית, המהווה כ-11.4% מהקרן הנוכחית); (ה) התשלום החמישי ישולם ביום 15 במאי 2027 (8.54316% מקרן אגרות החוב (סדרה ג') המקורית, המהווה כ-17.1% מהקרן הנוכחית); (ו) התשלום האחרון ישולם ביום 15 במאי 2028 (30.02596% מקרן אגרות החוב (סדרה ג') המקורית, המהווה כ-60.1% מהקרן הנוכחית). לפרטים ראו דיווח החברה מיום 7 באפריל 2024, מס' אסמכתא: 2024-01-033556, כפי שעודכן ביום 11 באפריל 2024, מס' אסמכתא: 2024-01-036355, וכפי שתוקן ביום 2 במאי 2024, מס' אסמכתא: 2024-01-042769, אשר הפרטים על פיהם מובאים בדוח זה בדרך של הפניה. בעקבות תיקון מס' 4 לשטר, נקבעה דחייה טכנית ולא מהותית של מועד תשלום קרן אגרות החוב בלבד, ביחס לחש 2025 ליום 15/05/2026, והחזרת חש 2025 למסחר יחד עם אגרות החוב (סדרה ג') ובתנאים זהים להן, וזאת מבלי לגרוע מזכויות מחזיקי אגרות החוב והנאמן בשל אי ביצוע על ידי החברה של תשלומי חש 25 במועד, לרבות ביחס לתשלומי הריבית אשר לא שולמו ביום 15/11/2025. לפרטים ראו דיווחים מידיים של החברה מיום 13 בינואר 2026, מס' אסמכתא: 2026-10-005541, ומיום 14 בינואר 2026, מס' אסמכתא: 2026-10-006288, אשר הפרטים על פיהם מובאים בדרך שך הפניה.	מועדי תשלום הקרן

אגרות חוב (סדרה ה')	אגרות חוב (סדרה ג')	האם ניתנות להמרה
לא	לא	זכות החברה לבצע פדיון מוקדם או המרה כפויה
החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם, מלא או חלקי, של אגרות החוב (סדרה ה'), החל מחלוף 60 ימים לאחר מועד רישומן למסחר בבורסה, והכל בכפוף להנחיות רשות ניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי, וכן בכפוף לתנאים המפורטים בסעיף 7.2 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ה').	החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב (סדרה ג') לפדיון מוקדם, בכל מועד, לאחר חלוף 60 ימים ממועד רישומן למסחר בבורסה, והכל בכפוף להנחיות רשות ניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי, וכן בכפוף לתנאים המפורטים בסעיף 7.2 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג').	

12.2. תשקיף מדף

נכון למועד הדוח, לחברה אין תשקיף מדף בתוקף.

12.3. פרטים בדבר הנאמן אגרות חוב (סדרות ג' ו-ה') של החברה

שם הנאמן: משמרת – חברה לשירותי נאמנות בע"מ (להלן: "הנאמן") ;
שם האחראי: רמי סבטי ;
טלפון: 03-6374352 ; פקס: 03-6374344 ;
כתובת למשלוח דואר: דרך מנחם בגין 46-48, תל אביב.

12.4. דירוג החברה

ביום 3 בפברואר 2025, הודיעה Maalot Standard & Poor's (להלן: "מעלות") על הוצאת דירוגי החברה מרשימת מעקב עם השלכות שליליות, לאחר השלמת הסדר החוב ואשררה את דירוג החברה בדירוג ilA, עם תחזית שלילית. לפרטים ראו בדוח מיידי של החברה מיום 3 בפברואר 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-008505, אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 18 במרץ 2025, הודיעה מעלות על הכנסת דירוגי החברה לרשימת מעקב עם השלכות שליליות, בשל אי ודאות לגבי השלכות הודעת המלווה הבכיר על איכות האשראי של החברה. לפרטים ראו בדוח מיידי של החברה מיום 19 במרץ 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-018478, אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 26 במרץ 2025, הודיעה מעלות על הורדת דירוג החברה לדירוג ilBB מדירוג ilA והשארת דירוגי החברה ברשימת מעקב עם השלכות שליליות, בשל עלייה בסיכונים הנזילות ואי ודאות לגבי הצעדים שינקטו המממנים. כמו כן, הורידה מעלות את דירוג אגרות החוב (סדרה ג') לדירוג ilBB מדירוג ilA ואת דירוג אגרות החוב (סדרה ה') לדירוג ilBBB מדירוג ilA+. לפרטים ראו בדוח מיידי של החברה מיום 26 במרץ 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-021041, אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 24 באפריל 2025, הודיעה מעלות על הורדת דירוג החברה לדירוג ilCCC מדירוג ilBB והשארת דירוגי החברה ברשימת מעקב עם השלכות שליליות, בשל אי ודאות לגבי נזילות החברה והתגברות הסיכונים לאירוע כשל פירעון. כמו כן, הורידה מעלות את דירוג אגרות החוב (סדרה ג') לדירוג ilCCC מדירוג ilBB ואת דירוג אגרות החוב (סדרה ה') לדירוג ilBB- מדירוג ilBBB. לפרטים ראו בדוח המיידי של החברה מיום 24 באפריל 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-029344, אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 5 במאי 2025, הודיעה מעלות על הפסקת מעקב אחר דירוג המנפיק של החברה ואחר דירוגי סדרות אגרות החוב שלה עקב חוסר במידע מספק הנדרש להערכת הדירוג. לפרטים ראו בדוח המיידי של החברה מיום 5 במאי 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-031514, אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

12.4.1. דירוג אגרות החוב (סדרה ג')

שם החברה המדרגת	הדירוג שנקבע למועד הנפקת אג"ח ג'	דירוג נכון ליום 30 בספטמבר 2025	פרסום דוח דירוג עדכני	כוונת החברה המדרגת לבחון שינוי הדירוג הקיים
מעלות	ilAA	--	--	הפסקת המעקב אחר דירוגי סדרות אגרות החוב של החברה עקב חוסר במידע מספק הנדרש להערכת הדירוג.
מידרוג	Aa3.il (עם אופק)	--	--	--

שם החברה המדרגת	הדירוג שנקבע למועד הנפקת אג"ח ג'	דירוג נכון ליום 30 בספטמבר 2025	פרסום דוח דירוג עדכני	כוונת החברה המדרגת לבחון שינוי הדירוג הקיים
	יציב)			ביום 25 בפברואר 2020, נוכח בקשת החברה, הודיעה מידרוג על הפסקת דירוג אגרות החוב של החברה. יצוין כי בקשת החברה כאמור, להפסיק את דירוג אגרות החוב (סדרה ג') של החברה נבע בעיקר ממאמץ רוחבי של החברה לחסוך בהוצאות שוטפות וכן מהיעדר מתודולוגיית ריקברי. לפרטים ראו בדיווח מיום 25 בפברואר 2020, מס' אסמכתא: 2020-15-019236, ומיום 26 בפברואר 2020, מס' אסמכתא: 2020-01-016459, אשר הפרטים על פיהם מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

12.4.2. דירוג אגרות החוב (סדרה ה')

שם החברה המדרגת	הדירוג שנקבע למועד הנפקת אג"ח ה'	דירוג נכון ליום 30 בספטמבר 2025	פרסום דוח דירוג עדכני	כוונת החברה המדרגת לבחון שינוי הדירוג הקיים
מעלות	ilAA	---	--	הפסקת המעקב אחר דירוגי סדרות אגרות החוב של החברה עקב חוסר במידע מספק הנדרש להערכת הדירוג.

12.5. עמידה בתנאים ובהתחייבויות על פי שטרי הנאמנות לאגרות החוב

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח, החברה לא עמדה בתשלום קרן אגרות החוב (סדרה ג') החל ביום 15 במאי 2025, ומשכך מתקיימת עילה להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב (סדרה ג'). כמו כן, לאור חריגה מהדירוג המינימאלי של אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, על פי סעיף 8.1.17 לשטר הנאמנות (סדרה ג'), מתקיימת בהתאם עילה נוספת להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב (סדרה ג'); בנוסף, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לאור חריגה מהדירוג המינימאלי של אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, על פי סעיף 8.1.13 לשטר הנאמנות (סדרה ה'), התקיימה עילה להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב (סדרה ה'), ואולם בהתאם להסדר החוב עם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'), אשר נכנס לתוקף לאחר מועד הדוח, עודכנו העילות לפירעון מיידי של אגרות החוב (סדרה ה') ובהתאם לכך, החריגה מהדירוג המינימאלי אינה מהווה עילה לפירעון מיידי של אגרות החוב (סדרה ה') נכון למועד פרסום הדוח; כמו כן, כמפורט להלן, נכון למועד הדוח, החברה אינה עומדת באמות המידה של הון עצמי מינימאלי, יחס ההון העצמי למאזן ו-NOI מתואם מינימאלי:

התחייבות ⁴	סדרה ג'	סדרה ה'	האם החברה עומדת בהתחייבות?
דמי הניהול בגין שירותי ניהול מטה החברה לא יעלו על סך של 2,000 אלפי דולר לשנה קלנדארית	סעיף 5.6	סעיף 5.4	כן
רכישת חלקו של שותף	סעיף 5.7	סעיף 5.5	כן
עסקאות חריגות עם בעל השליטה	סעיף 5.8	סעיף 5.6	כן

⁴ לנוסח המלא של ההתחייבויות המפורטות לעיל ראו סעיפים רלוונטיים בשטרי הנאמנות.

התחייבות ⁴	סדרה ג'	סדרה ה'	האם החברה עומדת בהתחייבות?
תמורת שירותי האבטחה לא עלתה ביותר מ-10% ביחס לתמורה ששולמה אשתקד (ההתקשרות הקודמת)	סעיף 75.8	סעיף 56.6	כן
תמורת שירותי ניהול הנכסים לא עלתה ביותר מ-10% ביחס לתמורה ששולמה אשתקד (ההתקשרות הקודמת)	סעיף 58.5	סעיף 65.15	כן
נטילת אשראי ו/או הענקת שעבודים למוסדות פיננסיים שאינם ישראלים (ראו גם סעיף 11.9 להלן)	סעיף 10.5	סעיף 56.6	כן
נחיתות הלוואות בעלים ביחס לפירעון אגרות החוב	סעיף 13.5	--	כן
תוקף ביטוח הנכס המשועבד (כהגדרתו בפרק א' לעיל)	--	--	כן
התחייבויות בקשר עם אי יצירת שעבודים (ראו גם סעיף 11.9 להלן)	סעיף 3.6	סעיף 62.5 ⁵	כן
עמידה באמות מידה פיננסיות, כמפורט בסעיף 11.10 להלן	סעיף 4.6	--(*)	לא
עיקר פעילותה של החברה בתחום הנדל"ן	סעיף 19.8.1	סעיף 15.8.1	כן

(*) יצוין כי במסגרת תיקון מס' 2 לשטר הנאמנות (סדרה ה'), אשר נכנס לתוקפו לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, הוסרו כל ההתחייבויות הפיננסיות. לפרטים אודות עמידת של החברה בהתחייבויות הפיננסיות עובר לכניסתו לתוקף של תיקון מס' 2 לשטר הנאמנות (סדרה ה'), ראו בסעיף 12.4 וסעיף 12.7 לדוח הדירקטוריון רבעון שלישי 2025.

12.6. כינוס אסיפת מחזיקי ושינוי תנאי אגרות חוב

ביום 14 בינואר 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם עדכון ודיווח מאת החברה, היועצים המשפטיים לנאמן ולמחזיקי אגרות החוב באשר לסוגיית התאמות הריבית של אגרות החוב (סדרה ג').

ביום 24 במרץ 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם דיון בקשר עם דיווח החברה מיום 18 במרץ 2025, בדבר הודעת מלווה בכיר על העמדה לפירעון מיידי של הלוואות בכירות של החברה, וכן לשם דיון ודיווח מאת הנאמן באשר לסוגיית הריבית שבמחלוקת עם החברה.

ביום 8 באפריל 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), לשם דיון בקשר עם סוגיית הלוואות המלווה הבכיר, לרבות עדכון החברה בדבר התפתחויות רלוונטיות, וכן סקירת החברה ביחס למצב עסקי החברה; עדכון ודיון בנושא מסמכים ומידע שהחברה התבקשה זה מכבר להעביר לנאמן ושלוחיו, בקשר עם האירועים האחרונים בחברה; ודיון באפשרות להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי ולמימוש בטוחות. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') מיום 2 באפריל 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-024097.

ביום 9 באפריל 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), לשם החלטה על נקיטת הליכים משפטיים לצורך הכרעת בית המשפט במחלוקת הריבית בין מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה לבין החברה. הצעת החלטה זו נדחתה. לפרטים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 9 באפריל 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-026563.

ביום 14 באפריל 2025, פרסם הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה, קול קורא להגשת מועמדות לנציגות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה עד ליום 21 באפריל 2025.

⁵ לרבות התחייבות בקשר עם אי יצירת שעבודים שוטפים על ידי תאגידי הנכס כהגדרתם בשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ה').

לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 14 באפריל 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-027325.

ביום 15 באפריל 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, לשם קבלת דיווח וסקירה מהחברה בדבר מצב עסקיה ובכלל זאת עדכון ביחס לסטטוס ההליכים בקשר עם הלוואת המלווה הבכיר, על אופן בו החברה מתעדת לעמוד בהתחייבויותיה בהגיע מועד קיומן והשפעות אפשריות של מצב עסקי החברה על קיום ההתחייבויות כאמור; וסקירה על ידי היועצים המשפטיים, נציגי הנאמן והמשקיף ודיון בקשר עם האפשרויות העומדות בפני מחזיקי אגרות החוב לשם הגנה על זכויותיהם ודיון בנושא האפשרות להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי ומימוש הבטוחות. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ה') של החברה מיום 10 באפריל 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-026799.

ביום 23 באפריל 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, לשם החלטה על מינוי אסף רביד לשמש כיועץ לנאמן; ומינוי עו"ד מייקל פרידמן לשם ייצוג משפטי של הנאמן ומחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'). הצעות החלטה אלו אושרו. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ה') של החברה מיום 23 באפריל 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-028791.

ביום 24 באפריל 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, לשם החלטה על הקדמת מועד הפירעון החלקי של קרן וריבית אגרות החוב (סדרה ה') ליום 15 במאי 2025, בכפוף לאישור דירקטוריון החברה. הצעת החלטה זו אושרה. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ה') של החברה מיום 24 באפריל 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-029108.

ביום 27 באפריל 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם החלטה על העמדה מותנית של אגרות החוב (סדרה ג') של החברה לפירעון מיידי, ככל שהחברה לא תעמוד בתשלום קרן וריבית אגרות החוב (סדרה ג') הקבועים ליום 15 במאי 2025. הצעת החלטה זו אושרה. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 27 באפריל 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-029583, והדיווח המתקן לו מיום 28 באפריל 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-029820.

ביום 29 באפריל 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם החלטה על מינוי נציגות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה. הצעת החלטה זו אושרה; לשם החלטה על בחירת מס' חברי הנציגות. הוחלט כי ימונה נציג אחד בלבד לנציגות; ולשם החלטה על בחירת זהות חברי הנציגות. מנורה מבטחים באמצעות קובי רחמני נבחרה לכהן כחברת נציגות. לפרטים נוספים ראו דיווחי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 29 באפריל 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-030436.

ביום 12 במאי 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם קבלת סקירה מהחברה בדבר מצב עסקיה וכן פירוט הצעתה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') (ככל שתהא קיימת הצעה כזו) לנוכח דיווח החברה מיום 28 באפריל 2025, לפיו אין בידי החברה המקורות לפירעון מלא של התשלום הקבוע ליום 15 במאי 2025; וכן דיווח ודיון עם הנאמן, נציגיו ובאי כוחו, לרבות בקשר לפעולות שנעשו אל מול הנהלת החברה. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 6 במאי 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-031772.

ביום 12 במאי 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, לשם קבלת דיווח וסקירה מהחברה בדבר מצב עסקיה, על האופן בו החברה מתעדת לעמוד בהתחייבויותיה בהגיע מועד קיומן והשפעות אפשריות של מצב עסקי החברה על קיום ההתחייבויות כאמור; וכן סקירה ודיווח על ידי היועצים המשפטיים, נציגי הנאמן והמשקיף, ודיון בקשר עם האפשרויות העומדות בפני מחזיקי אגרות החוב לשם הגנה על זכויותיהם ובכלל זאת דיון בנושא האפשרות להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי, מימוש הבטוחות והתייחסות למועד התשלום הקרוב. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות

החוב (סדרה ה') של החברה מיום 8 במאי 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-032313.

ביום 13 במאי 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם החלטה על דחיית מועד הפירעון המידי עד ליום 3 ביוני 2025 (או עד ליום 15 ביוני 2025), בכפוף לעמידה בתנאים מתלים. הצעת החלטה זו אושרה. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 13 במאי 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-033458, והדיווח המשלים לו מיום 13 במאי 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-033512.

ביום 15 במאי 2025, פרסם הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה כי התקבלה אצלו הודעה מאת המשקיף, מר אסף רביד, לפיה הוא מודיע על סיום תפקידו כמשקיף הנאמן ומחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'). לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 15 במאי 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-034108.

ביום 15 במאי 2025, פרסם הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה, קול קורא להגשת מועמדות לשמש כמשקיף ויועץ כלכלי מטעם הנאמן ומחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה עד ליום 20 במאי 2025. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 15 במאי 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-034166.

ביום 29 במאי 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם החלטה על דחיית מועד הפירעון המידי עד ליום 15 ביוני 2025. הצעת החלטה זו אושרה. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 29 במאי 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-039184.

ביום 10 ביוני 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם קבלת סקירה מאת נציגי החברה ומאת נציגי סאמיט בקשר להצעת סאמיט ודיון בנדון; ולשם סקירת החברה ביחס למצב עסקי החברה ונכסיה השונים, ובכלל זאת בקשר לסוגיית הלוואת המלווה הבכיר, לרבות עדכון החברה בדבר התפתחויות רלוונטיות, ודיון בנדון. לפרטים נוספים ראו דיווחי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 5 ביוני 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-040661 ו-2025-10-040664.

ביום 12 ביוני 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם החלטה על הזרמת התמורה בגין מכירת דירות נכסי הקו-אופ לחשבון ייעודי לטובת תשלומי הפרויקט ברחוב 81; אישור אינדיקטיבי ולא מחייב בקשר עם הצעת סאמיט, ודחיית מועד הפירעון המידי של אגרות החוב (סדרה ג') של החברה ליום 15 ביולי 2025; והתנגדות להגשת בקשת צו פתיחת הליכים לפי סעיף 35(ד2)(1) לחוק ניירות ערך. הצעות ההחלטה להזרמת התמורה בגין מכירת דירות נכסי הקו-אופ לחשבון ייעודי לטובת תשלומי הפרויקט ברחוב 81 ולאישור אינדיקטיבי ולא מחייב בקשר עם הצעת סאמיט, ודחיית מועד הפירעון המידי ליום 15 ביולי 2025, אושרו. הצעת ההחלטה להתנגדות להגשת בקשת צו פתיחת הליכים לפי סעיף 35(ד2)(1) לחוק ניירות ערך, נדחתה. לפרטים נוספים ראו דיווחי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 12 ביוני 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-042365 ו-2025-10-042370.

ביום 18 ביוני 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, לשם דיווח מאת החברה על מצב עסקי החברה לרבות דיווח ביחס לפעולות החברה לשם גיוס הכספים הנדרשים לשם ביצוע התשלומים הנדרשים למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') וכן דיווח על הצעת סאמיט וכן כל דיווח רלוונטי נוסף; דיווח מאת נציגים ויועצים לנאמן; ודיון ביחס לאפשרויות העומדות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') להגנה על זכויותיהם. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ה') של החברה מיום 10 ביוני 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-041371.

ביום 18 ביוני 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם קבלת סקירה מאת נציגי החברה ונציגי איה באשר להצעת איה ודיון בנדון. לפרטים נוספים ראו דיווחי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 16 ביוני 2025, מס' אסמכתא:

ביום 22 ביוני 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם החלטה על אישור אינדיקטיבי ולא מחייב בקשר עם הצעת איה. הצעת החלטה זו אושרה. לפרטים נוספים ראו דיווחי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 22 ביוני 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-044206 ו-2025-10-044207.

ביום 29 ביוני 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, לשם החלטה על דחיית מועד ההחלטה בדבר העמדת אגרות החוב (סדרה ה') לפירעון מיידי ליום 14 ביולי 2025. הצעת החלטה זו אושרה. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ה') של החברה מיום 29 ביוני 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-046556.

ביום 10 ביולי 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם קבלת סקירה ודיווח מאת נציגי החברה ביחס לאפשרות ביצוע הצעת סאמיט והצעת איה בהתייחס לסוגיית המס. לפרטים ראו דיווחי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 7 ביולי 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-049494 ו-2025-10-049495.

ביום 13 ביולי 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, לשם החלטה על דחיית מועד ההחלטה בדבר העמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב (סדרה ה') של החברה עד ליום 31 באוגוסט 2025. הצעת החלטה זו אושרה. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ה') של החברה מיום 13 ביולי 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-051677.

ביום 14 ביולי 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם החלטה דחיית מועד הפירעון המיידי ליום 30 ביולי 2025. הצעת החלטה זו אושרה. לפרטים נוספים ראו דיווחי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 14 ביולי 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-052107 ו-2025-10-052079.

ביום 29 ביולי 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם החלטה על דחיית מועד הפירעון המיידי ליום 14 באוגוסט 2025. הצעת החלטה זו אושרה. לפרטים נוספים ראו דיווחי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 29 ביולי 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-056306 ו-2025-10-056306.

ביום 13 באוגוסט 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם החלטה על דחיית מועד הפירעון המיידי ליום 28 באוגוסט 2025. הצעת החלטה זו אושרה. לפרטים נוספים ראו דיווחי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 13 באוגוסט 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-060182 ו-2025-10-060189.

ביום 17 באוגוסט 2025, הודיע הנאמן לאגרות החוב (סדרה ה') על דחיית המועד הקובע מועד תשלום הקרן והריבית בגין אגרות החוב (סדרה ה') עד ליום 3 בספטמבר 2025. לפרטים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ה') של החברה מיום 17 באוגוסט 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-061004.

ביום 21 באוגוסט 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, לשם החלטה על אישור אינדיקטיבי ולא מחייב של עקרונות כתב ההסכמות ודחיית טכנית של מועד התשלום של הסופי של אגרות החוב (סדרה ה') ליום 30 בנובמבר 2025. הצעות החלטה אלו אושרו. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ה') של החברה מיום 21 באוגוסט 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-062465.

ביום 27 באוגוסט 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם דיון בקשר עם סוגיית המלווה הבכיר Flagstar ועדכון בקשר עם הצעת סאמיט, וכן החלטה על דחיית המועד הפירעון המיידי ליום 11 בספטמבר 2025. הצעת החלטה זו אושרה. לפרטים נוספים ראו דיווחי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 24 באוגוסט 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-062851 ו-2025-10-062853, כפי שתוקנו ביום 24 באוגוסט 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-062889 ו-2025-10-062901; מיום 26 באוגוסט 2025, מס' אסמכתא:

2025-10-063716 ו-2025-10-063719; ומיום 27 באוגוסט 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-064475 ו-2025-10-064473.

ביום 11 בספטמבר 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם החלטה על דחיית מועד הפירעון המידי ליום 25 בספטמבר 2025. הצעת החלטה זו אושרה. לפרטים נוספים ראו דיווחי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 11 בספטמבר 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-068897 ו-2025-10-068899.

ביום 14 בספטמבר 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם החלטה להורות לנאמן להפעיל את מנגנון הנאמנות הקבוע בסעיף 5.2 לשטר הנאמנות (בנוסחו לאחר התיקון השלישי לשטר הנאמנות) לשם העברתן או מכירתן של כלל החזקות החברה בחברת הבת, בתאגיד הייעודי, וכן בתאגידים מהותיים נוספים, ובכלל זה לקדם הליך מכירה של הנכסים באמצעות ברוקר; וכן להורות לנאמן לקדם הסדר עם החברה, ככל שהחברה תודיע תוך 7 ימים שהיא מבקשת לקדם הסדר על בסיס תנאים שפורטו בהחלטת אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'). הצעות החלטה אלו אושרו. לפרטים נוספים ראו דיווחי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 14 בספטמבר 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-069238 ו-2025-10-069240.

ביום 25 בספטמבר 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם החלטה על דחיית מועד הפירעון המידי ליום 25 באוקטובר 2025. הצעת החלטה זו אושרה. לפרטים נוספים ראו דיווחי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 25 בספטמבר 2025, ומיום 28 בספטמבר 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-071962, 2025-10-072309 ו-2025-10-072306.

ביום 21 באוקטובר 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם הצגת חברת "גולדסטאר אקויטי", על מנת שזו תשמש כ-Nominee חלף מר אסף רביד. לפרטים נוספים ראו דיווחי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 19 באוקטובר 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-076758 ו-2025-10-076762.

ביום 23 באוקטובר 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם החלטה על דחיית מועד הפירעון המידי ליום 25 בנובמבר 2025. הצעת החלטה זו אושרה. לפרטים נוספים ראו דיווחי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 23 באוקטובר, מס' אסמכתא: 2025-10-079516 ו-2025-10-079518.

ביום 27 באוקטובר 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם הצגת חברת כלירמרק והצעתה לרכישת נכסי הקונדו של החברה, ודיון בקשר לבקשה לעיכוב הליכים שהוגשה על ידי החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 26 באוקטובר 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-079973, 2025-10-080012 ו-2025-10-080071.

ביום 29 באוקטובר 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, לשם החלטה על התנגדות להגשת בקשת צו לפתיחת הליכים לפי סעיף 35(ב2)(1) לחוק ניירות ערך. הצעת החלטה זו נדחתה היות שלא נכח מניין חוקי כנדרש. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ה') של החברה מיום 29 באוקטובר 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-081387.

ביום 30 באוקטובר 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם החלטה על שינוי זהות ה-Nominee, כך שבמקום אסף רביד תמונה חברת "גולדסטאר אקויטי". הצעת החלטה זו אושרה. לפרטים נוספים ראו דיווחי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 30 באוקטובר 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-082046 ו-2025-10-082047.

ביום 3 בנובמבר 2025, הודיע הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') כי התשלום הקבוע ביום 15

בנובמבר 2025, לא צפוי להיות משולם. לפרטים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 3 בנובמבר 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-083077, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

ביום 6 בנובמבר 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, לשם החלטה על התנגדות להגשת בקשת צו לפתיחת הליכים לפי סעיף 35(ד2ב)(1) לחוק ניירות ערך. הצעת החלטה זו אושרה. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ה') של החברה מיום 6 בנובמבר 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-084597.

ביום 17 בנובמבר 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם הצגת כתב ההתחייבות על ידי נציגי החברה, התנאים בו והחלופה שהוא מציע לעומת מימוש מנגנון הנאמנות, ודיון עם באי כוח הנאמן לגבי כתב ההתחייבות והשלכותיו. לפרטים נוספים ראו דיווחי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 13 בנובמבר 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-087215, ו-2025-10-087218.

ביום 18 בנובמבר 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, לשם החלטה על דחייה טכנית של מועד התשלום של הסופי של אגרות החוב (סדרה ה') ליום 28 בפברואר 2026. הצעת החלטה זו אושרה. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ה') של החברה מיום 18 בנובמבר 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-088637.

ביום 23 בנובמבר 2025, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם החלטה על קידום הסדר מוסכם בין החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'); עזירת מנגנון הנאמנות הקבוע בסעיף 5.2 לתיקון השלישי לשטר הנאמנות (סדרה ג'); הודעה לחברה כי התאגידים הנבחרים יובאו בגדר התאגידים הרלוונטיים, כך שכתב ההתחייבות של החברה יחול גם על כל התאגידים הנבחרים; שימוש במסמכים על פי כתב ההתחייבות למכירת התאגידים הרלוונטיים; ודחיית מועד הפירעון המידי ליום 25 בינואר 2026. הצעות החלטה אלו אושרו. לפרטים נוספים ראו דיווחי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 24 בנובמבר 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-090897, 2025-10-090898 ו-2025-10-090899.

ביום 5 בינואר 2026, לאחר מועד הדוח, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם הצגת בקשת החברה כמפורט בדיווח המידי בעניין אקסוס ומענה לשאלות, וכן דיווח מטעם נציגי גולדסטאר אקוויטי בדבר סטטוס הפעולות המבוצעות על ידם. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 30 בדצמבר 2025, מס' אסמכתא: 2025-10-104908, 2025-10-104910 ו-2025-10-104889.

ביום 6 בינואר 2026, לאחר מועד הדוח, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם החלטה על הזרמת עד כ-5 מיליון דולר לפיקדון הריבית של Axos Bank; והסמכת הנאמן ליתן הוראות לחברת גולדסטאר אקוויטי, לרבות בעניין מינוי ברוקרים. הצעות החלטה אלו אושרו. לפרטים נוספים ראו דיווחי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 7 בינואר 2026, מס' אסמכתא: 2026-10-003157, 2026-10-003160 ו-2026-10-003163.

ביום 14 בינואר 2026, לאחר מועד הדוח, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם החלטה על אישור תיקון מס' 4 לשטר הנאמנות, שמשמעו דחייה טכנית ולא מהותית של מועד תשלום קרן אגרות החוב בלבד, ביחס לחש 2025 ליום 15 במאי 2025, והחזרת חש 2025 למסחר יחד עם אגרות החוב (סדרה ג') ובתנאים זהים להן, וזאת מבלי לגרוע מזכויות מחזיקי אגרות החוב והנאמן בשל אי ביצוע על ידי החברה של תשלומי חש 25 במועד, לרבות ביחס לתשלומי הריבית אשר לא שולמו ביום 15 בנובמבר 2025. הצעה זו אושרה. לפרטים נוספים ראו דיווחי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') מיום 14 בינואר 2026, מס' אסמכתא: 2026-10-006288, 2026-10-006293 ו-2026-10-006294.

ביום 21 בינואר 2026, לאחר מועד הדוח, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם החלטה על אישור דחיית מועד הפירעון המידי ליום 25 במאי 2025. הצעה זו

אושרה. לפרטים נוספים ראו דיווחי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 21 בינואר 2026, מס' אסמכתא: 2026-10-008587, 2026-10-008589 ו- 2026-10-008590.

ביום 9 בפברואר 2026, הודיע הנאמן כי נציגות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') הודיעה על כוונתה לסיים את תפקידה ביום 22/02/2026 וכי הנושא יעלה לדיון באסיפת ההתייעצות של מחזיקי אגרות החוב שתתקיים ביום 12/02/2026 ובהתאם לה, יפעל הנאמן למינוי נציגות חדשה. לפרטים ראו דיווח של הנאמן, מס' אסמכתא: 2026-10-013521.

ביום 12 בפברואר 2026, לאחר מועד הדוח, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם דיווח מטעם נציגי החברה, דיווח מטעם נציגי גולדסטאר אקוויטי, דיווח בא כוח הנאמן בישראל ובארה"ב, דיון בנושא הנכס ברחוב 81 ודיון בקשר עם סיון כהונת נציגות אגרות החוב ומינוי נציגות חדשה. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 10 בפברואר 2026, מס' אסמכתא: 2026-10-013784.

ביום 16 בפברואר 2026, לאחר מועד הדוח, פרסם הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה, קול קורא להגשת מועמדות לנציגות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה עד ליום 18 בפברואר 2026. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 16 בפברואר 2026, מס' אסמכתא: 2026-10-015135.

ביום 18 בפברואר 2026, לאחר מועד הדוח, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, לשם החלטה על דחיית מועד התשלום הסופי למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'), קרן וריבית, מיום 28 בפברואר 2026, ליום 31 במרץ 2026 בכפוף לכך שעד למועד סיום ההצבעה תפקיד החברה בידי הנאמן סך נוסף של 1 מיליון דולר; ואישור תיקון מס' 2 לשטר הנאמנות, שעניינו הסדר חוב הכפוף לתנאים מתלים, ובכלל זה אישור בית משפט. הצעות החלטות אלו אושרו. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ה') של החברה מיום 18 בפברואר 2026, מס' אסמכתא: 2026-10-015807.

ביום 23 בפברואר 2026, לאחר מועד הדוח, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם החלטה על אישור מינוי נציגות למחזיקי אגרות החוב; בחירת מס' חברי הנציגות; ובחירות זהות חברי הנציגות. הצעות אלו אושרו. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 23 בפברואר 2026, מס' אסמכתא: 2026-10-017027.

ביום 26 בפברואר 2026, לאחר מועד הדוח, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם החלטה על אישור מתן הסכמה לתיקון מס' 2 לשטר הנאמנות (סדרה ה'). הצעה זו אושרה. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 26 בפברואר 2026, מס' אסמכתא: 2026-10-018147.

ביום 9 במרץ 2026, לאחר מועד הדוח, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם החלטה על אישור הזרמת עד כ-2.1 מיליון דולר מחשבון כרית הריבית לתשלום פרעון; ואישור ההתקשרות עם מתווך המתמחה בייעוץ ואיתור מקורות השקעה ו/או מימון. ההצעה בדבר הזרמת עד כ-2.1 מיליון דולר מחשבון כרית הריבית לא אושרה. ההצעה בדבר ההתקשרות עם מתווך כאמור אושרה. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 9 במרץ 2026, מס' אסמכתא: 2026-10-020817.

ביום 23 במרץ 2026, לאחר מועד הדוח, כונסה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לשם דיווח מטעם נציגי גולדסטאר אקוויטי, ודיווח בא כוח הנאמן בישראל. לפרטים נוספים ראו דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 22 במרץ 2026, מס' אסמכתא: 2026-10-025383.

12.7. בטוחות ושעבודים בגין אגרות החוב

12.7.1 אגרות החוב (סדרה ג')

כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') (להלן בס"ק זה: "**אגרות החוב**"), החברה העבירה סכום בסך השווה לסכום הריבית הראשון ששולם למחזיקי אגרות החוב (להלן: "**סכום כרית הריבית הראשון**") לידי הנאמן באמצעות העברה של סכום כרית הריבית הראשון מחשבון על שם רכז ההנפקה, בו תוחזק תמורת ההנפקה לחשבון בנק שייפתח על ידי הנאמן ועל שמו בנאמנות עבור מחזיקי אגרות החוב בלבד (להלן: "**חשבון כרית הריבית**"). זכויות החתימה בחשבון כרית הריבית יהיו לנאמן בלבד. לפרטים נוספים, ראו בסעיף 5.9 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג') (להלן בס"ק זה: "**שטר הנאמנות**").

בנוסף, החברה התחייבה שלא לשעבד את כלל רכושה, הקיים והעתיד, (המוחזק על ידה במישרין בלבד) בשעבוד שוטף כללי, ללא קבלת הסכמה מראש של אסיפת מחזיקי אגרות החוב לכך בהחלטה רגילה. יודגש כי החברה רשאית לתת ערבויות ללא צורך בקבלת הסכמת אסיפת מחזיקי אגרות החוב לכך. על אף האמור לעיל, החברה תהא רשאית ליצור את השעבודים שלהלן וזאת מבלי להידרש לאישורה של אסיפת מחזיקי אגרות החוב כאמור, אך בכפוף למתן הודעה מראש ובכתב לנאמן לפחות 7 ימי עסקים טרם יצירת איזה מהשעבודים שלהלן: (1) שעבוד ספציפי על נכס כלשהו מנכסיה הקיימים של החברה לטובת גורם מממן בישראל אשר יעמיד מימון לחברה עצמה (ובכלל זה מחזיקי סדרות אגרות חוב אחרות), וזאת בכפוף לכך שבד בבד עם יצירת שעבוד כאמור תיצור החברה שעבוד מאותו סוג ובדרגה שווה על נכס או מס' נכסים אחרים של החברה, לפי בחירתה, לטובת מחזיקי אגרות החוב וזאת ביחס בטוחנות (LTV) (שיקבע על פי שוויים של הנכסים האמורים בדוחות הכספיים המבוקרים או הסקורים האחרונים שפורסמו בסמוך לפני מועד יצירת השעבוד) זהה ליחס שיינתן לגורם המממן כאמור אשר יהיה בתוקף כל עוד אגרות החוב לא נפרעו במלואן; (2) שעבוד שוטף כללי על כלל רכושה של החברה לטובת גורם מממן בישראל אשר יעמיד מימון לחברה עצמה (ובכלל זה מחזיקי סדרות אגרות חוב אחרות) וזאת בכפוף לכך שבד בבד עם יצירת שעבוד שוטף כאמור תיצור החברה שעבוד מאותו סוג ובדרגה שווה לטובת מחזיקי אגרות החוב, פארי פאסו על פי יחס החובות, אשר יהיה בתוקף כל עוד אגרות החוב לא נפרעו במלואן; (3) שסל"ן (שעבוד ספציפי לרכישת נכס חדש) לטובת גורם מממן בישראל (למעט מחזיקי סדרות אגרות חוב אחרות) שיעמיד מימון לחברה לרכישת הנכס; (4) שעבודים ספציפיים לטובת גורם מממן בישראל ו/או בארה"ב אשר יעמיד לחברה מסגרות אשראי לצורך עמידה בדרישות נזילות לצורך שמירה על דירוג אגרות החוב. יובהר כי שעבודים שיינתנו לגורם כאמור יהיו לצורך המפורט בס"ק זה בלבד ולא להבטחת אשראי אחר, ככל שניתן, על ידי אותו גורם לחברה. לפרטים נוספים, ראו סעיפים 5.10, 6.1 ו-6.2 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג').

לפרטים בדבר התחייבויות נוספות ובטוחות נוספות שניתנו על ידי בעלי השליטה, החברה וחברת הבת, לפי העניין, כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), ראו בתיקון מס' 3 לשטר, כהגדרתו בסעיף 1.1.2 לפרק א' לעיל.

12.7.2 אגרות החוב (סדרה ה')

אגרות החוב (סדרה ה') (להלן בס"ק זה: "**אגרות החוב**") מובטחות בבטוחות כדלקמן: (א) משכנתא ראשונה בדרגה לטובת הנאמן על מלוא (100%) זכויות תאגידי הנכס בנכסים המשועבדים (first degree blanket mortgage) (כהגדרת מונחים אלה בסעיף 1.13 ו-1.7 (בהתאמה) לנספח 6.1 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ה') (להלן בס"ק זה: "**נספח 6.1 לשטר הנאמנות**")), בסך קרן אגרות החוב במועד ההנפקה בתוספת הריבית בגין אגרות החוב (לרבות ריבית פיגורים) (להלן בס"ק זה: "**המשכנתא**"). המשכנתא מבטיחה גם את הוצאות הרישום, התחזוקה והמימוש של המשכנתא, הוצאות התפעול של הנכסים המשועבדים לאחר מימוש שעבודים בנכסים המשועבדים וכן את כל יתר ההוצאות שהחברה מחויבת לשאת בהן בהתאם להוראות שטר הנאמנות. (ב) המחאה בלתי חוזרת ויחידה, לטובת הנאמן, של כל זכויות תאגידי הנכס בקשר עם הנכסים המשועבדים וכן מלוא זכויותיהם לקבלת הכספים המגיעים ו/או שיגיעו בגין או מכוח הנכסים המשועבדים, זכויות קדימה או זכויות אחרות ו/או כל זכות לקבלת תזרים הנובע מהנכסים המשועבדים,

לרבות, אך לא רק, דמי שכירות ו/או כל תשלום שמשולם ו/או ישולם על ידי השוכרים בנכסים המשועבדים ו/או זכות לקבלת תקבולי ביטוח בקשר עם הנכסים המשועבדים ו/או זכות הנובעת מכל הסכם המקנה לתאגידי הנכס זכויות לקבלת תקבולים בגין הנכסים המשועבדים ו/או תקבולים בגין מכירת דירות קונדו, לרבות המחאת זכויות בהסכמי השכירות בנכסים המשועבדים, הזכות לגביית דמי שכירות בגין הנכסים המשועבדים והזכות לבצע כל פעולה הנוגעת להשכרת שטחים בנכסים המשועבדים, כגון התקשרות בהסכמי שכירות חדשים, ביטול הסכמי שכירות קיימים, תיקון הסכמי שכירות קיימים וכיו"ב וכן של תמורת המכירה או המימון נטו כהגדרתה בסעיף 6.1.1(ב) לנספח 6.1 לשטר הנאמנות ושל תמורת המכירה נטו כהגדרתה בסעיף 8.2 לנספח 6.1 לשטר הנאמנות (יצוין כי לאחר מועד הדוח, ובהתאם לתיקון מס' 2 כאמור); (ג) שטר חוב (Promissory Note), שנחתם בין החברה, חברת ההחזקות וכל אחד מתאגידי הנכס לבין הנאמן על סך מלוא חובות החברה מכוח שטר הנאמנות (לרבות תשלום מלוא הסכומים המובטחים); (ד) חברת ההחזקות (כהגדרת המונח בסעיף 6.1 לשטר הנאמנות) רשמה לטובת הנאמן שעבד ראשון של מלוא (100%) זכויותיה בכל אחד מתאגידי הנכס.

בנוסף, התחייבה החברה שלא לשעבד את כלל רכושה (המוחזק על ידה במישרין בלבד), בשעבוד שוטף כללי ו/או להעניק שעבודים למוסדות פיננסיים שאינם ישראלים, ללא קבלת הסכמה מראש של אסיפת מחזיקי אגרות החוב לכך בהחלטה מיוחדת ובכפוף לסייגים המפורטים בשטר הנאמנות. כמו כן, כל אחד מתאגידי הנכס וכן חברת ההחזקות, התחייבו במסגרת שטר הנאמנות שלא לשעבד את רכושם, זכויותיהם, הקיימים והעתידיים, כולם או מקצתם, ולגרום לכך שתאגידיהם בבעלותם (ככל שיהיו) לא יעשו כן, ללא קבלת הסכמה מראש של אסיפת מחזיקי אגרות החוב לכך בהחלטה מיוחדת.

לפרטים נוספים, ראו סעיפים 6.2 ו-6.5 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ה').

12.8. אמות מידה פיננסיות

להלן יובאו פרטים בדבר עמידת החברה בתניות פיננסיות, בהתאם לשטר הנאמנות לאגרות החוב⁶:

	אמת מידה	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025
א.	ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מ-360 מיליון דולר	סדרה ג' נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הגרעון בהון המיוחס לחברה הוא כ-166 מיליון דולר. סדרה ה' (*) ל.ר.
ב.	יחס ההון העצמי המאוחד (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן לא יפחת מ-25%:	סדרה ג' גרעון בהון כולל זכויות מיעוט: (160,735) אלפי דולר. סך מאזן: 1,229,523 אלפי דולר. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 יחס ההון העצמי המאוחד (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן הוא (13%). סדרה ה' (*) ל.ר.
ג.	ה-NOI המתואם מנכסים מניבים של החברה לא יפחת מ-40 מיליון דולר (סכום זה לא יוצמד למדד) ⁷ :	סדרה ג' הכנסות החברה מדמי שכירות בניכוי עלות השכרת הנכסים כפי שהוצגו בדוחות הכספיים של החברה: 16,664 אלפי דולר בניכוי הוצאות הנהלה וכלליות: 3,666 אלפי דולר בתוספת NOI מנכסים שנרכשו במהלך השנה האחרונה מתוקנן להחזקה בידי החברה מתחילת תקופת החישוב: - אלפי דולר נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ה-NOI המתואם הוא כ-13 מיליון דולר. יצוין כי בהליך ההכנה של הדוחות הכספיים לרבעון 1 לשנת 2021 בחלק האמור בקשר עם חישוב אמות המידה הפיננסיות מושא סעיף זה, גילתה החברה כי עד למועד זה, חישוב את ה-NOI המתואם מנכסים מניבים,

⁶ אמות המידה המפורטות בסעיפים א'-ג' נקבעו במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג') ואמות המידה המפורטות בסעיפים א', ב' ו-ד' נקבעו במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ה').

⁷ לפרטים בדבר שינוי פרטי אמת המידה הפיננסית האמורה, ראו בתיקון מס' 3 לשטר, כהגדרתו בסעיף 1.1.2 לפרק א' לעיל.

אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025	אמת מידה	
כהגדרת המונח בסעיף 6.4(3) לשטר הנאמנות של סדרה ג' באופן שגוי (המחמיר עם החברה) בכך שניכתה את עלות החזקת מלאי יחידות הדיור של החברה, כך שה-NOI המתואם מנכסים מניבים שהוצג עד כה על ידי החברה בחישוב אמת המידה האמורה, היה נמוך מה-NOI על פי דרישת השטר. שכן, על פי דרישת השטר, יש לנכות עלות השכרת נכסים ואין לכלול הכנסות החברה ממכירת יחידות דיור ומשכך אין גם לנכות הוצאות בגין. החל ממועד הבדיקה של רבעון 1 של שנת 2021, תיצמד החברה להוראות השטר כאמור. על אף האמור לעיל, אילו הייתה ממשיכה החברה לכלול בשגגה את ניכוי עלות החזקת המלאי, היה ה-NOI המתואם מנכסים מניבים ליום 31 בדצמבר 2025, עומד על כ-13.1 מיליון דולר.		
סדרה ה' (*)	בקשר עם הנכסים 3647, 86-06 35th Avenue, Broadway, 3657, 143 Linden -20-32 Joralemon Street יחס הלוואה לבטוחה (LTV) לא יעלה על 82.5%	ד.

(*) יצוין כי במסגרת תיקון מס' 2 לשטר הנאמנות (סדרה ה'), אשר נכנס לתוקפו לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, הוסרו כל ההתחייבויות הפיננסיות. לפרטים אודות מידת עמידתה של החברה בהתחייבויות הפיננסיות טרם תיקון מס' 2 לשטר הנאמנות (סדרה ה'), ראו בסעיף 12.4 וסעיף 12.7 לדוח הדירקטוריון רבעון שלישי 2025.

ה. קובננטים להתאמת שיעור הריבית¹³ כתוצאה מאי עמידה באמות מידה פיננסיות:

(1) ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מ-450 מיליון דולר:

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה גרעון בהון המיוחס לבעלי מניות בחברה בסך של כ-166 מיליון דולר.

יצוין כי בהתאם לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2023, החברה לא עמדה בהון העצמי המאוחד הנדרש בהתאם לסעיף 5.4 לשטר הנאמנות (סדרה ג') ולסעיף 5.3 לשטר הנאמנות (סדרה ה'). משכך ובהתאם להוראות סעיף 5.4 לשטר הנאמנות (סדרה ג') ולסעיף 5.3 לשטר הנאמנות (סדרה ה'), עלה שיעור הריבית השנתית שנושאת יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ג') בשיעור של 0.25% מעל שיעור הריבית במועד פרסום הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2023 (קרי ל-5.85% חלף 5.6%), ושל אגרות החוב (סדרה ה') בשיעור של 0.5% מעל שיעור הריבית במועד פרסום הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2023 (קרי ל-6.45% חלף 5.95%), וזאת בגין התקופה שתתחיל ממועד פרסום הדוחות הכספיים אשר מצביעים על החריגה כאמור (קרי הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2023) ועד לפירעון מלא של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ג') ואגרות החוב (סדרה ה') או עד למועד פרסום דוחות כספיים של החברה לפיהם החברה עומדת באמת המידה הפיננסית כאמור, לפי המוקדם.

בהתאם לדוחות הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2024, החברה שבה לעמוד בהון העצמי המאוחד הנדרש בהתאם לשטר הנאמנות (סדרה ג') ולשטר הנאמנות (סדרה ה') כאמור. משכך ובהתאם להוראות סעיף 5.3 לשטר הנאמנות (סדרה ה'), ירד שיעור הריבית השנתית שנושאת יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ה') בשיעור של 0.5% מתחת לשיעור הריבית במועד פרסום הדוחות הכספיים ליום 30 ביוני 2024 (קרי ל-5.95% חלף 6.45%), וזאת החל ממועד פרסום הדוחות הכספיים אשר מצביעים על

¹³ "שיעור הריבית הנוסף" - תוספת ריבית בשיעור של 0.5% בגין חריגה מאמת המידה הפיננסית. העלאת שיעור הריבית תיעשה רק פעם אחת בגין חריגה מאמת המידה הפיננסית, ככל שתהא חריגה כאמור, ושיעור הריבית לא יועלה פעם נוספת במקרה שהחריגה מאמת המידה הפיננסית נמשכת.

העמידה כאמור (קרי הדוחות הכספיים ליום 30 ביוני 2024).

בהתאם לדוחות הכספיים של החברה ליום 30 בספטמבר 2024, החברה לא עמדה בהון העצמי המאוחד הנדרש בהתאם לסעיף 5.4 לשטר הנאמנות (סדרה ג') ולסעיף 5.3 לשטר הנאמנות (סדרה ה'). משכך ובהתאם להוראות סעיף 5.3 לשטר הנאמנות (סדרה ה'), עלה שיעור הריבית השנתית שנושאת יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ה') בשיעור של 0.5% מעל שיעור הריבית במועד פרסום הדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2024 (קרי ל-6.45% חלף 5.95%), וזאת בגין התקופה שהחלה ממועד פרסום הדוחות הכספיים אשר מצביעים על החריגה כאמור (קרי הדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2024) ועד לפירעון מלא של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ה') או עד למועד פרסום דוחות כספיים של החברה לפיהם החברה עומדת באמת המידה הפיננסית כאמור, לפי המוקדם. לפרטים ראו גם בדיווח מיידי של החברה שפורסם ביום 28 בנובמבר 2024, מס' אסמכתא: 2024-01-620119, אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

לעניין אגרות החוב (סדרה ג'), לאור הכניסה לתוקף של תיקון מס' 3 לשטר הנאמנות, עם השלמת התנאים המתלים של הסדר החוב, במסגרתו גם הועלה שיעור הריבית שתישא יתרת קרן אגרות החוב (סדרה ג'), לשיעור של 8%, הרי שאין בחריגה מאמת המידה הפיננסית האמורה לעיל, בהתאם להוראות שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג'), כדי להשפיע על שיעור הריבית. לפרטים ראו גם בדיווח מיידי של החברה שפורסם ביום 28 בנובמבר 2024, מס' אסמכתא: 2024-01-620114, אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

(2) באגרות החוב סדרה ג' - יחס ההון העצמי המאוחד (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן לא יפחת מ-30%:

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יחס ההון העצמי המאוחד (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן הוא כ-13%. ראו פירוט החישוב לעיל.

יצוין כי בהתאם לדוחות הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2023, החברה לא עמדה ביחס ההון העצמי המאוחד לסך המאזן הנדרש בהתאם לסעיף 5.4 לשטר הנאמנות (סדרה ג'). משכך ובהתאם להוראות סעיף 5.4 לשטר הנאמנות (סדרה ג'), עלה שיעור הריבית השנתית שנושאת יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ג'), בשיעור של 0.5% מעל שיעור הריבית במועד פרסום הדוחות הכספיים ליום 30 ביוני 2023 (קרי ל-4.85% חלף 4.35%), וזאת בגין התקופה שהתחילה ממועד פרסום הדוחות הכספיים אשר מצביעים על החריגה כאמור (קרי הדוחות הכספיים ליום 30 ביוני 2023) ועד לפירעון מלא של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ג') או עד למועד פרסום דוחות כספיים של החברה לפיהם החברה עומדת באמת המידה הפיננסית כאמור, לפי המוקדם. לפרטים ראו גם בדיווח מיידי של החברה מיום 1 בספטמבר 2023, מס' אסמכתא: 2023-01-083029, אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

נכון למועד פרסום הדוח, למיטב ידיעת החברה, מתקיימת חריגה מהדירוג המינימאלי של אגרות החוב (סדרה ג') המקימה זכות להעמדת אגרות החוב (סדרה ג') לפירעון מיידי. לפרטים ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 26 במרץ 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-021042, ומיום 24 באפריל 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-029344, אשר הפרטים על פיהם מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

אדם קפלן סגן נשיא, דירקטור ויועץ משפטי	משה וינברגר סגן נשיא, יו"ר הדירקטוריון וסמנכ"ל כספים	ג'ואל שאול וינר נשיא ודירקטור
--	--	--

תאריך החתימה : 20 באפריל 2026

נספח א' - תמצית נתונים כספיים על הנכסים 3647 ,86-06 35th Avenue
20-32 Joralemon Street-1 143 Linden ,3657 Broadway ,Broadway

86-06 35th Avenue Realty Co. LLC

תמצית הדוחות על המצב הכספי

(בלתי מבוקרים ובלתי סקורים)

ליום 31 בדצמבר	ליום 31 בדצמבר
2024	2025
אלפי דולר ארה"ב	
121	163
296	-
417	163
15,900	11,300
16,317	11,463
231	367
1,522	615
1,753	982
14,564	10,481
16,317	11,463

נכסים שוטפים

לקוחות
הוצאות מראש ואחרים

נכסים לא שוטפים

נדל"ן להשקעה

סה"כ נכסים

התחייבויות שוטפות

זכאים ויתרות זכות

התחייבויות לא שוטפות

הלוואה מחברה אם

סה"כ התחייבויות

הון המיוחס לבעלי מניות החברה

סה"כ הון והתחייבויות

86-06 35th Avenue Realty Co. LLC

תמצית הדוחות על הרווח וההפסד

(בלתי מבוקרים ובלתי סקורים)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2024	2025	
אלפי דולר ארה"ב		
1,662	1,735	הכנסות מדמי שכירות
973	1,047	הוצאות תפעול נכסים
689	688	רווח גולמי
(1,727)	(4,775)	ירידת ערך נדל"ן להשקעה, נטו
(1,038)	(4,087)	הפסד נקי וכולל מיוחס לבעלי מניות החברה

3647 Realty Co. LLC

תמצית הדוחות על המצב הכספי

(בלתי מבוקרים ובלתי סקורים)

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025	
אלפי דולר ארה"ב		
		<u>נכסים שוטפים</u>
212	217	מזומנים מוגבלים ופקדונות מיועדים
57	99	לקוחות
277	152	הוצאות מראש ואחרים
546	468	
		<u>נכסים לא שוטפים</u>
22,100	15,100	נדל"ן להשקעה
22,646	15,568	סה"כ נכסים
		<u>התחייבויות שוטפות</u>
351	439	זכאים ויתרות זכות
		<u>התחייבויות לא שוטפות</u>
8,793	8,033	הלוואה מחברה אם
9,143	8,472	סה"כ התחייבויות
13,502	7,096	הון המיוחס לבעלי מניות החברה
22,646	15,568	סה"כ הון והתחייבויות

3647 Realty Co. LLC

תמצית הדוחות על הרווח וההפסד

(בלתי מבוקרים ובלתי סקורים)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2024	2025	
אלפי דולר ארה"ב		
2,287	2,349	הכנסות מדמי שכירות
1,321	1,507	הוצאות תפעול נכסים
966	842	רווח גולמי
(41)	(7,248)	ירידת ערך נדל"ן להשקעה, נטו
925	(6,406)	רווח (הפסד) נקי וכולל מיוחס לבעלי מניות החברה

3657 Realty Co. LLC

תמצית הדוחות על המצב הכספי

(בלתי מבוקרים ובלתי סקורים)

ליום 31 בדצמבר	ליום 31 בדצמבר
2024	2025
אלפי דולר ארה"ב	
233	239
-	42
351	130
584	411
21,300	14,800
21,884	15,211
347	494
1,205	253
1,552	747
20,332	14,464
21,884	15,211

נכסים שוטפים

מזומנים מוגבלים ופקדונות מיועדים
לקוחות
הוצאות מראש ואחרים

נכסים לא שוטפים

נדל"ן להשקעה

סה"כ נכסים

התחייבויות שוטפות

זכאים ויתרות זכות

התחייבויות לא שוטפות

הלוואה מחברה אם

סה"כ התחייבויות

הון המיוחס לבעלי מניות החברה

סה"כ הון והתחייבויות

3657 Realty Co. LLC

תמצית הדוחות על הרווח וההפסד

(בלתי מבוקרים ובלתי סקורים)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2024	2025	
אלפי דולר ארה"ב		
2,331	2,333	הכנסות מדמי שכירות
1,402	1,541	הוצאות תפעול נכסים
929	792	רווח גולמי
(1,116)	(6,660)	ירידת ערך נדל"ן להשקעה, נטו
(187)	(5,868)	הפסד נקי וכולל מיוחס לבעלי מניות החברה

143 Realty NY LLC

תמצית הדוחות על המצב הכספי

(בלתי מבוקרים ובלתי סקורים)

ליום 31 בדצמבר	ליום 31 בדצמבר
2024	2025
אלפי דולר ארה"ב	
68	22
78	71
139	76
285	169
5,300	2,900
5,585	3,069
180	249
3,844	3,674
4,024	3,923
1,561	(854)
5,585	3,069

נכסים שוטפים

מזומנים מוגבלים ופקדונות מיועדים
לקוחות
הוצאות מראש ואחרים

נכסים לא שוטפים

נדלי"ן להשקעה

סה"כ נכסים

התחייבויות שוטפות

זכאים ויתרות זכות

התחייבויות לא שוטפות

הלוואה מחברת אם

סה"כ התחייבויות

הון (גרעון בהון) המיוחס לבעלי מניות

סה"כ הון והתחייבויות

143 Realty NY LLC

תמצית הדוחות על הרווח וההפסד

(בלתי מבוקרים ובלתי סקורים)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2024	2025	
אלפי דולר ארה"ב		
731	778	הכנסות מדמי שכירות
537	642	הוצאות תפעול נכסים
194	136	רווח גולמי
(932)	(2,551)	ירידת ערך נדל"ן להשקעה, נטו
(738)	(2,415)	הפסד נקי וכולל מיוחס לבעלי מניות החברה

Joralemon Realty NY LLC

תמצית הדוחות על המצב הכספי

(בלתי מבוקרים ובלתי סקורים)

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025
אלפי דולר ארה"ב	
296	334
49	402
70	139
415	875
40,780	27,100
41,195	27,975
1,431	2,527
16,533	14,976
17,964	17,503
23,231	10,472
41,195	27,975

נכסים שוטפים

מזומנים מוגבלים ופקדונות מיועדים
לקוחות
הוצאות מראש ואחרים

נכסים לא שוטפים

נדל"ן להשקעה

סה"כ נכסים

התחייבויות שוטפות

זכאים ויתרות זכות

התחייבויות לא שוטפות

הלוואה מחברה אם

סה"כ התחייבויות

הון המיוחס לבעלי מניות החברה

סה"כ הון והתחייבויות

Joralemon Realty NY LLC

תמצית הדוחות על הרווח וההפסד

(בלתי מבוקרים ובלתי סקורים)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2024	2025	
אלפי דולר ארה"ב		
2,964	3,521	הכנסות מדמי שכירות
2,044	2,244	הוצאות תפעול נכסים
920	1,277	רווח גולמי
(3,771)	(14,036)	ירידת ערך נדל"ן להשקעה, נטו
(2,851)	(12,759)	הפסד נקי וכולל מיוחס לבעלי מניות החברה



The Zarasai Group Ltd.
דה זראסאי גרופ לטד ("החברה")

פרק ג'

דוחות כספיים מאוחדים ומידע כספי נפרד של התאגיד ליום 31 בדצמבר 2025

The Zarasai Group Ltd.

**דוחות כספיים מאוחדים
ליום 31 בדצמבר 2025**

The Zarasai Group Ltd.

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

עמוד

3-7	דוח רואה חשבון המבקר
8-9	דוח רואה החשבון המבקר בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי
10	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
11	דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר
12	דוחות מאוחדים על השינויים בהון (גרעון בהון)
13-14	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
15-36	באורים לדוחות הכספיים
37-38	נספח אחזקות

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי
לבעלי המניות של The Zarasai Group Ltd

חוות הדעת

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

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

בסיס לחוות הדעת

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

ספקות משמעותיים בדבר העסק החי

אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בביאור 1. ד' לדוחות הכספיים המאוחדים בדבר גרעון בהון העצמי של החברה, בעיקר כתוצאה מירידת ערך משמעותית של נכסיה ועלויות מימון. בדבר העמדת חלק משמעותי מנכסי החברה למכירה על ידי מלווה בכיר וביצוע המכירה לאחר תאריך המאזן במחיר כולל הנמוך מסך ההתחייבויות בגין נכסים אלו. בדבר זכות מחזיקי אגרות החוב של החברה להעמדתן לפירעון מידי כמו גם להסכמות ומשא ומתן עוקב עמם ולהליכים מול מלווים אחרים בעוד לחברה אין מקורות זמינים לפירעון מידי של ההתחייבויות אלו. גורמים אלו, יחד עם גורמים נוספים המתוארים בביאור הנ"ל, מעוררים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של החברה כ"עסק חי". תכניות ההנהלה בקשר לעניינים אלה מפורטים בביאור הנ"ל.

בדוחות הכספיים לא נכללו כל התאמות לגבי ערכי הנכסים וההתחייבויות וסיווגם שייתכן ותהיינה דרושות אם החברה לא תוכל להמשיך לפעול כ"עסק חי".

חוות דעתנו אינה כוללת שינוי מהנוסח האחד בנוגע לעניין זה.

תל אביב	ירושלים	חיפה	באר שבע	רחובות	בני ברק	קרית שמונה	עפולה	מודיעין עילית	אילת
03-6386868	02-6546200	04-8680600	077-7784100	03-6386788	073-7145300	04-8983322	04-6401555	08-9744111	08-6339911

משרד ראשי: בית אמות BDO, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 6618001 **דואר:** bdo@bdo.co.il **בקר באתר שלנו:** www.bdo.co.il

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms

ענייני מפתח בביקורת

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

בנוסף לעניין שתואר בפסקת ספקות משמעותיים בדבר העסק החי לעיל, קבענו את העניינים הבאים המפורטים להלן כענייני מפתח בביקורת שתוקשרו בדוח שלנו.

שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

החברה עוסקת בין היתר בהקמה ובהשכרה של נכסים למגורים ולמסחר המסווגים כנדל"ן להשקעה. יתרת הנדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר 2025 (כולל הנכסים המסווגים כמוחזקים למכירה) הינה כ-1,073 אלפי דולר המשקפים ירידה בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 של כ-389 מיליוני דולר.

כפי שמתואר בביאורים 12, 3 ו-4 לדוחות הכספיים המאוחדים נדל"ן להשקעה נמדד בשווי הוגן בהתאם לתקן דווח כספי בינלאומי מספר 13 - מדידת שווי הוגן. שינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח או הפסד. בהערכת השווי של נדל"ן להשקעה משתמשת החברה ב"שיטת הוון תזרימי המזומנים" אשר כוללת שימוש באומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס מהוון בשיעור הוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. במדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נעשה שימוש בהנחות רבות, בין היתר, באשר למחירי ההשכרה העתידיים, שיעורי התפוסה, שיעור תחלופת שוכרים, הוצאות תפעול הנכסים, איתנותם הפיננסית של השוכרים וכן הנחות באשר לשיעור ההיוון המתאים לכל נכס ונכס. ההנחות מביאות בחשבון, בין היתר, נתונים (הסטורים, עדכניים ותחזיות) של הנכס המוערך וכן נתוני נדל"ן אחרים בעלי אופי ו/או מיקום הדומים לנכס המוערך.

שינוי בהנחות המשמשות במדידת הנדל"ן להשקעה יכול לגרום לשינוי מהותי בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה ולפיכך לשינוי מהותי בדוח על המצב הכספי של החברה ובתוצאות פעולותיה. האומדנים נעשים על ידי מערכי שווי בלתי תלויים בחברה בהתבסס על ניסיונם והיכרותם עם הנכס המוערך ונכסים דומים, בהתחשב בנתוני שוק רלוונטיים וכן בהסתמך על נתונים שמתקבלים מגורמים שונים בחברה. תהליך זה של קביעת השווי ההוגן של נכסי החברה נתון לאי וודאות משמעותית, להערכות סובייקטיביות ורגיש לשינויים בהנחות המשמשות ביישום השיטה. כמו כן, תהליך זה כרוך בהפעלת שיקול דעת משמעותי של ההנהלה.

כפועל יוצא מכל האמור לעיל, שיקול הדעת של המבקר בביקורת סעיף השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה היה מאתגר, סובייקטיבי ומורכב במיוחד. לאור זאת ולאור העובדה כי הנדל"ן להשקעה הינו סעיף מהותי בדוחות הכספיים של החברה, זיהינו את האומדנים והנחות ההנהלה המשמשים להערכת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה כעניין מפתח בביקורת.

נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת:

- השגנו הבנה לגבי התהליכים והנהלים הקיימים בחברה בהתייחס להערכות שווי של נכסי נדל"ן להשקעה, ביקרנו את התכנון, היישום והאפקטיביות התפעולית של בקורות רלוונטיות לביקורת.
- בחרנו מדגם של נכסים על בסיס פרמטרים כמותיים ואיכותיים ובצענו, בין היתר, את הנהלים הבאים:
- קבלנו הערכות שווי ובדקנו שתוצאותיהן השתקפו באופן נאות בדוחות הכספיים של החברה לרבות הגילוי שניתן בדוחות הכספיים לסעיף הנדל"ן להשקעה.
 - בדקנו כי מעריך השווי אובייקטיבי ובעל כישורים המתאימים לביצוע עבודה נשוא הערכות השווי ואתגרנו אותו לגבי הנתונים וההנחות ששימשו בבסיס הערכות השווי.
 - בצענו בדיקות אנליטיות ובדיקות מבססות אחרות לבחינת סבירות הנתונים וההנחות בהערכת השווי.
 - נעזרנו בשמאי מטעמנו לבחינת סבירות הערכת השווי בכללותה ונאותות המתודולוגיה והאומדנים ששימשו את החברה, בדגש על שיעורי ההיוון הרלוונטים לנכס בהתאם למאפייניו.

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.

תל אביב | ירושלים | חיפה | באר שבע | רחובות | בני ברק | קרית שמונה | עפולה | מודיעין עילית | אילת
03-6386868 | 02-6546200 | 04-8680600 | 077-7784100 | 03-6386788 | 073-7145300 | 04-8983322 | 04-6401555 | 08-9744111 | 08-6339911

משרד ראשי: בית אמות BDO, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 6618001 **דוא"ל:** bdo@bdo.co.il **בקר באתר שלנו:** www.bdo.co.il

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms

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 את 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 והנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון והנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים המאוחדים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.

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

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

מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון והנהלה קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

פסקת 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 20 באפריל 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא יוסף גולדפינגר.

תל אביב, 20 באפריל 2026

זיו האפט
רואי חשבון

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של The Zarasai Group . Ltd בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי בהתאם לתקנה 29(ג) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של The Zarasai Group Ltd. 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) בקורות ברמת הארגון, לרבות בקורות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקורות כלליות של מערכות מידע; (2) בקורות על תהליך הנדל"ן להשקעה; (3) בקורות על תהליך ההלוואות; (4) בקורות על תהליך ההכנסות (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 ולבצעה 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 שחשבונו כנחוצים בהתאם לנסיבות. ביקורתנו התייחסה רק לרכיבי הבקרה המבוקרים, להבדיל מבקרה פנימית על כלל התהליכים המהותיים בקשר עם הדיווח הכספי, ולפיכך חוות דעתנו מתייחסת לרכיבי הבקרה המבוקרים בלבד. כמו כן, ביקורתנו לא התייחסה להשפעות הדדיות בין רכיבי הבקרה המבוקרים לבין כאלה שאינם מבוקרים ולפיכך, חוות דעתנו אינה מביאה בחשבון השפעות אפשריות כאלה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו בהקשר המתואר לעיל.

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

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

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו, מיום 20 באפריל 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד על אותם דוחות כספיים וכן הפניית הדגש עניין בדבר העסק החי.

תל אביב, 20 באפריל 2026

זיו האפט
רואי חשבון

תל אביב	ירושלים	חיפה	באר שבע	רחובות	בני ברק	קרית שמונה	מודיעין עילית	אילת
03-6386868	02-6546200	04-8680600	077-7784100	03-6386788	073-7145300	077-8983322	08-9744111	08-6339911

משרד ראשי: בית אמות BDO, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 6618001 **דואר:** bdo@bdo.co.il **בקר** **באתר שלנו:** www.bdo.co.il

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms

THE ZARASAI GROUP Ltd.

דוחות מאוחדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר			
2024	2025		
אלפי דולרים ארה"ב		באור	
1,458,931	479,585	4	נכסים בלתי שוטפים
125,107	67,370	5	נדל"ן להשקעה
11,236	13,355	6א'	השקעות המוצגות בשיטת השווי המאזני
2,207	2,207		פקדונות מוגבלים לזמן ארוך
1,597,481	562,517		נכסים פיננסיים לזמן ארוך
			סה"כ נכסים בלתי שוטפים
-	593,150	8,9	נכסים שוטפים
10,680	12,475		נכסים מוחזקים למכירה
20,798	10,956		לקוחות
4,048	3,629	2ז'	הוצאות מראש ואחרים
41,940	39,743	6ב'	מלאי דירות למכירה
3,375	7,053	6ג'	מזומנים מוגבלים ופיקדונות מיועדים
80,841	667,006		מזומנים ושווי מזומנים
			סה"כ נכסים שוטפים
1,678,322	1,229,523		סה"כ נכסים
(*)-	(*)-	7	הון
170,307	172,732		הון מניות
274,785	(338,685)		פרמיה וקרנות
445,092	(165,953)		יתרת עודפים (הפסדים)
10,780	5,218		הון (גרעון בהון) מיוחס לבעלי מניות החברה
455,872	(160,735)		זכויות שאינן מקנות שליטה
			סה"כ הון (גרעון בהון)
		14	התקשרויות, שעבודים, ערבויות והתחייבויות תלויות
			התחייבויות בלתי שוטפות
837,596	94,191	8	הלוואות נושאות ריבית ואשראי
199,172	-	9	אגרות חוב
26,082	26,450		התחייבות בגין חכירה
1,062,850	120,641		סה"כ התחייבויות בלתי שוטפות
			התחייבויות שוטפות
14,583	750,370	8	התחייבויות לבנקים וחלויות שוטפות של
96,747	369,441	9	הלוואות לזמן ארוך
36,705	137,952	10	אגרות חוב
11,565	11,854		ספקים וזכאים אחרים
159,600	1,269,617		פקדונות שוכרים
			סה"כ התחייבויות שוטפות
1,222,450	1,390,258		סה"כ התחייבויות
1,678,322	1,229,523		סה"כ הון והתחייבויות

Joel S. Wiener
נשיא החברה ודירקטור

Moshe Weinberger
יו"ר הדירקטוריון וסמנכ"ל
כספים

Adam Kaplan
סגן נשיא ודירקטור

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 20 באפריל, 2026
(*) קטן מ-1 אלפי דולר.

הבאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2023	2024	2025		
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>			<u>באור</u>	
141,205	147,957	148,341		הכנסות מדמי שכירות
39,162	24,336	12,732		הכנסות ממכירת דירות
<u>180,367</u>	<u>172,293</u>	<u>161,073</u>		
93,213	99,671	104,889	11	הוצאות תפעול נכסים
25,454	13,484	6,845		עלות מלאי דירות
<u>118,667</u>	<u>113,155</u>	<u>111,734</u>		
61,700	59,138	49,339		רווח גולמי
-	-	26,788		הוצאות לניהול הליכי כינוס והגנה מפני נושים
3,336	1,945	999		הוצאות מכירה ושיווק
4,546	7,724	3,666		הוצאות הנהלה וכלליות
196,173	22,705	389,136	4	הפסד מירידת ערך ומימוש נדל"ן להשקעה, נטו
<u>(142,355)</u>	<u>26,764</u>	<u>(371,250)</u>		רווח (הפסד) תפעולי, נטו
361	333	127		הכנסות מימון
-	29,428	-	9	רווח מהחלפת חוב של אגרות חוב
(61,273)	(77,055)	(140,854)	12א	הוצאות מימון
16,241	1,712	(45,413)	12ב	רווח (הפסד) מהפרשי שער
<u>(14,128)</u>	<u>(13,863)</u>	<u>(61,558)</u>		חלק החברה בהפסדי חברות המוצגות בשיטת
<u>(201,154)</u>	<u>(32,681)</u>	<u>(618,948)</u>	5	השווי המאזני
				הפסד לשנה
-	-	-		רווח כולל אחר
<u>(201,154)</u>	<u>(32,681)</u>	<u>(618,948)</u>		סה"כ הפסד כולל לשנה
(199,511)	(33,186)	(613,470)		הפסד נקי וכולל לשנה מיוחס ל:
(1,643)	505	(5,478)		בעלי מניות החברה
<u>(201,154)</u>	<u>(32,681)</u>	<u>(618,948)</u>		זכויות שאינן מקנות שליטה

הבאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

דוחות מאוחדים על השינויים בהון (גרעון בהון)

הון (גרעון בהון) מיוחס לבעלי המניות של החברה					
סה"כ הון (גרעון בהון)	זכויות שאינן מקנות שליטה	יתרת עודפים (הפסדים)			
		סה"כ הון	פרמיה וקרנות	הון מניות	
אלפי דולרים ארה"ב					
624,332	15,372	608,960	507,482	101,478	(*)-
(201,154)	(1,643)	(199,511)	(199,511)	-	-
(3,296)	(3,296)	-	-	-	-
23,832	-	23,832	-	23,832	-
443,714	10,433	433,281	307,971	125,310	(*)-
(32,681)	505	(33,186)	(33,186)	-	-
(158)	(158)	-	-	-	-
44,997	-	44,997	-	44,997	-
455,872	10,780	445,092	274,785	170,307	(*)-
(618,948)	(5,478)	(613,470)	(613,470)	-	-
(84)	(84)	-	-	-	-
2,425	-	2,425	-	2,425	-
(160,735)	5,218	(165,953)	(338,685)	172,732	(*)-
יתרה ליום 1 בינואר, 2023					
הפסד נקי וכולל לשנה					
חלוקות לזכויות שאינן מקנות שליטה					
עסקה עם בעלי שליטה					
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023					
הפסד נקי וכולל לשנה					
חלוקות לזכויות שאינן מקנות שליטה					
עסקה עם בעלי שליטה					
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024					
הפסד נקי וכולל לשנה					
חלוקות לזכויות שאינן מקנות שליטה					
עסקה עם בעלי שליטה					
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025					

(*) נמוך מ-1 אלפי דולר.

הבאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>		
(201,154)	(32,681)	(618,948)
5,256	6,946	6,860
1,016	1,832	28,543
349	364	368
-	(29,428)	-
(16,549)	(1,913)	46,327
2	(24)	6
196,173	22,705	389,136
14,128	13,863	61,558
2,526	(1,396)	8,047
81	42	289
5,316	6,554	101,247
28,060	12,457	6,117
-	2,893	7,305
35,204	2,214	36,855
(12,460)	(9,199)	(8,638)
52,225	28,915	-
3,185	(8,218)	78
(8,237)	(14,383)	(11,126)
-	48,500	-
34,713	45,615	(19,686)
(56,553)	(44,920)	(14,478)
72,547	-	-
(88,137)	(12,352)	(1,348)
(3,296)	(158)	(84)
-	10,007	2,425
(75,439)	(47,423)	(13,485)
(5,522)	406	3,684
8,469	2,945	3,375
(2)	24	(6)
2,945	3,375	7,053

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת :

הפסד נקי לשנה
התאמות הדרושות כדי להציג את תזרימי המזומנים
מפעילות שוטפת :
הפחתת הלוואות
הפחתת אגרות חוב
שינוי בהתחייבות בגין חכירה, נטו
רווח מהחלפת חוב של אגרות חוב
הפרשי שער בגין אגרות חוב, נטו
הפרשי שער בגין יתרות מזומנים במטבע חוץ
ירידת ערך ורווח ממימוש נדל"ן להשקעה, נטו
חלק בהפסדי חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני
ירידה (עלייה) בלקוחות והוצאות מראש
עלייה בפיקדונות שוכרים
עלייה בספקים וזכאים אחרים
שינוי במלאי דירות למכירה
חלוקות מחברות המוצגות לפי שווי מאזני
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים לפעילות השקעה :

השקעה בנדל"ן להשקעה
מימוש נדל"ן להשקעה, נטו
שינוי במזומנים מוגבלים, נטו
השקעה בחברות המוצגות לפי שיטת השווי מאזני
מימוש חברה המוצגת לפי שווי מאזני
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (שימוש) לפעילות השקעה

תזרימי מזומנים לפעילות מימון :

פרעון הלוואות וחובות נושאי ריבית
קבלת הלוואות וחובות נושאי ריבית
פירעון אגרות חוב
חלוקות לזכויות שאינן מקנות שליטה
הזרמת הון מבעל שליטה
מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון

עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
הפרשי תרגום בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

הבאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

2023	2024	2025
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>		
59,875	-	-
(876)	-	-
(35,167)	-	-
-	-	-
-	-	-
(23,832)	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-

נדל"ן להשקעה
הון חוזר, נטו (למעט מזומנים ושווי מזומנים)
הלוואות נושאות ריבית ואשראי
זכויות שאינן מקנות שליטה
השקעות המוצגות בשיטת השווי המאזני
קרן הון עסקה עם בעל שליטה

מזומן ששולם
מזומן שהתקבל

סיווג מנדליין להשקעה למלאי
עסקה עם בעל שליטה
סיווג מנדליין להשקעה לנכסים

ריבית ששולמה
ריבית שהתקבלה

11,559	6,688	5,698
23,832	34,990	-
-	-	593,150
54,135	64,792	29,546
360	332	126

הבאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

באורים לדוחות הכספיים

1. כללי
 - א. THE ZARASAI GROUP Ltd. (להלן: "החברה") התאגדה ב- 19 בנובמבר, 2012 כחברה פרטית המוגבלת במניות על פי חוק החברות העסקיות BVI, 2004. בחודש מרץ 2013 הנפיקה החברה לראשונה איגרות חוב לציבור בבורסה לניירות ערך בתל אביב ("בורסה").
 - ב. לאחר השלמת רישום האג"ח ב- 5 במרץ, 2013 בעל השליטה בחברה מר ג'ואל ויינר ("ויינר") וגב' שרי ויינר אשתו העבירו לחברה את האחזקות שלהם בישויות מסוימות העוסקות בהשקעות בנדל"ן.
 - ג. החברה עוסקת בתחום הנדל"ן המניב למגורים בעיר ניו יורק, הכולל בין היתר, רכישה (בין במישרין ובין ביחד עם שותפים), תפעול וניהול, פיתוח, השבחה והשכרה של נדל"ן מניב למגורים (Residential) בעיר ניו יורק, ברבעים מנהטן, ברוקלין, ברונקס וקווינס בעיר ניו יורק.
 - ד. **מצבה הכספי של החברה והנחת העסק החי**
 לחברה גרעון בהון חוזר ליום 31 בדצמבר 2025 בדוחות המאוחדים, בסך כ- 602,611 אלפי דולר, לעומת גרעון בהון החוזר בסך כ- 78,759 אלפי דולר ליום 31 בדצמבר 2024. בנוסף, לחברה גירעון בהון החוזר בדוחות הכספיים סולו ליום 31 בדצמבר 2025, בסך כ- 384,579 אלפי דולר, לעומת גירעון בסך כ- 97,817 אלפי דולר ליום 31 בדצמבר 2024. הגידול בגירעון בהון החוזר בתקופת הדוח נובע בעיקר כתוצאה מהעובדה כי הן מרבית ההלוואות הבנקאיות והן אגרות החוב מוינו להתחייבויות לזמן קצר מאחר והן ניתנות להעמדה לפרעון מיידי כמפורט בבאורים 8 ו- 9 להלן. כמו כן, ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה גרעון בהון העצמי בסך של כ- 160,735 אלפי דולר, הנובע בעיקר כתוצאה מירידת ערך משמעותית של נכסיה ועלויות מימון.
- כמפורט בבאור 8' להלן, ביום 14 במרץ 2025, התקבל אצל החברה הודעה אשר נשלחה על ידי מלווה בכיר אשר העמיד את מרבית ההלוואות הבכירות של נכסי הנדל"ן (להלן: "המלווה הבכיר") הודעת "Default of Events Existing of Notice" (להלן: "הודעת המלווה") על פיה, הלוואות הבכירות מסוג (Non Recourse) שהועמדו על ידי המלווה הבכיר (בסך של כ- 527.8 מיליון דולר) נמצאות בהפרה ומשכך המלווה הבכיר מודיע על העמדה לפרעון מיידי של כלל ההתחייבויות הנדרשות לתשלום בהתאם למסמכי ההלוואות של ההלוואות האמורות. הודעת המלווה הגיעה לאור העובדה שהחל מחודש ינואר 2025 החליטה הנהלת החברה לפעול באסטרטגיה של אי תשלום יזום של תשלומי הריבית, כדי שזה יאות ויידון עם החברה בקשר עם ההלוואות האמורות ובדרך זו תפתח בפני החברה אפשרות לניהול משא ומתן ושינוי תנאי ההלוואות. לענין בקשות שהגיש המלווה הבכיר למינוי כונס נכסים לפרוטפוליו הנכסים שמומן על ידו ולענין אישור בית המשפט לבקשות שהגיש החברה להליך הגנה מפני נושים (Chapter 11) והסדר שנחתם בחודש ספטמבר 2025, אשר כלל גם העמדת הנכסים המשועבדים למכירה, אשר נמכרו לאחר תאריך הדוח, ראה באור 8' להלן. בנוסף כמפורט בבאור 9 להלן, בהמשך להורדות דירוג שנעשו לאגרות החוב (סדרות ג' ו-ה') בימים 26 במרץ 2025 ו- 24 באפריל 2025 קמה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') ומחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') זכות להעמדה לפרעון מיידי של אגרות החוב, בהתאמה. כמו כן, נכון למועד הדוחות הכספיים החברה לא עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות, אשר גם הן מקנות למחזיקי אגרות החוב (סדרות ג' ו-ה') עילה להעמדה לפרעון מיידי. כמו כן, בתקופת הדוח הוגשו כנגד החברה 2 תביעות ייצוגיות (אוחזדו לאחר מכן לתביעה אחת), אשר לא ניתן לאמוד את תוצאותיהן ואת החשיפה בגין, ראה גם באור 14'.
- בנוסף ביום 28 באפריל 2025, הודיעה החברה לבעלי אגרות החוב (סדרה ג') כי אין בידי החברה המקורות לפירעון מלא של קרן התשלום הקבוע ליום 15 במאי 2025 וביקשה לקיים עמם מו"מ לפריסה מחודשת של אגרות החוב, חלף הסדר החוב שנחתם בדצמבר 2024. בנוסף הודיעה החברה כי אין בידי החברה המקורות לפירעון מלא של קרן אגרות החוב (סדרה ה') הקבוע לאוגוסט 2025. לאחר תאריך הדוח, הגיעה החברה להסדר עם בעלי אגרות החוב (סדרה ה'), ראה גם באור 9.
- בנוסף כמפורט בבאור 8', בימים 16 במאי 2025 ו- 9 ביולי 2025, התקבלו אצל החברה מכתבי דרישה מאת מלווה ההלוואות הבכירות בפרוטפוליו הנכסים ברובע ברונקס, בעקבות אי תשלום ההלוואות בחודשים אפריל, מאי ויוני 2025, על פי הם החברה נמצאת בהפרה בהתאם להסכמי ההלוואות הבכירות.
- ביום 16 בספטמבר 2025, נודע לחברה באופן לא רשמי על הגשת כתב תביעה על ידי המלווה, בבית המשפט הפדרלי בניו יורק, לצורך פתיחת הליך מימוש חמשת הנכסים נושאי ההלוואות הבכירות הכלולים בפרוטפוליו ברונקס ("כתב התביעה"). בנוסף כמפורט בבאור 8' ביום 11 בספטמבר 2025 התקבלו אצל החברה מכתבי הודעת הפרה ודרישת תשלום מאת Axos Bank ("המלווה"), ביחס להלוואות בקשר עם 14 נכסים של החברה, בעקבות אי הפקדת פיקדון כרית ריבית בסכום מתאים על פי הסכמי ההלוואות הבכירות. המלווה שומר על זכויותיו וטענותיו מכוח הסכמי ההלוואות הבכירות בעקבות ההפרה האמורה של הסכמי ההלוואה יצוין כי החברה פועלת מול המלווים השונים ומול נציגי אגרות החוב (סדרה ג') להציג בפניהם את תכניתיה ולקיים עימם מו"מ לפריסה מחודשת של אגרות החוב, על מנת שלא יעמידו את אגרות החוב לפרעון מיידי ואשר כוללת מכירה צפויה של נכסי הנדל"ן של החברה. יצוין כי בעת מימוש מהיר של נכסים מחיר מכירת הנכסים עלול להיות בשווי נמוך באופן משמעותי מהשווי ההוגן בדוחות הכספיים.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

2. מדיניות חשבונאית

המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בדוחות הכספיים בעקביות, בכל התקופות המוצגות, למעט אם נאמר אחרת.

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

1. הדוחות הכספיים מצייתים לתקני דיווח כספי הבינלאומיים (להלן – IFRS). כמו כן, הדוחות הכספיים כוללים את הגילוי הנוסף הנדרש לפי תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע - 2010. הדוחות הכספיים המאוחדים ערוכים על בסיס העלות, למעט נדל"ן להשקעה, הנמדד בשווי הוגן.

2. תקופת המחזור התפעולי של הקבוצה הינה 12 חודשים.

3. החברה בחרה להציג את פריטי הרווח או ההפסד לפי שיטת מאפיין הפעילות.

ב. דוחות כספיים מאוחדים

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

זכויות שאינן מקנות שליטה בגין חברות בנות מייצגות את ההון בחברות הבנות שאינו ניתן לייחוס, במישרין או בעקיפין, לחברה האם. הזכויות שאינן מקנות שליטה מוצגות בנפרד במסגרת ההון של החברה. רווח או הפסד וכל רכיב של רווח כולל אחר מיוחסים לחברה ולזכויות שאינן מקנות שליטה. הפסדים מיוחסים לזכויות שאינן מקנות שליטה גם אם כתוצאה מכך יתרת הזכויות שאינן מקנות שליטה בדוח המאוחד על המצב הכספי הינה שלילית.

ג. השקעות בחברות כלולות

חברות כלולות הינן חברות שלקבוצה יש השפעה מהותית על המדיניות הכספית והתפעולית שלהן, אך לא שליטה. ההשקעה בחברה כלולה מוצגת על בסיס שיטת השווי המאזני. כאשר לחברה יש את הכוח לקחת חלק בהחלטות בדבר המדיניות הפיננסית והתפעולית של ישות אחרת, אך כוח זה אינו מהווה שליטה או שליטה משותפת באותה המדיניות, לחברה יש השפעה מהותית באותה ישות, אשר תסווג כחברה כלולה. זכויות הצבעה פוטנציאליות, הניתנות למימוש או המרה באופן מיידי, והשפעתן, כולל זכויות הצבעה פוטנציאליות המוחזקות על ידי ישות אחרת, הובאו בחשבון בהערכת הכוח לקביעת המדיניות כאמור.

ד. השקעות מטופלות לפי השווי המאזני

השקעות הקבוצה בחברות כלולות ועסקאות משותפות מטופלות לפי שיטת השווי המאזני. לפי שיטת השווי המאזני, ההשקעה בחברות הכלולות ובעסקאות משותפות מוצגות לפי עלות בתוספת שינויים שלאחר הרכישה בחלק הקבוצה בנכסים נטו, לרבות רווח כולל אחר של החברות המוחזקות כאמור לעיל. הדוחות הכספיים של החברה והחברות המוחזקות כאמור ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של החברות המוחזקות יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של הקבוצה.

באורים לדוחות הכספיים

2. מדיניות חשבונאית (המשך)

ה. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה

הדוחות הכספיים המאוחדים מוצגים בדולר ארה"ב, שהוא מטבע הפעילות ומטבע ההצגה של הקבוצה.

עסקאות, נכסים והתחייבויות במטבע חוץ

עסקאות הנקובות במטבע חוץ נרשמות עם ההכרה הראשונית בהן לפי שער החליפין במועד העסקה. לאחר ההכרה הראשונית, נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ מתורגמים בכל תאריך דיווח למטבע הפעילות לפי שער החליפין במועד זה. הפרשי שער נזקפים לרווח או הפסד. נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבע חוץ המוצגים לפי עלות מתורגמים לפי שער החליפין במועד העסקה. נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבע חוץ המוצגים לפי שווי הוגן מתורגמים למטבע הפעילות בהתאם לשער החליפין במועד שבו נקבע השווי ההוגן.

ו. נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה, או שניהם) המוחזק על ידי הבעלים (מחכיר בחכירה תפעולית) או חכור בחכירה מימונית לצורך הפקת דמי שכירות או לשם עליית ערך, או שתיהן, ושלא לצורך שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל. נדל"ן להשקעה נגרע כאשר הוא ממומש או כאשר נפסק השימוש בו ולא צפויות הטבות כלכליות עתידיות מממוש. ההפרש בין התמורה נטו מממוש הנכס לבין היתרה בדוחות הכספיים מוכר ברווח או הפסד בתקופה שבה נגרע הנכס.

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי העלות כולל עלויות רכישה ישירות. לאחר ההכרה הראשונית, נדל"ן להשקעה נמדד בשווי ההוגן, אשר משקף את תנאי השוק במועד הדיווח. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, נזקפים לרווח או הפסד במועד התהוותם. נדל"ן להשקעה אינו מופחת באופן שיטתי. לצורך קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה מתבססת הקבוצה על הערכות שווי שמבוצעות על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים שהינם מומחים בהערכות שווי של נדל"ן והינם בעלי הידע והניסיון הנדרשים ועל ידי הנהלת הקבוצה שהינה בעלת ידע מקצועי נרחב.

ז. מלאי דירות למכירה

החברה מסווגת נכסי דירות קונדומיניום מנכסי נדל"ן להשקעה למלאי וזאת כאשר חל שינוי בשימוש בבנייני הדירות אשר נתמך בראיות בנוגע לשינוי ביעוד הנכס ולהפיכתו למלאי. הראיות כוללות 3 תנאים מצטברים כלהלן: (1) הנכס עבר תהליך המרה לקונדומיניום הכולל הליכי פיתוח מהותיים בעיקר במישורים רגולטוריים ומשפטיים אשר מאפשרים, בין היתר, למכור כל דירה בנפרד (2) הדירה בנכס התפתה משוכרים (3) לחברה כוונה למכור את הדירה. כמו כן, תזרימי המזומנים ממכירת דירות הקונדומיניום, אשר סווגו כמלאי כאמור, מוצגים במסגרת תזרים המזומנים מפעילות שוטפת וההשפעה התוצאתית בגין מכירת המלאי מוצגת במסגרת הרווח הגולמי של החברה.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

2. **מדיניות חשבונאית (המשך)**

ח. מכשירים פיננסיים

נכסים פיננסיים :

נכס פיננסי הוכר כאשר החברה הפכה לצד להוראות החוזיות של המכשיר תוך שימוש בחשבונאות מועד סליקת העסקה. נכסים פיננסיים סווגו לאחת מקבוצות המדידה להלן על בסיס המודל העסקי של החברה לניהול הנכסים הפיננסיים ועל בסיס מאפייני תזרים המזומנים החוזי של הנכס הפיננסי. הסיווג הוא לנכס הפיננסי בשלמותו, ללא הפרדה של נגזרים משובצים.

מכשירי חוב בעלות מופחתת:

מכשירי חוב, שמוחזקים בהתאם למודל עסקי שמטרתו החזקה על מנת לגבות את תזרימי המזומנים החוזיים ושהתנאים החוזיים שלהם מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם תשלומי קרן וריבית בלבד, נמדדו לראשונה בשווי הוגן בתוספת עלויות עסקה שיוחסו במישרין, למעט לקוחות שנמדדו לראשונה במחיר העסקה שלהם. לאחר ההכרה לראשונה, נכסים אלה נמדדו בעלות מופחתת.

התחייבויות פיננסיות:

(א) התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת:

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת, נמדדו לראשונה בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחסן במישרין. לאחר ההכרה לראשונה, התחייבויות אלו נמדדו בעלותן המופחתת בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית.

(ב) שינוי תנאים או החלפה של התחייבות פיננסית, שאינם מטופלים כגרעיה:

בעת שינוי תנאים או החלפה של התחייבות פיננסית שאינם מטופלים כגרעיה, מחושבת מחדש העלות המופחתת של ההתחייבות על ידי היוון תזרימי המזומנים המעודכנים בריבית האפקטיבית המקורית, כאשר הפער בין העלות המופחתת המעודכנת ובין הערך בספרים טרם השינוי יוכר באופן מיידי ברווח או הפסד. עלויות ועמלות שהתהוו במישרין כתוצאה משינוי התנאים התאימו את הערך בספרים של ההתחייבות ומופחתות במשך התקופתה שנותרה של ההתחייבות המתוקנת.

גרעית מכשירים פיננסיים

(א) נכסים פיננסיים :

נכס פיננסי נגרע מהדוח על המצב הכספי במועד סליקת העסקה כאשר הזכויות החוזיות לתזרימי מזומנים מהנכס הפיננסי פקעו או כאשר החברה העבירה את הנכס הפיננסי. העברה יכולה להתבצע רק באמצעות העברת הזכויות החוזיות לקבל את תזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי או באמצעות נטילת מחויבות חוזית לשלם את תזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי לצד אחר בהתקיים תנאים מסוימים.

(ב) התחייבויות פיננסיות :

התחייבות פיננסית נגרעת מהדוח על המצב הכספי רק כאשר ההתחייבות נפרעת, מבוטלת או פוקעת. אם התחייבות פיננסית קיימת מוחלפת, כלפי אותו מלווה, בהתחייבות פיננסית אחרת בעלת תנאים שונים באופן מהותי, או שנעשה שינוי משמעותי בתנאי ההתחייבות הקיימת, ההתחייבות הקודמת נגרעת מהדוח על המצב הכספי והחברה מכירה בהתחייבות חדשה בשווייה ההוגן. ההפרש בין הערך בספרים של ההתחייבות המוחלפת לבין התמורה ששולמה או השווי ההוגן של ההתחייבות החדשה שהוכרה מוכר ברווח או הפסד.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

2. מדיניות חשבונאית (המשך)

ט. מדידת שווי הוגן

שווי הוגן הוא המחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה. מדידת שווי הוגן מבוססת על ההנחה כי העסקה מתרחשת בשוק העיקרי של הנכס או ההתחייבות, או בהיעדר שוק עיקרי, בשוק הכדאי (advantageous) ביותר.

השווי ההוגן של נכס או התחייבות נמדד תוך שימוש בהנחות שמשתתפים בשוק ישתמשו בעת תמחור הנכס או ההתחייבות, בהנחה שמשתתפים בשוק פועלים לטובת האינטרסים הכלכליים שלהם.

מדידת שווי הוגן לנכס לא פיננסי מביאה בחשבון את היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו או על ידי מכירתו למשתתף אחר בשוק שישתמש בנכס בשימוש המיטבי שלו.

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

כל הנכסים הנמדדים בשווי הוגן או שניתן גילוי לשווי ההוגן שלהם מחולקים לקטגוריות בתוך מידרג השווי ההוגן, בהתבסס על רמת הנתונים הנמוכה ביותר, המשמעותית למדידת השווי ההוגן בכללותה:

רמה 1: מחירים מצוטטים (ללא התאמות) בשוק פעיל של נכסים והתחייבויות זהים.

רמה 2: נתונים שאינם מחירים מצוטטים שנכללו ברמה 1 אשר ניתנים לצפייה במישרין או בעקיפין.

רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (טכניקות הערכה ללא שימוש בנתוני שוק ניתנים לצפייה).

יצוין כי השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה הינו ברמה 3.

י. הפרשות

הפרשה בהתאם ל- IAS 37 מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות בהווה (משפטית או משתמעת) כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, צפוי שיידרש שימוש במשאבים כלכליים על מנת לסלק את המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר הקבוצה צופה שחלק או כל ההוצאה תוחזר לחברה, כגון בחוזה ביטוח, ההחזר יוכר כנכס נפרד, רק במועד בו קיימת וודאות למעשה לקבלת הנכס. ההוצאה תוכר בדוח רווח או הפסד בניכוי החזר ההוצאה.

תביעות משפטיות

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, כאשר יותר סביר מאשר לא כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן.

יא. הכנסות

הכנסות מחוזים עם לקוחות מוכרות ברווח או הפסד כאשר השליטה בנכס או בשירות מועברות ללקוח. מחיר העסקה הוא סכום התמורה שצפוי להתקבל בהתאם לתנאי החוזה, בניכוי הסכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים (כגון מסים).

הכנסות מדמי שכירות

הכנסות מדמי שכירות מוכרות לפי שיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות. מאחר והחברה קובעת את מחיר העסקה ונושאת בסיכונים הנגזרים מהעסקה ההכנסות מוצגות על בסיס ברוטו.

החברה כמחכיר בחכירה תפעולית

המבחנים לסיווג חכירה כמימונית או כתפעולית מבוססים על מהות הסכם השכירות והם נבחנים במועד ההתקשרות על-פי הכללים להלן: הסכמי חכירה, בהם לא הועברו על ידי החברה באופן ממשי כל הסיכונים וההטבות הגלומים בבעלות על הנכס החכור, מסווגים כחכירה תפעולית. נכסי הנדל"ן להשקעה מוכרים בהסכמי חכירה תפעולית לשוכרי הנכסים.

הכנסות ממכירת דירות

הכנסות ממכירת דירות מוכרות כאשר השליטה בבעלות עברה לרוכש. לעניין דירות, האמור מתקיים בדרך כלל עם מסירת דירת המגורים ותשלום מלוא מחיר הדירה על ידי הרוכש.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

2. מדיניות חשבונאית (המשך)

יב.

תקני דיווח כספי חדשים ותיקונים לתקנים לתקני חשבונאות קיימים

תקן דיווח כספי בינלאומי 18, הצגה וגילוי בדוחות כספיים (להלן: "IFRS 18" או "התקן החדש") שפורסם באפריל 2024 נועד לשפר את יכולת ההשוואה והשקיפות של הדיווח על ביצועי החברות. התקן החדש מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1, הצגת דוחות כספיים ואינו עוסק בנושאי הכרה ומדידה של פריטים בדוחות הכספיים. להלן סקירה של עיקרי השינויים שיחולו בדוחות הכספיים עם יישום התקן החדש, ביחס להוראות ההצגה והגילוי החלות כיום:

- מבנה הדוח על הרווח או הפסד יכלול שלוש קטגוריות מוגדרות חדשות: הפעלה, השקעה ומימון וכן יוסיף שני סיכומי ביניים חדשים: רווח תפעולי ורווח לפני מימון ומסים על ההכנסה.
- הדוחות הכספיים יכללו הנחיות למתן גילוי על מדדי ביצוע המוגדרים על-ידי ההנהלה, במגבלות שהוגדרו.
- התקן החדש מספק הנחיות לגבי קיבוץ ופיצול של המידע בדוחות הכספיים ביחס לשאלה האם מידע צריך להיכלל בדוחות הראשיים או בביאורים וגילויים לגבי פריטים שהוגדרו כ"אחרים".
- התקן החדש כולל תיקונים לתקנים אחרים, לרבות תיקונים מוגבלים לתקן חשבונאות בינלאומי 7, דוח על תזרימי מזומנים. התקן החדש ייושם למפרע החל מהתקופות השנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 תוך מתן גילוי ספציפי כפי שנקבע במסגרת הוראות המעבר של התקן החדש. יישום מוקדם אפשרי.
- החברה בוחנת את ההשפעה האפשרית של התקן החדש על הדוחות הכספיים, אולם בשלב זה אין ביכולתה להעריך השפעה כאמור. השפעת התקן החדש, ככל שתהיה, תשפיע רק על ענייני הצגה וגילוי.

3. אומדנים והנחות בעריכת הדוחות הכספיים

בעת הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת ההנהלה להסתייע באומדנים, והנחות המשפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים המדווחים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות. שינויים באומדנים החשבונאיים נזקפים בתקופה בה נעשה שינוי האומדן.

להלן ההנחות העיקריות שנעשו בדוחות הכספיים בקשר לאי הודאות לתאריך הדיווח ואומדנים קריטיים שחושבו על ידי הקבוצה ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחות עשוי לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים בשנה העוקבת:

נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה הניתן למדידה מהימנה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך הדיווח כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד. השווי ההוגן נקבע בדרך כלל על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, בהתאם להערכות שווי כלכליות הכוללות שימוש בטכניקות הערכה והנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה.

במדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נדרשים מעריכי השווי והנהלת החברה להשתמש בהנחות מסוימות לגבי שיעורי התשואה הנדרשים לגבי נכסי הקבוצה, מחירי ההשכרה העתידיים, שיעורי התפוסה, חידושי חוזים, הסתברות להשכרת שטחים פנויים, הוצאות תפעול הנכסים, איתנותם הפיננסית של השוכרים וכיו"ב, על מנת להעריך את תזרימי המזומנים העתידיים מהנכסים. שינוי בהנחות המשמשות במדידת הנדל"ן להשקעה עשוי לגרום לשינוי בשווי ההוגן.

להלן השפעת שינויים בשיעורי ההיוון ששימשו בהערכות שווי הנכסים על שווי נדל"ן להשקעה:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי דולרים ארה"ב		
(48,037)	(34,690)	+0.25%
52,532	27,879	-0.25%

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

4. נדל"ן להשקעה

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>		
1,508,040	1,458,931	יתרה לתחילת התקופה
9,199	8,638	רכישות ושיפורים
(28,915)	-	מימוש נדל"ן להשקעה
(6,688)	(5,698)	מעבר למלאי דירות למכירה
(22,705)	(389,136)	הפסד משינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
-	(593,150)	מיון נכסים מוחזקים למכירה
<u>1,458,931</u>	<u>479,585</u>	יתרה לסוף התקופה

נדל"ן להשקעה כולל נכסים המצויים בעיר ניו יורק, ארה"ב. נדל"ן להשקעה כולל 8,040 יחידות דיור, חניונים ויחידות מסחריות אחרות. לעניין תנאים ומועד העברות מנדל"ן להשקעה למלאי דירות למכירה ראה באור 2' לעיל.

הטיפול החשבונאי בנדל"ן להשקעה מבוסס על שיטת השווי ההוגן (מדידה לפי רמה 3 במדרג השווי ההוגן). השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה נמדד באמצעות מעריך שווי חיצוני, בלתי תלוי, בעל כישורים מקצועיים רלוונטיים ובעל ניסיון עדכני במיקום ובסוג הנדל"ן להשקעה הנמדד.

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

טווח שיעורי ההיוון שיושם בשנת הדוח, לגבי דמי שכירות שנתיים לצורך קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה הינם בעיקר 8% - 7% (בעיקר 6% - 5% בשנת 2024).

יצוין כי לגבי הערכות שווי של נכסי קונדו, השווי נמדד לפי נכסי השוואה של דירות קונדו שנמכרו בתקופות סמוכות, ככל הניתן, למועד הערכת השווי בניכוי הפחתות והתאמות מסוימות.

בשנים 2025 ו-2024 הכירה החברה בהפסד של כ-389 וכ-22.7 מיליון דולר, בהתאמה מירידת ערך נדל"ן להשקעה אשר נבעה מירידה ב- NOI של הנכסים ובעיקר מעליה בשיעורי ההיוון שנבעה מ-3 גורמים עיקריים כמפורט להלן: 1. שינוי בהזדמנות לעשות שימוש ב- Article XI בסוף חודש מרץ 2025, אשר אפשר השכרה למיעוטי יכולת בתנאים טובים יותר, ואשר גם החברה תכננה לעשות בו שימוש 2. הצטברות עסקאות ואינדיקטורים שליליים של שוק ה- rent stabilized 3. אי יציבות כללית בשווקים הפיננסיים שנבעו גם ממלחמת המכסים שנוהלה על ידי ממשל טראמפ וכן מהקשחת דרישות רגולטריות וציפיות פוליטיות לאור מינוי מושל חדש בניו יורק. לענין מכירת נכסים לאחר תאריך הדוח, שנמכרו במקבץ אחד, על ידי הבנק המלווה הבכיר ראה באור 8'.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

4. נדל"ן להשקעה (המשך)

להלן ההנחות משמעותיות (על בסיס ממוצעים משוקללים) ששימשו בהערכות השווי:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
5.66%	7.3%	שיעור היוון

ניתוח רגישות

לעניין השפעת השינוי בשיעור ההיוון על שווי הנדל"ן להשקעה ראה באור 3 לעיל.

בטוחות

מרבית הנכסים ששוים בספרים מסתכם בכ- 1,041,975 אלפי דולר משועבדים להלוואות בנקאיות ולאגרות החוב (ראה באורים 8 ו-9 להלן).

מתוכם נכסים שחכורים בחכירה מימונית

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>		
109,300	108,600	הערכת השווי של הנדל"ן להשקעה
26,082	26,450	בתוספת התחייבות בגין חכירה שהוכרה
<u>135,382</u>	<u>135,050</u>	שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בדוחות הכספיים

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

5. השקעות בחברות מוחזקות

א. חברות כלולות

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025

אלפי דולרים ארה"ב

71,374	49,616
--------	--------

יתרת השקעה בחברות כלולות

להלן חלק החברה ברווחי (הפסדי) החברות הכלולות:

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025

אלפי דולרים ארה"ב

(12,711)	3,937	(21,858)
----------	-------	----------

רווח (הפסד) נקי וכולל

ב. חברות בנות

לעניין מידע על הרכב הקבוצה ושיעורי אחזקה בחברות הבנות ומבנה האחזקות ראה נספח אחזקות של החברה.

ג. עסקאות משותפות

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025

אלפי דולרים ארה"ב

53,733	17,754
--------	--------

יתרת השקעה בעסקאות משותפות

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025

אלפי דולרים ארה"ב

(1,417)	(17,800)	(39,700)
---------	----------	----------

יתרת חלק החברה בהפסד נקי וכולל

ד. מידע נוסף

1. במסגרת הסדר החוב עם בעלי אגרות החוב (סדרה ג') שהושלם במהלך חודש דצמבר 2024, העבירו בעלי השליטה את כלל זכויותיהם במספר נכסי נדל"ן פרטיים שבבעלותם לרבות בתאגידים בעלי זכויות באותם נכסים, תוך התחייבותם לכך שתמורת המכירה של הנכסים האמורים לעיל, תניב לחברה סך של לא פחות מ- 35 מיליון דולר לפני הוצאות מכירה. בנוסף לבעלי השליטה קיימת אופציה להעביר לחברה, בכל רגע נתון, סך של 35 מיליון דולר ולקבל חזרה את אותם נכסי נדל"ן והתאגידים בעלי הזכויות באותם נכסים. לאור האמור, לחברה אין שליטה הנדרשת לצורך איחוד אותם חברות והם מטופלות כהשקעה בחברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני. בשנת הדוח הכירה החברה הפסד מירידת ערך של כ- 22 מיליון דולר של אותם חברות. לאור העובדה שבעל השליטה התחייב כי סך התמורה, נטו של אותם נכסים לא יפחת מ- 35 מיליון דולר ולאור ירידת הערך באותם נכסים, בעל השליטה יצטרך להשלים את הסכום בסך של כ- 22 מיליון דולר ככל ולא תחול, עד למועד המוסכם כמפורט בהסדר החוב, עליית ערך נוספת.

2. ביום 13 במאי 2025, התקבל אצל החברה מכתב מאת מלווה ההלוואה הבכירה בפרויקט היוזמי של החברה ברחוב 81, בעקבות אי תשלום הריבית מכוח ההלוואה האמורה, בסך כ-186 אלפי דולר, שהיה על חברת הנכס בפרויקט לשלם עד ליום 1 במאי 2025, על פיו הוא שומר על זכויותיו וטענותיו מכוח הסכם הלוואה בפרויקט בעקבות ההפרה האמורה של הסכם ההלוואה. עוד ציין המלווה במכתב האמור כי ההלוואה כאמור תישא מעתה ריבית בשיעור ריבית ה-default על פי תנאי ההלוואה (ריבית של עד 16% בשנה). ביום 15 במאי 2025, העבירה החברה למלווה את תשלום הריבית מכוח ההלוואה האמורה, בסך כ-186 אלפי דולר, וכן ביקשה מהמלווה למשוך את מכתבו. ביום 28 במאי 2025, העבירה החברה למלווה את תשלום ריבית הפיגורים והקנסות בגין האיחור בתשלום, בסך כ-228 אלפי דולר, וכן קיבלה אישור שהמלווה קיבל את התשלום ולאחר מועד ההלוואה לא היתה בהפרה. מועד פרעון קרן ההלוואה (בסך של כ- 20.3 מיליון דולר) חלף ביום 1 בנובמבר 2025 וכי נכון למועד אישור הדוחות ההלוואה טרם נפרעה וההלוואה נמצאת בהפרה. כמו כן החברה לא שילמה את ריבית ההלוואה שנצברה בחודשים נובמבר ודצמבר 2025. החברה מצויה בניסיון לגיבוש הסכם מול המלווה ו/או למצוא פתרון מימון תחליפי. כמו כן, לחברה חובות לספקים ולקבלן עבודות הקמת הפרויקט והחברה פנתה למחזיקי אגרות החוב שיממנו את האמור כדי שהחברה תוכל להשלים את הפרויקט אך ביום 9 במרץ 2026 לא אישרה אסיפת מחזיקי החוב את בקשת החברה. לאחר מכן קבלן העבודות הודיעה לחברה כי הוא מבטל את ההסכם בינו לבין החברה והגיש בקשה לפתיחת הליך בורות לצורך השבת החובות אליו.

3. בשנת הדוח הכירה החברה בירידת ערך של מלאי דירות למכירה של חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני בסך של כ- 39.7 מיליון דולר.

ה. דיבידנדים

בשנים 2025 ו- 2024 קיבלה החברה דיבידנדים מחברות המוצגות לפי השווי המאזני בסך של כ- 7,305 ו- 2,893 אלפי דולר, בהתאמה.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

6. א. פקדונות מוגבלים לזמן ארוך

היתרה כוללת בעיקר פקדונות משועבדים לטובת הבטחת תשלומי ריבית של אגרות חוב סדרה ג' וסדרה ה' והבטחת תשלומי ריבית של הלוואות בנקאיות.

6. ב. מזומנים מוגבלים ופיקדונות מיועדים

היתרה מורכבת מפקדונות לתשלום מסים, ביטוחים והוצאות אחרות הקשורות למבנים ומפקדונות שוכרים.

ג. מזומנים ושווי מזומנים

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>	
3,318	6,840
57	213
<u>3,375</u>	<u>7,053</u>
<u>3,375</u>	<u>7,053</u>

בדולר ארה"ב
במטבע ישראלי

מזומנים למשיכה מיידיה

7. הון

לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024	
מונפק ונפרע	רשום
<u>מספר מניות</u>	
<u>100,000</u>	<u>500,000</u>

מניות רגילות ללא ערך נקוב

בשנת 2013 הונפקו לבעלי השליטה בחברה 50,000 מניות רגילות ללא ערך נקוב תמורת העברת החזקותיהם בישויות מסוימות (ראה גם באור ב'1). בנוסף זכאים בעלי השליטה למניות נוספות בחברה כנגד העברת מניותיהם ללא תמורה בחברות נכס שנרכשו בשנים 2013-2017.

באורים לדוחות הכספיים**8. הלוואות נושאות ריבית ואשראי**

ליום 31 בדצמבר		שיעור ריבית	
2024	2025		
אלפי דולרים ארה"ב			
308,904	43,013	3% - 3.38%	הלוואות מבנקים
16,298	16,085	4.16% - 4.25%	הלוואות מבנקים
34,429	32,086	4.75%	הלוואות מבנקים
90,695	91,344	6% - 6.25%	הלוואות מבנקים
233,389	-	6.83%-7.87%	הלוואות מבנקים
114,042	9,709	7.95%-8.01%	הלוואות מבנקים
10,985	10,411	9.1%	הלוואות מבנקים
43,437	6,204	10.25%	הלוואות מבנקים
-	98,105	12%	הלוואות מבנקים (ג)
-	537,604	20%	הלוואות מבנקים (ב)
852,179	844,561		סה"כ הלוואות נושאות ריבית (*)
(14,583)	(750,370)		בניכוי: חלויות שוטפות
837,596	94,191		סה"כ הלוואות בלתי שוטפות נושאות ריבית
14,112	6,995		(*) בניכוי נכיון והוצאות מימון נדחות

ביום 14 במרץ 2025, התקבל אצל החברה הודעה אשר נשלחה על ידי מלווה בכיר אשר העמיד את מרבית הלוואות הבכירות של נכסי הנדל"ן (להלן: "המלווה הבכיר") הודעת "Default of Events Existing of Notice" (להלן: "הודעת המלווה") על פיה, הלוואות בבכירות מסוג (Non-Recourse) שהועמדו על ידי המלווה הבכיר נמצאות בהפרה ומשכך המלווה הבכיר מודיע על העמדה לפרעון מיידי של כלל ההתחייבויות הנדרשות לתשלום בהתאם למסמכי הלוואות של הלוואות האמורות. עוד מודיע המלווה הבכיר כי יפעל למימוש זכויותיו בהתאם למסמכי הלוואות הרלוונטיות (למועד הדוחות הכספיים יתרת קרן הלוואות של המלווה הבכיר מסתכמות לסך של כ- 528 מיליוני דולר ויתרת שווי נכסי הנדל"ן המשועבדים להלוואות אלה הינם כ- 522 מיליוני דולר). הודעת המלווה הגיעה לאור העובדה שהחל מחודש ינואר 2025 החליטה הנהלת החברה לפעול באסטרטגיה של אי תשלום יזום של תשלומי ריבית וקרן, במטרה למשוך את תשומת לב המלווה הבכיר, כדי שזה יאות וידון עם החברה בקשר עם הלוואות האמורות ובדרך זו תפתח בפני החברה אפשרות לניהול משא ומתן ושינוי תנאי הלוואות.

ביום 24 במרץ 2025, הודיעה החברה כי המלווה הבכיר פתח בהליכי מימוש של פורטפוליו הנכסים וביום 2 באפריל 2025, הודיעה החברה על הגשת כתב תביעה על ידי המלווה הבכיר ובקשה חד-צדדית למינוי כונס נכסים (receiver) ביחס לחלק ראשון מפורטפוליו הנכסים וביום 7 באפריל 2025, הודיעה על שלושה כתבי תביעה נוספים למינוי כונס נכסים (receiver) ביחס ליתר החלקים של פורטפוליו הנכסים. ביום 29 באפריל 2025, דחה בית המשפט את הבקשה החד-צדדית למינוי כונס נכסים כאמור לעיל. ביום 5 במאי 2025 הודיעה החברה כי הוגשה שוב בקשה חד-צדדית לדחה למינוי כונס נכסים ביחס לחלק השני מפורטפוליו הנכסים וביום 15 במאי 2025, כי הוגשה בקשה חד-צדדית למינוי כונס נכסים ביחס לחלקים השלישי והרביעי מפורטפוליו הנכסים. ביום 18 במאי 2025, בית המשפט החליט לקבל את הבקשה החד-צדדית להחזרה למינוי כונס נכסים בחלק הראשון מפורטפוליו הנכסים. לאור האמור ביום 21 במאי 2025, לאחר מאמצעים להגיע להבנות עם המלווה הבכיר, נודע לחברה כי כונס הנכסים המועמד הגיש מסמכים רלוונטיים לצורך כניסתו בפועל לתפקיד והתחלת פעולה ביחס לנכסי החברה. בעקבות זאת, ביום 22 במאי 2025, הגישה החברה בקשה להליך הגנה מפני נושים (Chapter 11), ביחס לכלל ארבעת החלקים של פורטפוליו הנכסים שמומן על ידי המלווה הבכיר. הגשת הבקשה כאמור עוצרת את הליך מינוי כונס הנכסים (receiver) ביחס לכלל פורטפוליו הנכסים, ולעמדת הנהלת החברה מסייעת לחברה להגן על נכסי החברה. ביום 29 במאי 2025, אישר בית המשפט לענייני חדלות פירעון לחברות הנכס הרלוונטיות את בקשתן המקדמית להמשיך ולהשתמש בכספיהן לצורך המשך התפעול השוטף של נכסי פורטפוליו והמשך מהלך העסקים הרגיל בהם, וזאת בצו זמני שהוארך מספר פעמים עד חודש ספטמבר 2025. ביום 25 בספטמבר 2025 אושר הסדר מוסכם בין חברות הנכס הרלוונטיות והמלווה הבכיר להסדרת המשך השימוש בכספים עד ליום 17 בפברואר 2026 ולהעמדת נכסי הפרוטפוליו למכירה בהליך מוסדר. הסדר כולל בין היתר, הסכמה על הקפאת הליכים משפטיים, במסגרתו הסכימו הצדדים על השעיה של כל הליך של גילוי מסמכים לרבות ביחס לחברות אחרות הקשורות לחברות הנכס הרלוונטיות (לרבות החברה) וכן הסכימו כי יושעו ולא יינקטו הליכים משפטיים חדשים בין הצדדים עד לתום תקופת השימוש בכספים כאמור לעיל. לאור האמור מונו נכסי הנדל"ן הנ"ל מנדל"ן להשקעה לנכסים מוחזקים למכירה. לאחר תאריך הדוח, ביום 18 בינואר 2026 אישר בית המשפט לחדלות פירעון בארה"ב את מכירת נכסי הפרוטפוליו לחברה סאמיט גולד אינק בתמורה לסך של 451.3 מיליון דולר וכי עסקת המכירה הושלמה סופית ביום 31 במרץ 2026, כך שהחברה צפויה לרשום הפסד נוסף מירידת ערך של נדל"ן להשקעה, בגין נכסים אלו, בסך של כ- 70.6 מיליון דולר. יצוין כי נכון למועד הדוחות הכספיים הכירה החברה בהוצאות ריבית בסך של כ- 37.7 מיליון דולר בגין ריבית פיגורים (Default Interest) כתוצאה מההפרה כאמור לעיל. יצוין כי שיעור ריבית ה- Default הינה 20%. בנוסף, בהתאם להסכם המלווה הבכיר זכאי לפרעון מיידי במקרה של פרעון מוקדם של הלוואות גם במקרה של Default ומימוש הנכסים על ידו בשיעור של בין 3%-5% ולפיכך הכירה החברה בהוצאות פרעון מוקדם בסך של כ- 19.3 מיליון דולר. כמו כן, למועד הדוח לחברות הנכס הנ"ל יתרת לקוחות וחייבים אחרים בסך של כ- 10 מיליון דולר אשר אמורות לפרוע התחייבויות שוטפות של חברות הנכס אשר מסתכמים למועד הדוח לכ- 27 מיליון דולר מעבר ליתרות הלוואות, ולא הוצגו כנסים זמינים למכירה. יצוין כי לאור העובדה, שקיימת אפשרות משפטית לכך שהמלווה יוכל לדרוש את יתרת הלוואות (והריבית בגינה) שלא נפרעו, מנכסים אחרים של חברות הקבוצה לא מיונו הלוואות לסעיף של התחייבויות בגין נכסים מוחזקים למכירה.

בנוסף ביום 7 ביוני 2025, עודכנה החברה על הגשת כתב תביעה על ידי מלווה אחר (להלן: "רוכש הלוואות"), לצורך פתיחת הליך מימוש בשני נכסי החברה שבקשר עמם הועמדו שתי הלוואות הבכירות של רוכש הלוואות. למיטב ידיעת החברה, רוכש הלוואות רכש לפני חודשים אחדים מספר הלוואות מהמלווה הבכיר וביניהן גם הלוואות בקשר עם שניים מנכסי החברה, שכנגדם הועמדו הלוואות בהיקף של כ- 11 מיליון דולר. כתב התביעה הוגש על רקע אי תשלום של תשלומי הריבית ביחס להלוואות הבכירות, בדומה ליתר הלוואות הבכירות והחברה פעלה באופן מיידי לצורך התנגדות לבקשות האמורות. ביום 9 בספטמבר 2025 בית המשפט החליט לקבל את הבקשה של רוכש הלוואות למינוי כונס נכסים ביחס לאחד הנכסים ולאחר מכן גם לנכס השני, אך למועד הדוחות טרם ננקטה על ידו כל פעולה בנכסים למועד. החברה בוחנת את מצב הדברים ותחליט כיצד להגיב להם, בהתאם לשיקולים פיננסיים ולייעוץ המשפטי הרלוונטי.

באורים לדוחות הכספיים

8. הלוואות נושאות ריבית ואשראי (המשך)

ג. ביום 16 במאי 2025, התקבלו אצל החברה מכתבי דרישה מאת מלווה ההלוואות הבכירות בפורטפוליו הנכסים ברובע ברונקס בהיקף של כ- 98.5 מיליון דולר (Capital One), בעקבות אי תשלום תשלומי ההלוואות בחודשים אפריל 2025 ומאי 2025, בסך של כ- 1.7 מיליון דולר, על פי הסכם החברה נמצאת בהפרה (Default) בהתאם להסכמי ההלוואות הבכירות, בעקבות אי התשלום כאמור, המלווה שומר על זכויותיו וטענותיו מכוח הסכמי ההלוואות הבכירות בעקבות ההפרה האמורה של הסכם ההלוואה, וכן כי ההלוואות כאמור תישאנה מעתה ריבית בשיעור ריבית ה-default על פי תנאי ההלוואות (ריבית בשיעור של כ-12%) וכן תשלומי פיגורים. יצוין כי עיקר זכויותיו נוגעות לאפשרות להעמדה לפרעון מיידי של ההלוואות ופתיחת הליכי מימוש לפורטפוליו הנכסים. ביום 9 ביולי 2025 התקבלו מכתבי דרישה זהים וזאת בעקבות אי תשלומי ההלוואות בחודש יוני 2025. כאמור בבאור 9 להלן, כל החלטה להזרמת כספים לכיסוי הגירעון למלווה הבכיר בגין פורטפוליו זה תהא כפופה אישור מחזיקי אגרות החוב של החברה. ביום 16 בספטמבר 2025, נודע לחברה באופן לא רשמי על הגשת כתב תביעה על ידי המלווה הבכיר, בבית המשפט הפדרלי בניו יורק, לצורך פתיחת הליך מימוש חמשת הנכסים נושאי ההלוואות הבכירות הכלולים בפורטפוליו ברונקס ("כתב התביעה"). יצוין כי כתב התביעה כולל גם בקשה למינוי כונס נכסים (Receiver) לצורך תפעול, ניהול, תחזוקה והשכרת נכסי פורטפוליו ברונקס. ביום 14 באוקטובר 2025 התיר בית המשפט למלווה להגיש בקשה למינוי כונס נכסים (Receiver) וביום 24 באוקטובר 2025 הוגשה הבקשה על ידי המלווה. החברה הגישה את התנגדותה למינוי כונס ודיון בבית המשפט התקיים בחודש דצמבר 2025. נכון למועד אישור הדוחות טרם התקבלה החלטה למינוי כונס נכסים.

ד. ביום 11 בספטמבר 2025 התקבלו אצל החברה מכתבי הודעת הפרה ודרישת תשלום מאת Axos Bank ("המלווה"), ביחס להלוואות בקשר עם 14 נכסים של החברה, בעקבות אי הפקדת פיקדון כרית ריבית בסכום מתאים על פי הסכמי ההלוואות הבכירות. המלווה דורש מחברות הנכס הרלוונטיות להפקיד את סכום כרית הריבית המצרפי הנדרש, בסך כ- 6 מיליון דולר, בתוספת ריבית פיגורים והוצאות הפרה (default) עד ליום 15 בספטמבר, 2025 וזאת על מנת שלא יעמיד את ההלוואות הבכירות לפירעון מיידי. המלווה שומר על זכויותיו וטענותיו מכוח הסכמי ההלוואות הבכירות בעקבות ההפרה האמורה של הסכמי ההלוואה. נכון למועד הדוח, יתרת ההלוואות הבכירות של המלווה, המופיעות בהודעת המלווה, בספרי החברה היא כ- 55 מיליון דולר, ומועד פירעון הוא בין דצמבר 2025 לספטמבר 2032. ביום 18 בדצמבר 2025 הושלם גיבושן של הסכמי הימנעות מאכיפה עם המלווה בקשר להלוואות הרלוונטיות. בהתאם להסכמות אלה (שנעשו באמצעות חברות הנכס המחזיקות בנכסים) נקבע, בין היתר, כי: (1) מועדי הפירעון של ההלוואות הרלוונטיות יעודכנו ליום 1.1.2032; (2) יופקד פיקדון כרית ריבית בסכום של כ-8.9 מיליון דולר (המשקף 18 חודשי ריבית), ב-7 תשלומים (לא שווים) עד לחודש פברואר 2027. בנוסף, נקבעו הוראות בדבר הפרה צולבת מלאה בין כלל ההלוואות הבכירות שהעמיד Axos. יצוין, כי אי עמידת חברות הנכס בהפקדות תשלומי פקדון הריבית בהתאם להוראות ההסכם עלול להביא את המלווה לנקיטת צעדים למימוש זכויותיו בגין הנכסים המשועבדים לו. יצוין כי למועד הדוח, על מנת שהחברה תוכל לעמוד בהתחייבויותיה על פי ההסכם נדרש מימון נוסף חיצוני וללא אישור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה לקבל מכרית הריבית של אגרות החוב עד כ- 5 מיליון דולר לא תוכל החברה לקיים את ההתקשרות עם המללוה בהסכם ולאור כך למועד הדוח כל ההלוואות מהמלווה סווגו כהתחייבויות שוטפות. יצוין כי לאחר תאריך הדוח, אישרה האסיפה הכללית של מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') את הסכמתם להעברת עד כ-5 מיליון דולר מכרית הריבית לצורך עמידת החברה בהסכם. בהתאם לאמור, ביום 27 בינואר, 2026 הועבר סך של כ- 1.97 מיליון דולר מחשבון כרית הריבית של מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') ישירות לחשבון של Axos לשם ביצוע תשלומי פיקדון הריבית בהתאם להוראות ההסכם וביום 3 באפריל, 2026 בוצע תשלום נוסף בסך של כ- 1 מיליון דולר.

באורים לדוחות הכספיים

9. אגרות חוב

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>	
247,249	282,670
(27,833)	-
<u>219,416</u>	<u>282,670</u>
77,214	86,771
(711)	-
<u>76,503</u>	<u>86,771</u>
<u>295,919</u>	<u>369,441</u>

א.

הרכב

סדרה ג'

בניכוי פרמיה וניכיון, נטו

סדרה ה'

בניכוי ניכיון, נטו

ב.

פרטים נוספיםאגרות חוב (סדרה ג')

ביום 21 במרץ 2024 פנתה החברה לבית המשפט, בבקשה לכינוס אסיפת נושים של מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') לצורך אישור הסדר חוב מכוח חוק חדלות פרעון המוגשת בהסכמת הנאמן ונציגי אגרות החוב. להלן עיקרי פרטי הסדר החוב:

- פריסת תשלומי קרן אגרות החוב, כך שיתרת קרן אגרות החוב תיפרע בשישה תשלומים כדלקמן:
 - התשלום הראשון ישולם ביום 15 במאי 2024 ויהווה 3.8% מהקרן; התשלום השני ישולם ביום 15 במאי 2025 ויהווה 3.8% מהקרן; התשלום השלישי ישולם ביום 15 בנובמבר 2025 ויהווה 3.8% מהקרן; התשלום הרביעי ישולם ביום 15 במאי 2026 ויהווה 11.4% מהקרן; התשלום החמישי ישולם ביום 15 במאי 2027 ויהווה 17.1% מהקרן; והתשלום האחרון ישולם ביום 15 במאי 2028 ויהווה 60.1% מהקרן.
- העלאת שיעור ריבית אגרות החוב ל- 8% אשר תשולם בימים 15 במאי ו- 15 בנובמבר של כל שנה (החל משנת 2024). יצוין כי עדכון שיעור הריבית ל- 8% החלה מיום 15 בפברואר 2024.
- בעלי השליטה יעבירו לבעלותה המלאה והבלעדית של החברה, את כלל זכויותיהם מכל מין וסוג במספר נכסי נדל"ן פרטיים שבבעלותם לרבות בתאגידים בעלי זכויות באותם נכסים, תוך התחייבותם לכך שתמורת המכירה של הנכסים האמורים לעיל, תניב לחברה סך של לא פחות מ- 35 מיליון דולר לפני הוצאות מכירה.
- בעלי השליטה התחייבו להעביר לחברה סך של 16.5 מיליון דולר במוזמן אשר יועברו ב 4 מועדים כדלקמן: סך של 7.5 מיליון דולר עד ליום 15 במאי 2024; סך של 3 מיליון דולר עד ליום 15 במאי 2025; סך של 3 מיליון דולר עד ליום 15 במאי 2026; סך של 3 מיליון דולר עד ליום 15 במאי 2027.
- יצוין כי לצורך הבטחת התחייבויות בעלי השליטה כאמור לעיל, ישעבדו בעלי השליטה נכסי נדל"ן שונים שבבעלותם.
- ישועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') נכסים של החברה או נכסים שיועברו לחברה במסגרת הסדר החוב אשר אינם משועבדים למלווה קיים אחר, או שלא קיימת בעניינם התחייבות כלפי מלווה קיים אחר שלא לשעבדם).

בימים 18 באפריל 2024 ו- 13 במאי 2024 אושר ההסדר על ידי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') ובית המשפט, בהתאמה בכפוף להשלמת תנאים מתלים. נכון למועד הדוחות העביר בעל השליטה סך של כ- 12.4 מיליון דולר לחברה, אשר מהווים חלק מתנאי ההסדר שאושר. ביום 28 באוקטובר 2024, בהתאם לאישור בית המשפט לכינוס אסיפת נושים לשם אישור הסדר מתוקן, אישרו מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') את הסדר החוב המתוקן וביום 18 בדצמבר 2024 אישר בית המשפט את הסדר החוב המתוקן. יצוין כי בימים 12 ו- 26 במאי 2024, לאור העובדה שלא הושלמו התנאים המתלים והסדר החוב טרם נכנס לתוקף, אישרו מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') כי התשלום שבוצע ביום 31 במאי 2024 יהיה בהתאם לתנאי ההסדר, קרי שולמו 3.8% מהקרן והריבית לתשלום תשא ריבית מקורית עד ליום 15 בפברואר 2024 וריבית של 8% החל מיום 15 בפברואר 2024. בנוסף אישרו מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') כי התשלום שבוצע, ביום 15 בנובמבר 2024 יהיה בהתאם לתנאי ההסדר (קרי תשלום ריבית בלבד).

במועד השלמת ההסדר, ביום 18 בדצמבר 2024, הכירה החברה ברווח של כ- 29.4 מיליון דולר כתוצאה מהעמדת יתרת אגרות החוב סדרה ג' בהתאם לשווי ההוגן שלהן לאותו מועד וזאת לאור העובדה שמדובר בהחלפה של מכשירי חוב בעלי תנאים שונים באופן מהותי בהתאם להגדרות התקן IFRS 9 (עלויות העסקה נוקפו לרווח והפסד).

יצוין כי בעקבות הפרות של אמות מידה פיננסיות וירידה בדירוג שנעשו לאורך השנים הגיעה החברה למגבלת שיעור הריבית הנוסף המקסימלי, כהגדרתה בשטר הנאמנות (סדרה ג'), בשיעור 1.5% נוספים ביחס לריבית שנקבעה במועד ההנפקה, אשר ממילא עודכן לשיעור של 8% עם הכניסה לתוקף של הסדר החוב כמפורט לעיל. לאור כך, להערכת הנהלה החברה ויועציה המשפטיים, יותר סביר מאשר לא שאין באמור לעיל, כדי להשפיע על שיעור הריבית של אגרות החוב (סדרה ג'). יצוין כי תוספת הריבית השנתית בשיעור של 1.5% מוערכת בכ- 4 מיליון דולר בשנה.

ביום 28 באפריל 2025, הודיעה החברה כי אין לה את האמצעים הנזילים לשלם לבעלי אגרות החוב (סדרה ג') את קרן אגרות החוב (בסך של כ- 10 מיליון דולר) הקבוע ליום 15 במאי 2025 וכי החברה תשלם במועד למחזיקי אגרות החוב את הריבית בלבד. החברה ציינה כי במקרה בו תתבצע עסקה שתניצר לחברה את האמצעים הנזילים לצורך תשלום זה היא תבצע את תשלום הקרן האמור. בנוסף החברה עדכנה כי בקשר עם פרוטפוליו הנכסים ברובע ברונקס, עליו רובצות הלוואות בהיקף של כ- 106 מיליון דולר, התזרים השוטף אינו מספק לצורך כיסוי מלוא הוצאות המימון הכרוכות בהלוואות אלה. בנסיבות אלה הגיע הדירקטוריון כי טובת החברה וטובת מחזיקי אגרות החוב של החברה לקיים מו"מ בין החברה לבין מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') במטרה להגיע להסכמה על ארגון מחדש של לוח הסילוקין של אגרות החוב (סדרה ג') של החברה.

החברה הודיעה כי היא נעתרת לבקשת הנאמן לשיתוף פעולה עם נציג הנאמן וביום 13 במאי 2025, החברה ובעלי השליטה בחברה חתמו על כתב התחייבות (Standstill) כלפי הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), אשר עודכן ביום 19 במאי 2025. במסגרת כתב ההתחייבות ניתנה לנציג אגרות החוב (סדרה ג') הרשאת צפיה לכל חשבונות הבנק של החברה, והוסכם למנות אדם שזהותו תיקבע בהמלצת הנציגות ובאישור הנאמן לשמש כנושא משרה בכיר בחברה וכי הסכמתו וחתימתו של נושא המשרה הנ"ל תדרש לצורך קבלת כל החלטה מהותית בחברה ובכל אחד מתאגידי הקבוצה.

אגרות חוב (סדרה ג') (המשך)

ביום 27 באפריל 2025, אישרה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, החלטה על העמדה מותנית של אגרות החוב (סדרה ג') של החברה לפירעון מיידי, ככל שהחברה לא תעמוד בתשלום קרן וריבית אגרות החוב (סדרה ג') הקבועים ליום 15 במאי 2025. ביום 29 באפריל 2025, אישרה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, החלטה על מינוי נציגות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה. לשם החלטה על בחירת מספר חברי הנציגות הוחלט כי ימונה נציג אחד בלבד לנציגות ולשם החלטה על בחירת זהות חברי הנציגות. מנורה מבטחים באמצעות קובי רחמני נבחרה לכהן כחברת נציגות.

בהמשך לדיווח החברה מיום 28 באפריל 2025, לפיו אין בידי החברה המקורות לפירעון מלא של התשלום הקבוע ליום 15 במאי 2025 (כמפורט בסעיף ו' לעיל) אישרה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), ביום 13 במאי 2025, החלטה על דחיית מועד הפירעון המיידי של אגרות החוב (סדרה ג') עד ליום 3 ביוני 2025 (או עד ליום 15 ביוני 2025), בכפוף לעמידה בתנאים מתלים, אשר החברה עמדה בהם, ולפיכך בוצע ביום 15 במאי תשלום ריבית בלבד למחזיקי אגרות החוב.

בעקבות זאת, הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה פנה אל החברה בדרישה לתוספת ריבית בשיעור של 2.4% לשנה החל מיום 15 במאי 2025, בהתאם לתנאי תיקון 1 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ג'). ביום 9 ביולי 2025, החברה הבהירה לבקשת הנאמן ולמעלה מן הצורך, כי בהתאם להוראות סעיף 2.1 לתיקון 1 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ג'), ליתרת חוב ה' נטו (כהגדרתה בתיקון 1 לשטר), קיימת זכאות לתוספת ריבית בשיעור של 2.4% לשנה. עם זאת, כאמור, אין ביכולתה של החברה לשלם את תשלומי הקרן והריבית של אגרות החוב (סדרה ג') במלואם בהתאם לתנאים הקבועים בשטר הנאמנות, והחברה מקיימת משא ומתן אשר הגיע לאחר תאריך הדוח להסדר חוב עם בעלי אגרות החוב (סדרה ג').

ביום 22 ביוני 2025, מונה רו"ח שחר פלנר, כממונה מטעם בית המשפט לצורך בחינת הסדר החוב הנוסף בין החברה לבין מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה. ביום 29 במאי 2025, אישרה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, החלטה על דחיית מועד הפירעון המיידי עד ליום 15 ביוני 2025 ובהמשך אישרה האסיפה מספר דחיות נוספות וזאת עד ליום 15 במאי 2026.

ביום 12 ביוני 2025, אישרה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, החלטה על הזרמת התמורה בגין מכירת דירות נכסי הקו-אופ לחשבון ייעודי לטובת תשלומי הפרויקט ברחוב 81 ואישור אינדיקטיבי ולא מחייב בקשר עם הצעת סאמיט.

ביום 16 בספטמבר 2025, העבירה החברה לנאמן לאגרות החוב (סדרה ג'), הודעה בדבר רצון החברה לקדם הסדר, בהתאם להחלטה שהתקבלה באסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') מיום 14 בספטמבר 2025. ביום 5 באוקטובר 2025, לאחר חילופי דברים עם הנאמן, נציגות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') ומחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), החליט דירקטוריון החברה כי החברה תבצע ותיתן הסכמתה לבצע פעולות לגיבוש הסדר עם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'). ביום 23 באוקטובר 2025, הגישה החברה לבית המשפט המחוזי תל אביב – יפו ("בית המשפט") בקשה לעיכוב הליכים לצורך גיבוש ואישור הסדר חוב. בהתאם להחלטת בית המשפט מאותו מועד, הנאמן למחזיקי אגרות החוב של החברה (סדרה ג' וסדרה ה'), רשות ניירות ערך והממונה על הליכי חדלות פירעון ושיקום כלכלי, יגישו את תגובתם לבקשת החברה תוך 7 ימים. ביום 3 בנובמבר 2025 הודיע הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') כי התשלום הקבוע ביום 15 בנובמבר 2025, לא צפוי להיות משולם. ביום 9 בנובמבר 2025, קיבלה החברה מכתב מבאי כוח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג'), המבקש מהחברה למחוק את בקשת עיכוב ההליכים כאמור. ביום 13 בנובמבר 2025, החברה הגישה לבית המשפט בקשה למחיקת בקשת החברה לצו עיכוב הליכים. באותו מועד, התקבלה החלטת בית המשפט, המאשרת את מחיקת בקשת החברה.

ביום 18 בנובמבר 2025, החברה חתמה על כתב התחייבות בלתי חוזר ("כתב ההתחייבות") כלפי הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), במסגרתו, בין היתר, היא נותנת את הסכמתה לגיבוש הסדר מוסכם עם הנאמן ומחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), על בסיס העקרונות המפורטים בכתב ההתחייבות. עיקרי כתב ההתחייבות יפורטו להלן:

(1) הגדרות

א. "התאגידים הרלוונטיים" – משמע, כל אחד מן התאגידים המוזכרים על ידי החברה, במישרין או בעקיפין, למעט – (א) תאגידי פרוטפוליו פלאגסטאר; (ב) תאגידי פרוטפוליו ברונקס (Capital One); (ג) תאגידי הנכסים המשועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה; (ד) תאגידי התחייבויות בעלי השליטה; (ה) התאגידים הרלוונטיים לא יכללו את התאגידים הנבנתים, אלא אם יעשה הנאמן שימוש בזכותו להודיע שהתאגידים הנבנתים או איזה מהם, יבואו בגדר התאגידים הרלוונטיים, כמפורט להלן.

ב. "התאגידים הנבנתים" – התאגידים הנמנים עם פרוטפוליו הנכסים המשועבדים למממנים הבאים: NorthEast; Capital One; Santander; Citizens; Flagstar; T30.

ג. "התחייבויות בעלי השליטה" – משמע, התחייבות הזרמת הפער והתחייבות הזרמת המזומן כהגדרתן בהסדר השלישי.

ד. "ההסדר השלישי" – משמע, התיקון השלישי לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, מיום 28 בנובמבר 2024.

(2) הסכמה מראש להסדר – החברה נותנת בזאת את הסכמתה מראש ובאופן בלתי חוזר לכל הסדר עם הנאמן ומחזיקי אגרות החוב שלפיו:

א. זכויות החברה מכל סוג שהוא בכל אחד מהתאגידים הרלוונטיים, לרבות זכויות בהון, זכויות שליטה וזכויות ניהול וכן התמורה ממכירת כל אחד מהתאגידים הרלוונטיים או נכסיהם (לאחר תשלומים מתחייבים למלווים בכירים והוצאות עסקה, לרבות מס העברה ככל שיחול) יועברו או יהיו שייכים למחזיקי אגרות החוב או למי מטעמם או לפי הוראותיהם, לרבות לתאגיד שיוקם לצורך כך שיהיה בבעלות או בשליטת מחזיקי אגרות החוב או מי מטעמם (העברה או שיוך כאמור יהיו כפופים לדין החל על זכויות של נושים בתאגידים הרלוונטיים ולהקצאת אותן הזכויות, באופן יחסי, לנושים של החברה, ככל שיוכרו נושים כאלו, לרבות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') בגין יתרת החוב הלא מובטח כלפיהם, אם תהיה, לאחר מימוש הבטוחות לטובתם ("יתרת סדרה ה'"), והכול בהתאם להסכמה הקיימת או שתושג בין הסדרות), והכול כפוף לאישור מלווה בכיר, ככל שנדרש, לצורך העברה או שיוך כאמור (כל הפעולות בסעיף זה יקראו להלן: "העברת הנכסים הרלוונטיים למחזיקים");

ב. התחייבויות בעלי השליטה יעמדו בעין וימולאו כלשונן לטובת מחזיקי אגרות החוב ותאגידי התחייבות בעלי השליטה יבטיחו את קיומן לטובת מחזיקי אגרות החוב לרבות לפי ההוראות הקבועות בהסדר השלישי (להסרת ספק אין בכתב התחייבות זה או בנספחיו כדי לשנות מחובותיהם או זכויותיהם של בעלי השליטה לפי ההסדר השלישי);

9. אגרות חוב (המשך)

אגרות חוב (סדרה ג') (המשך)

ג. עם ביצוע בפועל והשלמת פעולות העברת הנכסים הרלוונטיים למחזיקים, כמפורט באישור האינדיקטיבי להלן (לאחר קבלת כל האישורים הנדרשים לכך) ורק אז – חוב החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (וחוב החברה כלפי נושים אחרים שיוכרו, ככל שיוכרו) יימחק או יועבר לתאגיד אחר שייקבע בהסדר, שעשוי להחזיק אחד או יותר מהתאגידים הרלוונטיים, ובכל מקרה לא יחול על החברה, או שיהיה נון-ריקורס לחברה (היינו, ייפרע רק מן התאגידים הרלוונטיים, לרבות מכירתם או פירותיהם), יימחקו אגרות החוב (סדרה ג') מהמסחר בבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ, והחברה תחזל להיות חברה מדווחת;

ד. כל ההוצאות בגין מימוש התאגידים הרלוונטיים, לרבות הוצאות המכירה, עלויות משפטיות ומסים, ישולמו מהמקורות שינבעו מהתאגידים הרלוונטיים ונכסיהם או מהתמורות שיתקבלו ממכירת התאגידים הרלוונטיים ונכסיהם;

ה. במועד השלמת ההסדר יינתן פטור (release) לחברה ולנושאי המשרה שלה, בגין כל חבות כלפי מחזיקי אגרות החוב והנאמן (להסרת ספק, פטור זה לא יפגע בהתחייבויות בעלי השליטה);

ו. כל הסכמה שתושג בין מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') לבין מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, לגבי יתרת אגרות החוב (סדרה ה'), ובכלל זה החברה מסכימה כי הוראות ההסדר יחולו גם על מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, בגין יתרת סדרה ה', וכי יתרה שתיוותר ממכירת הנכסים המשוועדים למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'), במסגרת שלב המכירה הראשון בהתאם לתיקון השני של שטר הנאמנות (סדרה ה'), לאחר פירעון התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') תהיה שייכת למחזיקי אגרות החוב (יחד: "ההסדר המוסכם").

בגדר הסכמה זו מסכימה החברה כי:

א. את ההסדר המוסכם ינסח הנאמן או באי כוחו, יחד עם החברה או באי כוחה, בהתאם לאמור בעקרונות אלה, והחברה והנאמן יעשו ככל יכולתם לקדם אישור הסדר כאמור בהקדם האפשרי, כך שבקשה לכינוס אסיפות נושים לאישור ההסדר, הכוללת את נוסח ההסדר המפורט, תוגש לא יאוחר מיום 15 בדצמבר 2025;

ב. האופן והדרך באמצעותם יועברו או ישויכו התאגידים הרלוונטיים, זכויות החברה בהם והתמורה מהם למחזיקי אגרות החוב, ייקבעו על ידי הנאמן, והחברה נותנת מראש הסכמתה לכל אופן ודרך כאמור, לרבות (אך לא רק) מינוי בעל תפקיד אליו יועברו התאגידים הרלוונטיים או הזכויות בהם או השליטה בהם או התמורה מהם; העברת התאגידים הרלוונטיים או הזכויות בהם או השליטה בהם או התמורה מהם לתאגיד שיוסד לשם כך; ביצוע פעולות אחרות כלשהן כהכנה לשם העברת התאגידים הרלוונטיים או הזכויות בהם או השליטה בהם או תמורתם למחזיקי אגרות החוב; העברת התאגידים או הזכויות בהם או השליטה בהם או התמורות מהם לתאגיד בבעלות של מחזיקי אגרות החוב או בבעלות משותפת שלהם ושל צד ג' שיבחרו; העברת התאגידים הרלוונטיים במסגרת הליך לפי Chapter 11; ובלבד שביצוע כל פעולה כאמור תהא כפופה לקבלת אישור מלווה בכיר, ככל שנדרש, לצורך ביצוע הפעולות האמורות;

ג. ההסדר יאושר בכל ערכאה שיקבע הנאמן, והחברה מסכימה מראש ולא תתנגד לכל בקשה שיגיש הנאמן לאישור ההסדר המוסכם בכל ערכאה שהיא.

הנאמן רשאי להודיע תוך 30 ימים ממועד האישור האינדיקטיבי (כהגדרתו להלן) כי תאגיד אחד או יותר מן התאגידים הנבחרים יבוא בגדר התאגידים הרלוונטיים, ובמקרה שכזה יחולו על כל התאגידים הנבחרים שציין הנאמן בהודעתו כל הוראות ההסדר המוסכם. החברה תפרסם דיווח מיידי שיכלול נתונים ספציפיים על התאגידים הנבחרים בתוך 7 ימים לאחר האישור האינדיקטיבי. מי מהתאגידים הנבחרים לגביהם לא ניתנה הודעה כאמור על ידי הנאמן, לא יהיה חלק מהתאגידים הרלוונטיים, על כל המשתמע מכך.

(3) **פעולות מיידידות** – החברה מסכימה כי התאגידים הרלוונטיים או איזה מהם, יימכרו לפי שיקול דעת הנאמן (כפוף רק להשגת אישור מלווה בכיר, ככל שנדרש, לצורך המכירה) וכי התמורה (לאחר תשלומים מתחייבים למלווים בכירים והוצאות עסקה, אשר תשולם אך ורק מהתאגידים הרלוונטיים ונכסיהם) וכל הפירות מהם, ישולמו למחזיקי אגרות החוב (ולנושים של התאגידים הרלוונטיים, ככל שיהיו כאלו, או נושים אחרים של החברה, ככל שיהיו כאלו) עוד לפני שגובש ואושר ההסדר המוסכם, ובקשר לכך ומבלי לפגוע בכלליות האמור לעיל, היא מסכימה לחתום באופן מיידי על המסמכים הבאים ("המסמכים המיידיים"), שימסרו לידי הנאמן או יופקדו אצל בא כוח או מי שיוורה הנאמן ("נאמן המסמכים"), הכול כפי שיוורה הנאמן ומיידי עם הוראתו:

א. מסמכי הסמכה (authorization) או כל מסמך אחר שינוסח על ידי בא כוח הנאמן, כך שיתאפשר, באופן מיידי, מינוי ברוקר (אם הנאמן יורה על כך ומבלי לחייבו למנות ברוקר) וקידום הליכי מכירה של הזכויות והנכסים בכל אחד מן התאגידים הרלוונטיים, לפי בחירת הנאמן, ובאופן שהתמורה (לאחר תשלומים מתחייבים למלווה בכיר והוצאות עסקה) תשולם לידי הנאמן או מי שהוא יורה.

ב. מסמכי הסבת זכויות (assignment) או כל מסמך אחר בהתייחס לכל אחד מן התאגידים הרלוונטיים, באופן שיאפשר העברת זכויות בהם למי שהנאמן יורה.

ג. מסמכים המסמיכים ממונה (nominee) לפי שיקול דעת הנאמן, לבצע כל פעולה ולחתום על כל מסמך בנוגע לתאגידים הרלוונטיים, הזכויות בהם והנכסים שלהם.

ד. המסמכים הנדרשים כדי שהנאמן יוכל למנות לפי שיקול דעתו CRO בכל אחד מן התאגידים הרלוונטיים, לתקופה של עד שנה, בתנאים לפי שיקול דעתו לפי עצת באי כוחו, וכן כדי שהתקנון או מסמכי ההתאגדות, של כל אחד מן התאגידים הרלוונטיים, יתוקנו כך של-CRO תוקנה מניית זהב, שלולא הסכמת המחזיק בה, לא יהיה ניתן להחליף את ה-CRO, והכול בתנאים לפי שיקול דעת הנאמן ובא כוחו.

ה. להסרת ספק, החברה מסכימה כי הנאמן או מחזיקי אגרות החוב, יוכלו לעשות שימוש בכל בעל תפקיד או מומחה או יועץ או ברוקר או ממונה או לפי שיקול דעתם המלא, בנוגע למכר של התאגידים הרלוונטיים או הזכויות בהם, אם יבקשו לקדם את המכירה שלהם או של חלק מהם.

ו. מסמכים לפיהם תינתן הוראה לנאמן המסמכים להעביר את המסמכים שיופקדו בידיו לנאמן או מי שהנאמן יורה, מיד לפי דרישת הנאמן, ללא כל שיקול דעת של נאמן המסמכים.

(4) התחייבות לנקוט בפעולות ולחתום על מסמכים – מבלי לגרוע כלל משאר הוראות התחייבות זו, החברה תחתום על כל מסמך, ותמסור כל מידע, כפי שנדרש לשם מילוי התחייבויותיה והסכמותיה על פי כתב התחייבות זה או כפי שנובע מהן או בקשר איתן, והכול לפי שיקול דעת הנאמן ובנוסף שיקבע הנאמן. בכלל זה, תמסור החברה, לפי דרישת הנאמן או מי מטעמו, בכל עת, לרבות לפני או לאחר גיבוש ואישור ההסדר המוסכם, כל מסמך ומידע שיידרש בנוגע לכל אחד מן התאגידים הרלוונטיים והנכסים המוחזקים על ידו והיחסים שלו עם כל צד שלישי רלוונטי, לרבות מלווים, יועצים, ספקים, דיירים, שוכרים וכיו"ב.

ביום 23 בנובמבר 2025, אישרה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, החלטה על קידום הסדר מוסכם בין החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'); עזירת מנגנון הנאמנות הקבוע בסעיף 5.2 לתיקון השלישי לשטר הנאמנות (סדרה ג'); הודעה לחברה כי התאגידים הנבחרים יובאו בגדר התאגידים הרלוונטיים, כך שכתב ההתחייבות של החברה יחול גם על כל התאגידים הנבחרים; שימוש במסמכים על פי כתב ההתחייבות למכירת התאגידים הרלוונטיים. ביום 11 בדצמבר 2025, התקשרו התאגידים הרלוונטיים עם פירמה המתמחה בשיווק ומכירה של נכסים בניו יורק, במטרה לקדם הליך סדר למכירת זכויות החברה בתאגידים הרלוונטיים ונכסיהם. ביום 23 בפברואר 2026, לאחר מועד הדוח, אישרה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, מינוי נציגות חדשה למחזיקי אגרות החוב, בחירת מספר חברי הנציגות, ובחירות זהות חברי הנציגות.

אגרות חוב (סדרה ה')

ביום 17 ביוני 2025, בחן דירקטוריון החברה את תזרים המזומנים החזוי של החברה לתקופה הקרובה, ביחס לנכסים המשועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'), ואת אמצעייה הנוכחיים של החברה, תוך בחינת האפשרויות העומדות בפני החברה כדי לעמוד בהתחייבויותיה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'). ביום 14 באוגוסט 2025 הציעה החברה עקרונות להסדר, אשר אושרו ביום 21 באוגוסט 2025, באופן אינדיקטיבי על ידי אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') ואשר עודכנו בהמשך יחד עם מחזיקי אגרות החוב כמפורט להלן:

- (1) עדכון לוח הסילוקים: יתרת קרן אגרות חוב (סדרה ה') תפרע בתשלום אחד, ביום 31 בדצמבר 2026 (חלף 31 באוגוסט 2025).
- (2) עדכון שיעור הריבית: ביום 31 במרץ 2026 תשולם ריבית בסכום בסך 2,500,000 דולר ארה"ב כפול שער הדולר היציג נכון למועד בו תבוצע ההמרה וזאת בגין התקופה שמיום 1 ביוני 2025 ועד ליום 30 במרץ 2026 (להלן: **"תשלום הריבית הראשון"**). יצוין כי התשלום הנ"ל בוצע בפועל לאחר תאריך הדוח; (ב) ביום 30 ביוני 2026 תשולם ריבית בסכום השווה להכנסות הפנויות של הנכסים המשועבדים אשר לא יפחת מ- 750 אלף דולר ארה"ב כפול שער הדולר היציג נכון למועד בו תבוצע ההמרה, וזאת בגין התקופה שמיום 31 במרץ 2026 ועד ליום 29 ביוני 2026 (להלן: **"תשלום הריבית השני"**); (ג) ביום 30 בספטמבר 2026 תשולם ריבית בסכום השווה להכנסות הפנויות של הנכסים המשועבדים אשר לא יפחת מ- 750 אלף דולר ארה"ב כפול שער הדולר היציג נכון למועד בו תבוצע ההמרה, וזאת בגין התקופה שמיום 29 ביוני 2026 ועד ליום 29 בספטמבר 2026 (להלן: **"תשלום הריבית השלישי"**); (ד) ביום 31 בדצמבר 2026 תשולם ריבית, בגין התקופה שמיום 1 ביוני 2025 ועד למועד התשלום האחרון, בשיעור של 12.85% על מלוא היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב, בהפחתת הסכומים של תשלומי הריבית ששולמו בתשלום הראשון השני והשלישי.
- (3) הליך המרת הנכסים המשועבדים: הסדר החוב קובע אבני דרך ולוחות זמנים ברורים לצורך השלמת הליך המרת הנכסים המשועבדים וקבוע כי אי עמידת החברה באלו מאבני הדרך המפורטות בקשר עם מי מהנכסים המשועבדים, יהיו זכאים מחזיקי אגרות החוב להעמיד את אגרות החוב (סדרה ה') לפרעון מיידי.
- (4) אמות מידה פיננסיות: במטרה ליתן לחברה את הגמישות והוודאות לפעילותה העסקית השוטפת במהלך תקופת הסדר החוב, הסכימו הצדדים על ביטול כלל אמות המידה הפיננסיות אשר היו קבועות בשטר הנאמנות.
- (5) הקצאה זכויות עבור מחזיקי אגרות החוב: במסגרת הסדר החוב מפורט, גיבשו הצדדים מנגנון לפיו ככל ולא תבוצע מכירה של מי מהנכסים המשועבדים עד למועדים המפורטים בהסדר החוב, יהיו מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'), זכאים לריבית נוספת בסכום השווה ל- 30% מהשווי הכולל של חברות הנכס (נטו), וזאת בנוסף לתשלום הריבית על אגרות החוב.
- (6) הליך מכירת הנכסים המשועבדים: הסדר החוב קבוע שלל הוראות ותנאים בנוגע להליך מכירת הנכסים המשועבדים וניהולו תחת פיקוחם והנחייתם של מחזיקי אגרות החוב ונציגיהם. כן קובע הסדר החוב את טיב האישורים הנדרשים לצורך התקשרות בעסקאות כאמור, סט הזכויות של כל אחד מהצדדים בנוגע להתקשרות בעסקאות אלו, והכל בהתאם לגובה העסקה המוצעת ומועדה.

ביום 13 בנובמבר 2025, הגישה החברה לבית המשפט המחוזי ("בית המשפט") בקשה לכינוס אסיפת נושים, של מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'), לצורך דיון והחלטה בדבר הסדר החוב שגובש ביחס לאגרות החוב (סדרה ה'). באותו מועד, התקבלה החלטת בית המשפט, המאשרת את כינוס אסיפת הנושים.

לאחר תאריך הדוח, ביום 17 בפברואר 2026, אישרה אסיפת הנושים של מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') את הסדר החוב וביום 26 בפברואר 2026 אישרה אסיפת הנושים של מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') את תיקון שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ה') וביום 9 במרץ 2026 אישר בית המשפט את הסדר החוב.

יצוין כי לאור העובדה שלמחזיקי אגרות החוב קיימת אפשרות לבצע מכירה של הנכסים ללא תלות בחברה ולאור העובדה כי הם מנסים לבצע מכירה ואז המרה של הנכסים סווגו נכסי הנדל"ן המשועבדים למחזיקי אגרות החוב, ואשר שווים ההון מסתכם לכ- 71.2 מיליון דולר, כנכסים מוחזקים למכירה.

9. אגרות חוב (המשך)

ג. התניית פיננסיות :

ביום 26 במרץ 2025 הודיעה חברת מעלות על הורדת דירוג המנפיק של החברה ועל הורדת דירוג אגרות החוב (סדרה ג') לדירוג ilBB מדירוג ilA והורדת דירוג החוב (סדרה ה') לדירוג ilBBB- מדירוג ilA+.

יצוין כי ירידה הדירוג הנ"ל של אגרות החוב (סדרה ג') הינה בהמשך להורדות דירוג שנעשו במהלך השנים האחרונות של 3 נוטשים מתחת לדירוג ההנפקה לראשונה של אגרות החוב (סדרה ג'). לאור כך קמה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') זכות להעמדה לפרעון מיידי של אגרות החוב, כאמור בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ג').

בנוסף ביום 24 באפריל 2025 הודיעה חברת מעלות על הורדת דירוג המנפיק של החברה ועל הורדת דירוג אגרות החוב (סדרה ג') לדירוג ilCCC מדירוג ilBB והורדת דירוג החוב (סדרה ה') לדירוג ilBB- מדירוג ilBBB- . יצוין כי ירידה הדירוג הנ"ל של אגרות החוב (סדרה ה') הינה בהמשך להורדות דירוג שנעשו במהלך השנים האחרונות של 4 נוטשים מתחת לדירוג ההנפקה לראשונה של אגרות החוב (סדרה ה'). לאור כך קמה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') זכות להעמדה לפרעון מיידי של אגרות החוב, כאמור בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ה').

להלן פירוט ההתניות הפיננסיות בקשר עם הנפקת אגרות החוב סדרה ג' :

א. ההון העצמי הנומינלי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מ-360 מיליון דולר (סכום זה לא יוצמד למדד).

ב. יחס ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן לא יפחת מ-25%.

ג. ה- NOI המתואם מנכסים מניבים של החברה לא יפחת מ-40 מיליון דולר (סכום זה לא יוצמד למדד).

החל מהדוחות ליום 31 במרץ 2025 החברה לא עומדת בכל התניות המפורטות לעיל ולפיכך קיימת לבעלי אגרות החוב (סדרה ג') עילות נוספות להעמדה לפרעון מיידי של אגרות החוב (סדרה ג').

להלן פירוט ההתניות הפיננסיות העיקריות של אגרות החוב סדרה ה' :

א. ההון העצמי הנומינלי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מ-360 מיליון דולר ארה"ב (סכום זה לא יוצמד למדד).

ב. יחס ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן לא יפחת מ-25%.

ג. יחס ההלוואה לבטוחה לא יעלה על 82.5%.

החל מהדוחות ליום 31 במרץ 2025 החברה לא עומדת בהתניות המפורטות בסעיף א' ו-ב' לעיל ולפיכך קיימת לבעלי אגרות החוב (סדרה ה') עילות נוספות להעמדה לפרעון מיידי של אגרות החוב (סדרה ה'). בנוסף החל מהדוחות ליום 30 ביוני 2025 החברה לא עומדת בהתניה המפורטת בסעיף ג'.

להלן פירוט ההתניות הפיננסיות להתאמת שיעור הריבית אגרות החוב סדרה ג' :

א. ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מ-450 מיליון דולר (סכום זה לא יוצמד למדד).

ב. יחס ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן לא יפחת מ-30%.

החברה אינה עומדת ב-2 התנאים הנ"ל. יצוין כי בעקבות הפרות של אמות מידה פיננסיות וירידה בדירוג שנעשו לאורך השנים הגיעה החברה למגבלת שיעור הריבית הנוסף המקסימלי, כהגדרתה בשטר הנאמנות (סדרה ג'), בשיעור 1.5% נוספים ביחס לריבית שנקבעה במועד ההנפקה, אשר ממילא עודכן לשיעור של 8% עם הכניסה לתוקף של הסדר החוב שנעשה בדצמבר 2024. לאור כך, להערכת הנהלה החברה ויועציה המשפטיים, יותר סביר מאשר לא שאין באמור לעיל, כדי להשפיע על שיעור הריבית של אגרות החוב (סדרה ג'). יצוין כי תוספת הריבית השנתית בשיעור של 1.5% מוערכת בכ- 4 מיליון דולר בשנה.

להלן פירוט ההתניות הפיננסיות להתאמת שיעור הריבית אגרות החוב סדרה ה' :

א. ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מ-450 מיליון דולר (סכום זה לא יוצמד למדד). החברה אינה עומדת ביחס זה.

ב. יחס ההלוואה לבטוחה לא יעלה על 77.5%.

לאור הפרות של אמות מידה פיננסיות שיעור הריבית השנתית של אגרות החוב (סדרה ה') עודכן ל-6.45% וזאת החל מיום 27 בנובמבר 2024. בעקבות הורדת דירוג אגרות החוב מיום 26 במרץ 2025 כמפורט לעיל תחול תוספת של 0.5% לשיעור הריבית (קרי ל-6.95% חלף 6.45%) וזאת החל מיום 26 במרץ 2025 ובכך הגיעה החברה למגבלת שיעור הריבית הנוסף המקסימלי ואין להורדת הדירוג הנוספות השפעה על הריבית.

כאמור בסעיף ב' לעיל במסגרת הסדר החוב עם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'), שאושר לאחר תאריך הדוח, הוסרו כל ההתניות הפיננסיות של אגרות החוב (סדרה ה').

ד. לעניין שעבודים להבטחת תשלומי הריביות של (סדרות ג' ו-ה') ראה באור 14' להלן.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

10. ספקים וזכאים אחרים

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>	
6,820	84,778
28,812	45,035
1,073	8,139
<u>36,705</u>	<u>137,952</u>

הוצאות ריבית לשלם
הוצאות אחרות לשלם
זכאים אחרים

11. הוצאות תפעול נכסים

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>		
5,742	6,012	6,029
30,362	31,456	30,705
12,193	11,546	11,307
11,123	11,373	12,471
8,440	10,095	11,371
12,015	13,567	16,268
8,086	9,013	9,720
5,252	6,609	7,018
<u>93,213</u>	<u>99,671</u>	<u>104,889</u>

דמי ניהול
מיסי נדל"ן ועמלות
תיקונים ואחזקה
אנרגיה ותשתיות
ביטוח
שכר ונלוות
מים וביוב
הוצאות הנהלה והוצאות מקצועיות

12. א. הוצאות מימון

19,782	26,044	54,808
41,491	51,011	86,046
<u>61,273</u>	<u>77,055</u>	<u>140,854</u>

עלויות אשראי בגין אגרות חוב
עלויות אשראי בגין הלוואות לז"א

ב. רווח (הפסד) מהפרשי שער

הרווח (הפסד) מהפרשי שער הינם בגין אגרות החוב השקליות של החברה בניכוי הפרשי שער בגין מזומנים ופקדונות שקליים.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

13. מכשירים פיננסיים

א. סיווג הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>	
45,315	46,796
2,207	2,207
10,680	12,475
<u>58,202</u>	<u>61,478</u>
<u>1,222,450</u>	<u>1,390,258</u>

נכסים פיננסיים בעלות מופחתת

מזומנים ושווי מזומנים ומזומנים מוגבלים

נכסים פיננסיים לזמן ארוך

לקוחות

סה"כ נכסים פיננסיים בעלות מופחתת

התחייבויות פיננסיות בעלות מופחתת

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת

ב. גורמי סיכון פיננסיים

פעילויות החברה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכון שוק (לרבות סיכון מטבע, סיכון שווי הוגן בגין שיעור ריבית וסיכון מחיר), סיכון אשראי, סיכון נזילות וסיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית. תוכנית ניהול הסיכונים הכוללת של החברה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום של השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של החברה.

ניהול הסיכונים מבוצע על ידי הנהלת החברה בפקוח הדירקטוריון.

1. סיכוני שוק

א. סיכון מטבע זר

החברה חשופה לשינויים בשיעור שער החליפין של השקל היות ולחברה אגרות חוב שקליות ומטבע הפעילות של החברה הוא דולרי. לפיכך, שינויים בשיעור החליפין עלולים ליצור חשיפה לחברה. סיכוני חשיפה כאמור נובעים בעיקר מהתחייבות בגין איגרות חוב שהונפקו בש"ח. תמורת ההנפקה של אגרות החוב של החברה שלא שימשה לטובת עסקאות בארה"ב, הושקעה על ידי החברה בפקדונות שקליים. בגין יתרת תמורת ההנפקה, אשר שימשה לטובת עסקאות בארה"ב, החברה חשופה לשינויים בשיעור חליפין של הדולר מול השקל.

ב. סיכוני ריבית

החברה חשופה לשינויים בשיעור הריבית הפדראלית בארה"ב. עליה בשיעור הריבית האמורה עשויה לצמצם את יכולת החברה לממן מחדש את נכסיה דרך מחזור הלוואות קיימות בריבית גבוהה להלוואות חדשות בריבית נמוכה יותר. כמו כן, לחברה הלוואות בריבית משתנה והיא חשופה לשינויים בשיעור הריבית המשתנה.

2. סיכוני אשראי

ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה יתרת לקוחות ונכסים פיננסיים לזמן ארוך בסכום כולל של כ- 14,682 אלפי דולר. החברה אינה צופה סיכוני אשראי מהותיים בגין יתרות אלו.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

13. מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. גורמי סיכון פיננסיים (המשך)

3. סיכון נזילות

סיכון נזילות הוא הסיכון שהחברה לא תוכל לעמוד במחויבויותיה הפיננסיות בהגיע מועד תשלומן. גישת החברה לניהול סיכונים הנזילות שלה היא להבטיח, ככל הניתן, את מידת הנזילות המספקת לעמידה בהתחייבויותיה במועד.

כאמור בביאורים 8 ו-9 החברה לא עומדת בהתחייבויותיה כלפי מלוויה השונים וכלפי מחזיקי אגרות החוב ולפיכך הן הלוואות אלו והן אגרות החוב מוצגים כהתחייבויות שוטפות העומדות לפרעון מיידי.

יצוין כי לאור העובדה שהן מרבית הלוואות והן אגרות החוב מוצגות בהתאם לערך ההתחייבותי שלהם כהתחייבויות שוטפות לפרעון מיידי אין משמעות להצגת זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה והן תואמים ליתרות ההתחייבויות השוטפות כפי שמוצגות בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025.

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי תנאיהן (כולל תשלומי ריבית):

שנה חמישית והלאה	שנה שלישית ורביעית	שנה שנייה	עד שנה	תזרים מזומנים צפוי	ערך בספרים	
						<u>ליום 31 בדצמבר, 2024</u>
-	-	-	36,705	36,705	36,705	ספקים וזכאים אחרים
-	-	-	11,565	11,565	11,565	פיקדונות שוכרים
227,094	378,435	353,389	59,443	1,018,361	852,179	הלוואות נושאות ריבית (*)
-	218,710	46,345	119,553	384,608	295,919	אגרות חוב (*)
130,426	1,513	756	756	133,451	26,082	התחייבות בגין חכירה
<u>357,520</u>	<u>598,658</u>	<u>400,490</u>	<u>228,022</u>	<u>1,584,690</u>	<u>1,222,450</u>	

(*) בתחשיב של התזרים מזומנים הצפוי, לא נלקח בחשבון העובדה שלאחר תאריך הדוח קיימת לבעלי אגרות החוב (סדרה ג') אפשרות להעמדה לפרעון מיידי של אגרות החוב סדרה ג' והעובדה שלאחר תאריך דוח הודיעה מלווה עיקרי של החברה על העמדה לפרעון מיידי של יתרת הלוואות (Non Recourse) שהעמיד לחברה.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

13. מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. שווי הוגן

הטבלה שלהלן מפרטת את היתרה בדוחות הכספיים והשווי ההוגן של קבוצות מכשירים פיננסיים המוצגות בדוחות הכספיים שלא על פי שווי ההוגן ולגביהן קיים הבדל מהותי בין הערך בספרים לשווי הוגן:

שווי הוגן (1)		ערך בספרים (2)	
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר	
2024	2025	2024	2025

אלפי דולרים ארה"ב

		התחייבויות פיננסיות	
		אגרות חוב (סדרה ג')	
219,038	125,760	221,889	296,803
		אגרות חוב (סדרה ה')	
77,029	68,185	76,886	90,036

(1) השווי ההוגן מבוסס על שווי בורסה לתאריך הדוח.
(2) כולל ריבית לשלם.

ד. ניהול ההון בחברה

מטרת החברה בניהול ההון העצמי שלה הינה לשמר את יכולת החברה להבטיח את המשכיות העסק ובכך ליצור תשואה לבעלי המניות, משקיעים ובעלי עניין אחרים.
החברה מנהלת את מבנה ההון שלה ומבצעת התאמות בהתאם לשינויים בתנאים כלכליים. כדי לנהל או להתאים את מבנה ההון שלה, החברה מחליטה על מדיניות אשראי, פרעון הלוואות, השקעה או מימוש נכסים, חלוקות דיבידנד וצורך, אם בכלל, בגיוס מניות או אגרות חוב חדשות.

ה. מבחני רגישות

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025

אלפי דולרים ארה"ב

מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של השקל-דולר

רווח (הפסד) מהשינוי:

13,822	17,907	עליית שער של 5%
(15,277)	(19,792)	ירידת שער של 5%

מבחני רגישות והנחות העבודה העיקריות

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, 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.

באורים לדוחות הכספיים

14. התקשרויות, שעבודים, ערבויות והתחייבויות תלויות

- א. מרבית נכסי הנדל"ן של הקבוצה שסכומם בספרים מסתכם בכ- 1,041,975 אלפי דולר משועבדים להבטחת הלוואות בנקאיות ו/או אגרות חוב.
- ב. במסגרת התקשרות החברה בשטר נאמנות לאגרות חוב (סדרות ג' ו- ה') התחייבה החברה, בין היתר, לשעבוד ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום של פיקדון בגובה תשלומי ריבית חצי שנתית של אגרות החוב לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרות ג' ו- ה').
- ג. במסגרת התקשרות החברה בשטרי נאמנות לאגרות חוב (סדרה ה'), שעבדה החברה כבטוחה לאגרות החוב את זכויותיה ב-5 נכסים מניבים (ראה גם באור 9(ב) לעיל). בנוסף ביום 21 באפריל 2024, אישרה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') את תיקון מס' 1 לשטר ה' (להלן: "תיקון מס' 1 לשטר ה'"), שעיקרו העלאת שיעור הריבית השנתית שנושאות אגרות החוב (סדרה ה') בשיעור של 2.4% לשנה, במקרה של אירוע העמדה לפירעון מיידי או אירוע הפרת תשלום, כהגדרתם בתיקון מס' 1 לשטר ה'; וכן כי החל משנת 2025 כלל ההכנסות הנובעות מהנכסים המשועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') תשמשה למימון ההוצאות הישירות הנדרשות בגין הנכסים המשועבדים ופירעון אגרות החוב (סדרה ה') שבמחזור בלבד. לענין הסדר החוב שאושר לאחר תאריך הדוח עם מחזיקי אגרות החוב 0 סדרה ה') ראה באור 9.
- בנוסף במסגרת הסדר החוב עם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') שעבדה החברה כבטוחה לאגרות החוב את זכויותיה במספר נכסי נדל"ן, ראה באור 9 לעיל.
- ד. במהלך השנים 2022 ו- 2021 התקשרה החברה במספר מימונים מחדש במסגרתן הוענקו על ידי בעלי השליטה, ללא תמורה, ערבויות פיננסיות אישיות, בלתי מותנות ובלתי חוזרות, מוגבלת או בלתי מוגבלת בסכום, להבטחת התשלומים הנדרשים על פי הסכם ההלוואה הרלוונטי, לרבות תשלומי קרן וריבית, תשלומים בגין החזר הוצאות המלווה, קנסות וכיו"ב. בנוסף התחייב בעל השליטה לשמור על שווי נקי מינימלי כמפורט בתנאי הסכמי ההלוואות.
- ה. לענין שעבודים בנכסי נדל"ן בבעלות בעלי השליטה בחברה אשר שועבדו למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') לטובת התחייבויותיהם במסגרת הסדר החוב עם בעלי אגרות החוב (סדרה ג') ראה באור 9ב'.
- ו. ביום 23 במרץ 2025, הוגשה בקשה לתביעה ייצוגית כנגד החברה, דירקטורים בחברה ובעלי השליטה בה (להלן: "תביעה א"). סכום התובענה הינו מעל 2.5 מיליון ש"ח, כאשר התביעה תוגש בשם חברי הקבוצה אשר הינם לכל מי שרכש אגרות חוב (סדרה ג') ו- (סדרה ה') מהמועד שבו נודע למשיבים (כל הנתבעים) על מצוקת החברה למול תשלומי הריבית למלווה הבכיר והחזיק בהן עם פתיחת המסחר ביום 18 במרץ 2025. עיקרי הטענות הינם כי המשיבים הסתירו במשך חודשים רבים מצוקה תזרימית ו/או עסקית חמורה בחברה, הסתירו את החלטתם להפר את הסכמי ההלוואה בדרך של הפסקת תשלומי הריבית למלווה הבכיר והסתירו את המו"מ שהתקיים עם המלווה הבכיר לאחר עצירת תשלומי הריבית.
- ביום 31 במרץ 2025 הוגשה בקשה לתביעה ייצוגית נוספת כנגד אותם נתבעים בגין כמעט אותן עילות. סכום התובענה הינו מעל 2.5 מיליון ש"ח (להלן: "תביעה ב").
- ביום 27 באפריל 2025 הורה בית המשפט למגישי תביעה א' ותביעה ב' להגיש עמדתם בנוגע לתחרות בין התביעות האמורות. במהלך חודש מאי 2025 הגישו הצדדים את עמדתם וביקשו למחוק את התביעות אחד של השני. ביום 7 ביולי 2025 בהתאם להצעת בית המשפט, הוחלט לאחד את התביעות ותוגש בקשה לאישור תובענה ייצוגית מאוחדת ומתוקנת וכן קיבל בית המשפט את הבקשה לצירוף ראייה נוספת שביקש אחד התובעים. ביום 21 באוקטובר 2025 הוגשה התביעה המאוחדת והמתוקנת. יצוין כי בהתאם לעמדתם של יועצי המשפטיים של החברה, לאור שלב מקדמי זה, לא ניתן להעריך אודות סיכויי מבקשות התביעה הייצוגית להתקבל, אם בכלל ולא ניתן להעריך את גובה החשיפה בה מצויה החברה.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

15. עסקאות עם צדדים קשורים

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי דולרים ארה"ב		
5,742	6,012	6,029
1,987	1,987	1,988
759	482	520

א. דמי ניהול- נכסים מוצג בהוצאות תפעול נכסים

ב. דמי ניהול- חברה מוצג בהוצאות הנהלה וכלליות

ג. הוצאות אבטחה מוצג בהוצאות תפעול נכסים

פרטים נוספים

א. דמי ניהול- נכסים - חברות בנות וחברות כלולות של החברה מקבלות שירותי ניהול נכסים מ- Pinnacle Managing Co. LLC בתמורה ל- 4% מדמי השכירות ברוטו של הנכסים המנוהלים.

ב. דמי ניהול- חברה - בכוונת החברה היה להכנס להתקשרות עם Pinnacle Managing Co. LLC, חברה בבעלותו של בעל השליטה בחברה, לקבלת שירותי ניהול ושירותים נוספים. בשנת 2021 אישר דירקטוריון החברה את העלאת סך דמי הניהול ל- 2,000 אלפי דולר החל משנת 2021 ואילך.

ג. הוצאות אבטחה- התקשרות החברה (וחברות הקבוצה) עם חברת אבטחה פרטית בבעלותו של ניל וינר, בנם של בעלי השליטה בחברה, לקבלת שירותי אבטחה לבנייני המגורים של הקבוצה.

ד. לענין שעבודים של נכסי נדל"ן בבעלות בעלי השליטה בחברה אשר שועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') במסגרת הסדר החוב עמם ולענין התחייבות בעל השליטה להזרים סך של 16.5 מיליון דולר, ראה באור 9' לעיל (יצוין כי למועד הדוחות הכספיים הוזרם סך של כ-12.4 מיליון דולר). לענין ערבויות אישיות שהעמיד בעל השליטה ללא תמורה, להבטחת התשלומים הנדרשים על פי הסכמי הלוואות ראה באור 14' לעיל.

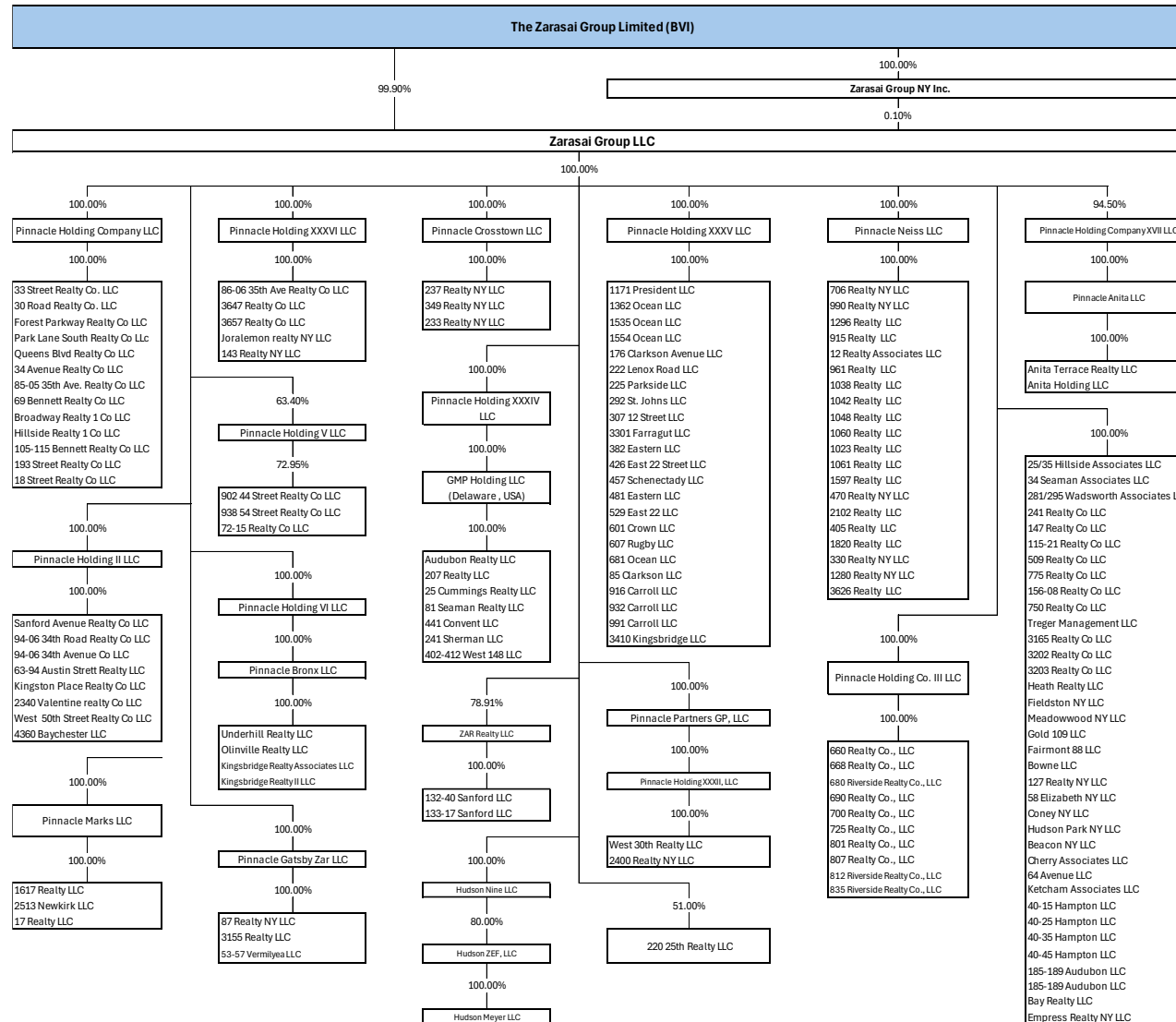
16. אירועים לאחר תאריך הדוח

א. ביום 6 בפברואר 2026 חתמה החברה באמצעות חברה מוחזקת של החברה, המחזיקה בזכויות החברה (80%) בנכס בשדרה ה-9 במנהטן על הסדר פשרה עם השותף באחזקות הנכס. השותף לא מימש את האופציה שהוקנתה לו במסגרת הסדר הפשרה לרכוש את החזקת החברה המוחזקת (80%) בתאגיד JV המחזיק בנכס וכי ביום 17 במרץ 2026 פקעה האופציה. לאור אי מימוש האופציה כאמור לעיל, במועד האמור העביר השותף לחברה המוחזקת את מלוא זכויות בתאגיד JV המחזיק בנכס, ללא כל תמורה. יצוין כי למיטב ידיעת החברה, בעלי זכויות בשותף פנו לבית המשפט לבטל את העברת הזכויות כאמור ובית המשפט דחה את בקשתם.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

נספח אחזקות

Zarasai Consolidated Subsidiaries Holding Chart

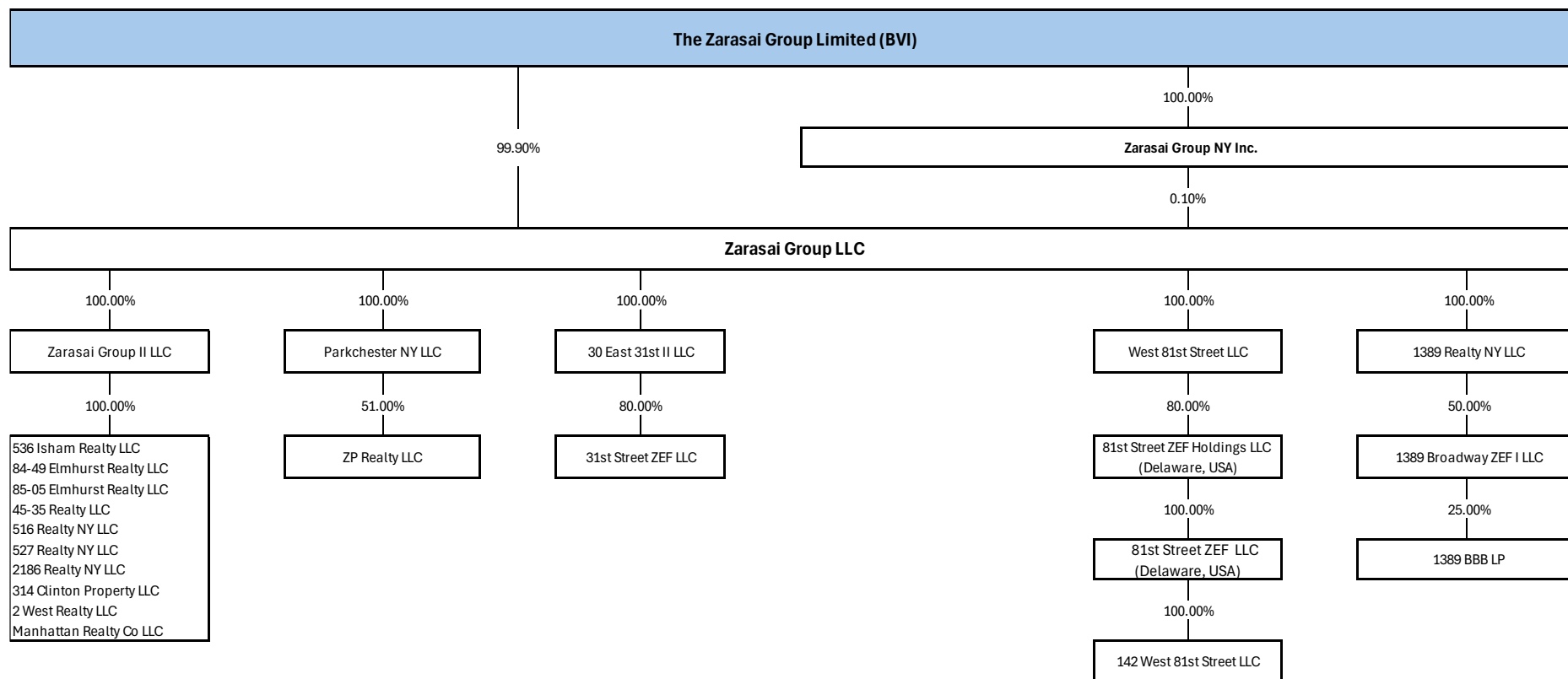


THE ZARASAI GROUP Ltd.

נספח אחזקות

(*) כל החברות המוחזקות התאגדו בארה"ב

Zarasai Subsidiaries (Equity Method) Holding Chart



The ZARASAI Group Ltd

**הצגת נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים
המיוחסים לחברה עצמה**

ליום 31 בדצמבר 2025

הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 של The Zarasai Group LTD (להלן: "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן: "המידע הכספי הנפרד").

לדעתנו, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלה מתוארות בפיסקת 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.

ספקות משמעותיים בדבר העסק החי

אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בביאור 1ד' לדוחות הכספיים המאוחדים בדבר גרעון בהון העצמי של החברה, בעיקר כתוצאה מירידת ערך משמעותית של נכסיה ועלויות מימון. בדבר העמדת חלק משמעותי מנכסי החברה למכירה על ידי מלווה בכיר וביצוע המכירה לאחר תאריך המאזן במחיר כולל הנמוך מסך ההתחייבויות בגין נכסים אלו. בדבר זכות מחזיקי אגרות החוב של החברה להעמדתן לפירעון מידי כמו גם להסכמות ומשא ומתן עוקב עמם ולהליכים מול מלווים אחרים בעוד לחברה אין מקורות זמינים לפירעון מידי של התחייבויות אלו. גורמים אלו, יחד עם גורמים נוספים המתוארים בביאור הנ"ל, מעוררים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של החברה כ"עסק חי". תכניות ההנהלה בקשר לעניינים אלה מפורטים בביאור הנ"ל. במידע הכספי הנפרד לא נכללו כל התאמות לגבי ערכי הנכסים וההתחייבויות וסיווגם שייתכן ותהיינה דרושות אם החברה לא תוכל להמשיך לפעול כ"עסק חי".

חוות דעתנו אינה כוללת שינוי מהנוסח האחיד בנוגע לעניין זה.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

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

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד

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

בביקורת המבוצעת 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 לאותות 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 האחד 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 ומידיים), התש"ל-1970.

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

תל אביב, 20 באפריל 2026

זיו האפט
רואי חשבון

The ZARASAI Group Ltd

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחדים לחברה

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025

אלפי דולרים ארה"ב

באור

נכסים בלתי שוטפים

730,845	205,271
11,236	13,355
742,081	218,626

יתרה בגין חברות מוחזקות, נטו
פקדונות מוגבלים לזמן ארוך
סה"כ נכסים בלתי שוטפים

נכסים שוטפים

3,115	2,737	ב
776	1,395	א
3,891	4,132	
745,972	222,758	

חייבים אחרים
מזומנים ושווי מזומנים
סה"כ נכסים שוטפים

סה"כ נכסים

הון

445,092	(165,953)
445,092	(165,953)

הון מיוחס לבעלי המניות של החברה
סה"כ הון

התחייבויות בלתי שוטפות

199,172	-
199,172	-

אגרות חוב
סה"כ התחייבויות בלתי שוטפות

התחייבויות שוטפות

96,747	369,441	
4,961	19,270	ג
101,708	388,711	

חלויות שוטפות של אגרות חוב
ספקים וזכאים אחרים
סה"כ התחייבויות שוטפות

300,880	388,711	
745,972	222,758	

סה"כ התחייבויות

סה"כ הון והתחייבויות

Joel S. Wiener
נשיא החברה ודירקטור

Moshe Weinberger
יו"ר הדירקטוריון
וסמנכ"ל כספים

Adam Kaplan
סגן נשיא ודירקטור

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 20 באפריל, 2026.

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

The ZARASAI Group Ltd

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר המיוחסים לחברה

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>			
4,546	7,724	3,666	הוצאות הנהלה וכלליות
(4,546)	(7,724)	(3,666)	הפסד תפעולי, נטו לפני עלויות מימון
(19,782)	(26,044)	(54,808)	הוצאות מימון
299	261	11	הכנסות מימון
-	29,428	-	רווח מהחלפת חוב של אגרות חוב
16,241	1,712	(45,413)	רווח הפסד מהפרשי שער
(191,723)	(30,819)	(509,594)	הפסד בגין חברות מוחזקות, נטו
(199,511)	(33,186)	(613,470)	הפסד לשנה
-	-	-	רווח כולל אחר
(199,511)	(33,186)	(613,470)	סה"כ הפסד כולל לשנה

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

The ZARASAI Group Ltd

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>			
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת :</u>
(199,511)	(33,186)	(613,470)	הפסד נקי לשנה
			התאמות הדרושות כדי להתאים את הרווח לתזרים
			מזומנים מפעילות שוטפת :
			הפחתות
1,016	1,832	28,543	רווח מהחלפת חוב של אגרות חוב
-	(29,428)	-	הפרשי שער בגין אגרות חוב, נטו
(16,549)	(1,913)	46,327	הפרשי שער בגין יתרות מזומנים במטבע חוץ, נטו
2	(24)	6	ירידה (עליה) בחייבים אחרים
536	(175)	378	חלקי בהפסדי חברות מוחזקות
191,723	30,819	509,594	עליה (ירידה) בספקים וזכאים אחרים
(597)	3,080	14,309	חלוקות מחברות מוחזקות
115,381	62,484	27,973	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
92,001	33,489	13,660	
			<u>תזרימי מזומנים לפעילות השקעה :</u>
4,664	(360)	(2,119)	שינוי במזומנים מוגבלים, נטו
(9,617)	(30,346)	(11,993)	השקעות בחברות מוחזקות, נטו
(4,953)	(30,706)	(14,112)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון :</u>
(88,137)	(12,352)	(1,348)	פרעון אגרות חוב
-	10,007	2,425	הזרמת הון מבעל שליטה
(88,137)	(2,345)	1,077	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון
(1,089)	438	625	עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
1,405	314	776	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
(2)	24	(6)	הפרשי תרגום בגין מזומנים ושווי מזומנים
314	776	1,395	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה
			<u>מידע נוסף</u>
19,003	23,321	12,888	ריבית ששולמה
299	261	12	ריבית שהתקבלה
			<u>עסקאות השקעה שאינן כרוכות בתזרים מזומנים :</u>
23,832	34,990	-	עסקה עם בעל שליטה

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

The ZARASAI Group Ltd

מידע נוסף

להלן נתונים כספיים ומידע כספי נפרד המיוחסים לחברה מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר, 2025 המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים (להלן - דוחות מאוחדים), המוצגים בהתאם לתקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי הנפרד זהה למדיניות החשבונאית המפורטת בביאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

א. יתרת המזומנים ושווי המזומנים המיוחסת לתאגיד עצמו כחברה אם

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>	
719	1,182
57	213
<u>776</u>	<u>1,395</u>

בדולר ארה"ב
במטבע ישראלי

ב. גילוי בדבר המכשירים הפיננסיים המיוחסים לחברה

פירוט ההשקעות המהותיות בקבוצות הנכסים הפיננסיים בהתאם ל- IFRS 9 המיוחסים לחברה:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>	
12,012	14,750
<u>3,115</u>	<u>2,737</u>

מזומנים ושווי מזומנים ופקדונות מוגבלים
הלוואות וחייבים

ג. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה

1. זכאים ויתרות זכות המיוחסים לחברה

2,826	16,203
<u>2,135</u>	<u>3,067</u>
<u>4,961</u>	<u>19,270</u>

הוצאות ריבית לשלם
זכאים אחרים

2. סיכון נזילות המיוחס לחברה

סיכון נזילות הוא הסיכון שהחברה לא תוכל לעמוד במחויבויותיה הפיננסיות בהגיע מועד תשלומן. גישה החברה לניהול סיכוני הנזילות שלה היא להבטיח, ככל הניתן, את מידת הנזילות המספקת לעמידה בהתחייבויותיה במועד.

כאמור בביאור 9 לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 החברה לא עומדת בהתחייבותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב של החברה ולפיכך הם מוצגים בהתחייבויות שוטפות העומדות לפרעון מידי.

The ZARASAI Group Ltd

מידע נוסף

2. סיכון נזילות המיוחס לחברה (המשך)

יצוין כי לאור העובדה שאגרות החוב מוצגות בהתאם לערך ההתחייבותי שלהם כהתחייבויות שוטפת לפרעון מיידי אין משמעות להצגת זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה והן תואמים ליתרות המוצגות בדוח על המצב הכספי ביום 31 בדצמבר 2025.

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי תנאיהן (כולל תשלומי ריבית):

ליום 31 בדצמבר 2024

<u>שנה</u> <u>חמישית</u> <u>והלאה</u>	<u>שנה</u> <u>שלישית</u> <u>ורביעית</u>	<u>שנה</u> <u>שנייה</u>	<u>עד שנה</u>	<u>תזרים</u> <u>מזומנים</u> <u>צפוי</u>	<u>ערך</u> <u>בספרים</u>	
<u>אלפי דולר ארה"ב</u>						
-	-	-	4,961	4,961	4,961	ספקים וזכאים אחרים
-	218,710	46,345	119,553	384,608	295,919	אגרות חוב
-	218,710	46,345	124,514	389,569	300,880	

(*) בתחשיב של התזרים מזומנים הצפוי, לא נלקח בחשבון העובדה שלאחר תאריך הדוח קיימת לבעלי אגרות החוב (סדרה ג') אפשרות להעמדה לפרעון מיידי של אגרות החוב (סדרה ג').



The Zarasai Group Ltd.

דה זראסאי גרופ לטד.

פרק ד - פרטים נוספים על התאגיד

שם החברה: דה זראסאי גרופ לטד. (להלן: "החברה")

מספר החברה ברשם החברות: 1744984 (חברה זרה הרשומה באיי הבתולה הבריטיים, BVI)

כתובת בישראל: אצל משרדי שמענוב ושות' – עורכי דין, רחוב מזא"ה 56, תל-אביב, מיקוד 6578906

כתובת בארה"ב (ניו יורק): 140 East 45th, New York, NY 11203, USA

טלפון בישראל: 03-6111000 ; פקס: 03-6133355

טלפון בארה"ב (ניו יורק): 001-212-695-2800

כתובת דואר אלקטרוני: adam@pinnacleny.com

תאריך המאזן: 31 בדצמבר 2025

תאריך הדוח: 20 באפריל 2026

תקנה 10א: תמצית דוחות הרווח וההפסד לכל אחד מהרבעונים:

להלן תמצית דוחות הרווח וההפסד של החברה, לכל אחד מהרבעונים בשנת הדיווח, במתכונת של דוחות כספיים ביניים על בסיס רבעוני לשנת 2025 (באלפי דולר):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025					
רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4		
34,459	37,025	37,130	39,727	148,341	הכנסות מדמי שכירות
3,115	4,699	2,113	2,805	12,732	הכנסות ממכירת דירות
37,574	41,724	39,243	42,532	161,073	
28,320	24,213	25,844	26,512	104,889	הוצאות תפעול נכסים
1,627	2,995	823	1,400	6,845	עלות מלאי דירות
7,627	14,516	12,576	14,620	49,339	רווח גולמי
-	3,230	12,493	11,065	26,788	הוצאות לניהול הליכי כינוס והגנה
246	375	162	216	999	מפני נושים
1,303	821	849	693	3,666	הוצאות מכירה ושיווק
(75,635)	(101,904)	(138,673)	(72,924)	(389,136)	הוצאות הנהלה וכלליות
(69,557)	(91,814)	(139,601)	(70,278)	(371,250)	רווח (הפסד) מעליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה, נטו
13	22	39	53	127	רווח (הפסד) תפעולי, נטו לפני עלויות מימון
(35,203)	(63,346)	(40,128)	(2,177)	(140,854)	הכנסות מימון
6,075	(31,778)	(6,809)	(12,901)	(45,413)	הוצאות מימון
(31,356)	(17,241)	(7,986)	(4,975)	(61,558)	רווח (הפסד) מהפרשי שער חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות המוצגות בשיטת השווי המאזני
(130,028)	(204,157)	(194,485)	(90,278)	(618,948)	רווח (הפסד) נקי לתקופה
-	-	-	-	-	רווח כולל אחר
(130,028)	(204,157)	(194,485)	(90,278)	(618,948)	סה"כ רווח (הפסד) כולל לתקופה
(129,364)	(201,812)	(194,052)	(88,242)	(613,470)	רווח (הפסד) נקי וכולל מיוחס ל:
(664)	(2,345)	(433)	(2,036)	(5,478)	בעלי מניות החברה
(130,028)	(204,157)	(194,485)	(90,278)	(618,948)	זכויות שאינן מקנות שליטה

תקנה 10ג:

שימוש בתמורת ניירות הערך:

בשנתיים שקדמו למועד פרסום הדוח לא הונפקו אגרות חוב חדשות על ידי החברה.

תקנה 11: רשימת השקעות בחברות- בת ובחברות כלולות מהותיות לתאריך הדוח על המצב

הכספי:

שם התאגיד	ערכם בדוח הכספי הנפרד של התאגיד ליום 31/12/2025 (באלפי דולר)	שיעור החזקה בהון, בהצבעה ובסמכות למנות דירקטורים	יתרת חו"ז בדוח הכספי ליום 31/12/2025 (באלפי דולר)
Beacon NY, LLC	30,954	100%	-
Hudson Park NY, LLC	38,762	100%	18,972
86-06 35th Avenue Realty Co. LLC	10,481	100%	615
3647 Realty Co. LLC	7,096	100%	8,033
3657 Realty Co. LLC	14,464	100%	253
143 Realty NY, LLC	(854)	100%	3,674
Joralemon Realty NY LLC	10,472	100%	14,976

תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות מהותיות:

ראו באור 5 לדוחות הכספיים של החברה, המצ"ב לדוח זה.

תקנה 13:

הכנסות של חברות בנות וחברות כלולות מהותיות והכנסות התאגיד מהן לתאריך הדוח (באלפי דולר):

שנת 2023				שנת 2024				שנת 2025				שיעור החזקה	מדינת התאגדות	שם התאגיד
רווח (הפסד) אחרי מס	רווח (הפסד) לפני מס	הכנסות (הוצאות) ריבית	דיבידנד ודמי ניהול	רווח (הפסד) אחרי מס	רווח (הפסד) לפני מס	הכנסות (הוצאות) ריבית	דיבידנד ודמי ניהול	רווח (הפסד) אחרי מס	רווח (הפסד) לפני מס	הכנסות (הוצאות) ריבית	דיבידנד ודמי ניהול			
(7,343)	(7,343)	-	-	2,856	2,856	-	-	569	569	-	-	100%	ניו יורק, ארה"ב	Beacon NY, LLC
2,099	2,099	(2,191)	-	1,966	1,966	-	-	(2,658)	(2,658)	-	-	100%	ניו יורק, ארה"ב	Hudson Park NY, LLC
1,398	1,398	-	-	(1,038)	(1,038)	-	-	(4,087)	(4,087)	-	-	100%	ניו יורק, ארה"ב	86-06 35th Avenue Realty Co. LLC
(2,911)	(2,911)	-	-	925	925	-	-	(6,406)	(6,406)	-	-	100%	ניו יורק, ארה"ב	3647 Realty Co. LLC
(2,239)	(2,239)	-	-	(187)	(187)	-	-	(5,868)	(5,868)	-	-	100%	ניו יורק, ארה"ב	3657 Realty Co. LLC
(315)	(315)	-	-	(738)	(738)	-	-	(2,415)	(2,415)	-	-	100%	ניו יורק, ארה"ב	143 Realty NY, LLC
(1,462)	(1,462)	-	-	(2,851)	(2,851)	-	-	(12,759)	(12,759)	-	-	100%	ניו יורק, ארה"ב	Joralemon Realty NY, LLC

תקנה 20:

מסחר בבורסה - ני"ע שנרשמו למסחר - מועדי וסיבות הפסקת המסחר:

לא נרשמו ניירות ערך של החברה בשנת הדיווח ולא היו הפסקות מסחר בניירות הערך של החברה בתקופת הדוח.

תקנה 21:**תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה:**

בשנת 2025 לא שולם שכר או דמי ניהול או הוצאות נלוות לבעלי עניין בחברה ונושאי משרה, למעט דמי הניהול ששולמו ל-Pinnacle Managing Co. LLC (להלן: "**חברת הניהול**") בגין שירותי ניהול נכסים, תשלומים בגין שירותי אבטחה ששולמו לחברת האבטחה ותשלומים בגין שירותי ניהול מטה ששולמו לחברת הניהול, כהגדרת מונחים אלה להלן, כמפורט בס"ק א' עד ג' בתקנה 22 להלן.

להלן פירוט בדבר התגמולים וההתחייבויות לתגמול בגין **שירותי ניהול מטה**, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנת 2025 ולשנת 2024, לחברת הניהול:

שנה	פרטי מקבל התגמולים				תגמולים בעבור שירותים (אלפי דולר)						תגמולים אחרים (אלפי דולר)		סה"כ (אלפי דולר)	
	שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון התאגיד	שכר	מענק	תשלום מבוסס מניות	דמי ניהול	דמי ייעוץ	עמלה	אחר	ריבית		דמי שכירות
שנת 2025	Pinnacle Managing Co. LLC*	-	-	-	-	-	1,988	-	-	-	-	-	-	1,988
שנת 2024		-	-	-	-	-	-	1,987	-	-	-	-	-	-

* התגמולים מובאים במונחי עלות לחברה.

האמור לעיל אינו כולל פירוט על תגמולים ששילמה החברה ליתר הדירקטורים המכהנים בחברה (שאינם בעלי עניין בחברה) - קרי, רון הדסי (דירקטור חיצוני), ושרון רז (דירקטורית בלתי תלויה) אשר החלו את כהונתם ביום 21 באפריל 2025 (להלן: "**הדירקטורים החיצוניים והדירקטורית הבלתי תלויה**"). בנוסף, האמור לעיל אינו כולל תגמולים ששילמה החברה לדירקטורים (שאינם בעלי עניין בחברה) ואשר חדלו לכהן בשנת 2025 - קרי, אורן אלעזרא (כיהן כדירקטור חיצוני), מירב סיגל (כיהנה כדירקטורית בלתי תלויה) ושי זבולון (כיהן כדירקטור חיצוני), ואשר חדלו לכהן בימים 4 באפריל 2025, 15 באפריל 2025, ו-23 באפריל 2025, בהתאמה (להלן: "**הדירקטורים שחדלו לכהן**"). התגמולים ששילמה החברה לדירקטורים החיצוניים ולדירקטורית הבלתי תלויה בגין כהונתם בשנת 2025 ולדירקטורים שחדלו לכהן בגין כהונתם בשנת 2025, הסתכמו בשנת הדוח לסך כולל של כ-262 אלפי דולר¹. כמו כן, התגמולים ששילמה החברה לדירקטורים שחדלו לכהן, בגין כהונתם בשנת 2024 הסתכמו לסך כולל של כ-200 אלפי דולר.

יצוין כי משה וינברגר, סמנכ"ל הכספים של החברה, מכהן גם כיו"ר דירקטוריון החברה החל מיום 1 באוקטובר 2024, כאמור בפרק א' לעיל בדבר תיאור עסקי התאגיד. נכון למועד פרסום הדוח טרם נקבעו תנאי התגמול של מר משה וינברגר בגין כהונתו כיו"ר דירקטוריון החברה.

תקנה 21א:**השליטה בחברה:**

בעלי השליטה בחברה הם מר ג'ואל וינר ורעייתו שרי וינר. במהלך שנת הדיווח לא הועברה השליטה בחברה.

תקנה 22:**עסקאות עם בעל שליטה:**

למיטב ידיעת החברה, להלן פירוט בדבר כל עסקה עם בעל שליטה (או שלבעל שליטה עניין אישי בה), אשר החברה ו/או תאגידים בשליטתה התקשרו בה בשנת הדיווח או במועד מאוחר לסוף שנת הדיווח או שהיא עדיין בתוקף במועד הדוח:

1. החברה וחברות מוחזקות שלה

¹ החל מיום 4 באפריל 2016, הדירקטורים החיצוניים והדירקטורית הבלתי תלויה, זכאים לגמול שנתי בסך 115,000 ש"ח, וכן לגמול השתתפות בסך 4,500 ש"ח, צמודים למדד המחירים לצרכן בהתאם לקבוע בתקנות החברות (כללים בדבר גמול הוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000 (להלן: "**התקנות**"). יצוין כי הדירקטורים החיצוניים והדירקטורית הבלתי תלויה מסווגים כדירקטורים מומחים לפי התקנות. הגמול השנתי וגמול ההשתתפות שנקבעו גבוה מהגמול המרבי בהתאם לתוספת השנייה והשלישית בתקנות ונמוך מהגמול המרבי לדירקטור מומחה בהתאם לתוספת הרביעית בתקנות. לפיכך, התגמול שנקבע כאמור הוא בטווח הקבוע בתקנות.

א. הסכם ניהול נכסי הפורטפוליו

ביום 26 בפברואר 2013 אישר דירקטוריון החברה להתקשר עם חברת הניהול (כהגדרתה לעיל), חברה בבעלות וינר המנהלת ומתפעלת את כלל הנכסים בפורטפוליו הנכסים של החברה, בהסכם ניהול בתנאים זהים לתנאים הקיימים בין חברת הניהול ובין החברות שהועברו לחברה לאחר השלמת הנפקת אגרות חוב (סדרה א') על פי תשקיף 2013. חברת הניהול מעניקה שירותי ניהול ותפעול לנכסי הקבוצה, הן עבור הנכסים הנמצאים בבעלות ובשליטה מלאה של הקבוצה והן עבור הנכסים המוחזקים יחד עם שותפים, בתמורה ל-4% מסך מההכנסות שתגבה חברת הניהול בפועל באותו חודש עבור החברות המחזיקות בנכסים, בתוספת החזר הוצאות (טיפול בגבייה, בולים וכיו"ב) (להלן: "**הסכם ניהול הנכסים**").

דירקטוריון החברה אישר כי תוקפו של הסכם הניהול הנכסים יהיה למשך שלוש שנים ויאושר מחדש על ידי מוסדות החברה אחת לשלוש שנים, בהתאם להוראות הדין באותה העת, וכן שוועדת הביקורת של החברה תבחן אחת לשנה, עם אישור הדוחות השנתיים של החברה, את סבירות ההסכם והתשלומים לפיו. בהתאם לכך, ביום 28 במרץ 2022 ניתן אישור מחדש על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה להארכת הסכם הניהול הנכסים עם חברת הניהול לשלוש שנים נוספות בתנאים זהים לעיל וזאת לאחר שבחודש מרץ 2019 הוארך הסכם זה בשלוש שנים עד מועד האישור האחרון כאמור.

לצד האמור, ביום 19 במרץ 2018 אישרה ועדת הביקורת של החברה נוהל עסקאות במסגרתו אושרו למפרע עסקאות לא חריגות עם בעל השליטה ו/או שלבעל השליטה עניין אישי בהן, בהתאם להוראות סעיף 117 (א1) ו-(א2) לחוק החברות, בכפוף לאמות מידה שקבעה הוועדה ואשר תואמות את המתואר בהסכם ניהול הנכסים (לעיל) ובהסכם שירותי האבטחה (כהגדרתו בסעיף ג' להלן), לפי העניין (להלן: "**אמות המידה**", "**העסקאות**" ו- "**הנוהל**", בהתאמה). העסקאות הן עסקאות לא חריגות (כהגדרת המונח בחוק החברות) שהחברה מתקשרת בהן מעת לעת ובמהלך העסקים הרגיל בקשר עם נכסים חדשים וקיימים של החברה וחברות מוחזקות שלה. כאמור, הנוהל ואמות המידה הקבועות בו מאושרים אחת לשנה ולמפרע על ידי ועדת הביקורת של החברה. ביום 27 במרץ 2023, אישרה ועדת הביקורת של החברה את הנוהל מחדש. נכון למועד הדוח, על רקע הסדר החוב והעובדה שהחברה אינה מתכננת לרכוש נכסים חדשים, הנוהל האמור לא חודש.

להלן פירוט בדבר דמי הניהול בגין הסכם הניהול הנכסים ששולמו לחברת הניהול בשנתיים האחרונות:

התקופה	דמי הניהול (באלפי דולר)
שנת 2024	6,012
שנת 2025	6,029

העניין האישי של בעלי השליטה בעסקה - חברת הניהול שהיא צד להסכם הניהול והזכאית לתמורה בגין שירותי הניהול היא תאגיד בבעלותם של בעלי השליטה, וינר.

לפרטים אודות העברת ניהול נכסי הפורטפוליו לחברת ניהול צד ג' לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראו סעיף 1.13 לפרק א' לעיל.

ב. הסכם שירותי ניהול מטה

דירקטוריון החברה אישר ביום 26 בפברואר 2013 את התקשרות החברה בהסכם שירותי ניהול מטה עם חברת הניהול², הכוללים קבלת שירותי ניהול מאת: מר ג'ואל וינר, המשמש כיו"ר דירקטוריון וכנשיא³ החברה; מר משה וינברגר, המשמש כסמנכ"ל הכספים וכסגן הנשיא⁴ של החברה; עו"ד אדם קפלן, חתנו של וינר המשמש דירקטור, כסגן נשיא וכיועץ משפטי פנימי של החברה; מר ניל וינר, בנו של ג'ואל, המשמש כסגן נשיא וכדירקטור בחברה;

² אשר נכנס לתוקף במועד השלמת ההנפקה על פי תשקיף 2013.

³ משמעות זהה לתואר התפקיד מנהל כללי בישראל.

⁴ משמעות זהה לתואר התפקיד סגן מנהל כללי בישראל.

מר דארן לנדי, חתנו של ג'ואל, המשמש כסגן נשיא וכדירקטור; וכן מאת עובדי מטה חברת הניהול Pinnacle, אשר יעניקו לחברה שירותי סמנכ"ליות כספים, ייעוץ משפטי, הנהלת חשבונות, חשבות, שירותי משרד, תקשורת, מחשבים, מזכירות וכו' (להלן: **"השירותים"** ו- **"נותני השירותים"**, לפי העניין), בתמורה שנתית של 500 אלפי דולר⁵ (להלן: **"הסכם שירותים"**). הסכם השירותים נכנס לתוקף עם השלמת ההנפקה על פי תסקיף 2013 (להלן: **"מועד התחילה"**), ויעמוד בתוקפו בכל תקופת חיי אגרות החוב של החברה ויפקע במועד שבו לא תיוותרנה אגרות חוב במחזור.

בימים 11 ו-30 במרץ 2021, אישרו וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה הגדלה של התמורה השנתית בגין הסכם השירותים לסך של 2 מיליון דולר, החל מיום 1 בינואר 2021. ביום 28 במרץ 2022, אישרו וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את הארכת הסכם השירותים בשלוש שנים נוספים, בתנאים זהים לאמור לעיל.

בהקשר זה יצוין כי במסגרת שטרי הנאמנות (כהגדרת המונח בפרק א' בדבר תיאור עסקי התאגיד המצ"ב לדוח זה) החברה התחייבה כי דמי הניהול השנתיים שישולמו מכוח הסכם השירותים (ו/או כל תיקון או תוספת לו) ו/או שישולמו מכוח כל הסכם אחר לחברות בבעלותם (בין במישרין ובין בעקיפין) של בעלי השליטה בחברה (להלן: **"חברות הניהול"**) בגין השירותים האמורים, לא יעלו על סך של 2,000 אלפי דולר לשנה קלנדרית. לפרטים נוספים, ראו בסעיף 5.6 לשטרי הנאמנות.

העניין האישי של בעלי השליטה בעסקה - חברת הניהול שהיא צד להסכם השירותים והזכאית לתמורה בגין השירותים היא תאגיד בבעלותם של בעלי השליטה, וינר.

ג. הסכם קבלת שירותי אבטחה מחברה בשליטה של בנם של בעלי השליטה בחברה, המכנה

דירקטור וסגן נשיא

חברות הקבוצה נוהגות להתקשר מעת לעת, בהסכמים סטנדרטיים, עם SecureWatch24 LLC, חברת אבטחה פרטית בבעלותו של ניל וינר⁶, בנם של בעלי השליטה בחברה, דירקטור וסגן נשיא בחברה, בהסכמים לקבלת שירותי אבטחה לבנייני המגורים של הקבוצה (להלן: **"חברת האבטחה"**). חברת האבטחה, מעניקה שירותי אבטחה לבנייני מגורים, בתי מלון וכד' ברחבי העיר ניו יורק ובערים נוספות בארה"ב, 24 שעות ביממה. חברת האבטחה מנוהלת על ידי שוטרים ומפקחים בכירים בדימוס ממשטרת ניו יורק, להם עשרות שנות ניסיון באבטחה ובשיטור. במסגרת ההתקשרות האמורה, חברת האבטחה מתקינה מצלמות אבטחה בנכס הרלוונטי, מתפעלת אותן, בודקת את תקינותן אחת ליממה, ומעניקה לנכס הרלוונטי שירותי ביטחון ואבטחה 24 שעות ביממה, לרווחת הדיירים הגרים בנכס ולביטחונם (להלן: **"שירותי האבטחה"**). התמורה בגין שירותי האבטחה בגין כל בניין אינה מהותית לחברה.

ביום 26 בפברואר 2013, אישר דירקטוריון החברה את התקשרות החברה בהסכמי שירותי אבטחה כאמור (להלן: **"הסכמי שירותי האבטחה"**). כמו כן, דירקטוריון החברה אישר התקשרות מעת לעת בהסכמי שירותי אבטחה כאמור בהתאם לצורכי החברה ונכסיה. בהתאם לכך, ביום 28 במרץ 2022 ניתן אישור מחדש⁷ על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה (בהתאמה) להסכמי שירותי האבטחה, לתקופה של שלוש שנים נוספות, באותם תנאים ובמתכונת זהה. עוד יצוין, כי ביום 27 במרץ 2023, אישרה מחדש ועדת הביקורת של החברה את הנוהל (כהגדרת מונח זה בס"ק א' לעיל) מחדש. נכון למועד הדוח, על רקע הסדר החוב והעובדה שהחברה אינה מתכננת לרכוש נכסים חדשים, הנוהל האמור לא חודש.

⁵ יצוין כי ביום 2 במרץ 2016 וביום 6 במרץ 2016, אישרו וועדת הביקורת של החברה ודירקטוריון החברה בהתאמה, את חידוש הסכם שירותי ניהול המטה ואישור העלאת דמי הניהול מכוח הסכם שירותי ניהול המטה, מסך של 300 אלפי דולר בשנה לסך של 500 אלפי דולר בשנה.

⁶ ניל וינר, מחזיק בכ-51% מהון חברת האבטחה. שותפיו לחברת האבטחה הם שוטרים בכירים ומפקחים בדימוס ממשטרת ניו יורק.

⁷ לאחר תום תקופת ההתקשרות הקודמת, כפי שאושרה ביום 11 במרץ 2019 וביום 27 במרץ 2019 על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה (בהתאמה).

להלן פירוט בדבר תשלומים ששולמו לחברת האבטחה בגין שירותי האבטחה בשנתיים האחרונות:

התקופה	שירותי אבטחה (באלפי דולר)
שנת 2024	482
שנת 2025	520

העניין האישי של בעלי השליטה בעסקה - חברת האבטחה שהיא צד להסכם שירותי האבטחה והזכאית לתמורה בגין השירותים היא תאגיד בשליטתו של בנם של בעלי השליטה בחברה, דירקטור וסגן נשיא בחברה.

ד. התחייבות לתיחום פעילות של בעלי השליטה

(א) וינר התחייבו כי לא ירכשו ולא ישקיעו בנכסי נדל"ן מניב למגורים בעיר ניו יורק, שלא נמנים על נכסי נדל"ן ו/או חברות נכס קיימים המוחזקים על ידי וינר וחברות קשורות של וינר פרט לחברה במועד התשקיף (להלן: "**נכס חדש**"), שלא באמצעות החברה, אלא בכפוף לזכות סירוב ראשונה של החברה לרכישת הנכס החדש, כמפורט בס"ק (ב) להלן.

(ב) וינר התחייבו כי בכל מקרה בו יוצע להם נכס חדש כהגדרתו בס"ק (א) לעיל, אלה יפנו לחברה בהצעה כי היא תרכוש את הנכס החדש ו/או תשקיע בנכס החדש (להלן: "**ההצעה**"). בכל מקרה של היעדר היענות מצד החברה להצעה בתוך 5 ימי עסקים ממועד קבלת מלוא החומר והמידע הנדרש לדירקטוריון סביר בבואו לקבל החלטת השקעה בקשר עם ההצעה, תיחשב ההצעה כאילו נדחתה, ובמקרה של דחיית ההצעה או היעדר היענות, יהיו וינר (בין במישרין ובין בעקיפין) רשאים לקבל את ההצעה. החלטה בדבר דחיית ההצעה תתקבל בוועדת הביקורת ודירקטוריון החברה. החלטה בדבר קבלת ההצעה תתקבל בדירקטוריון החברה. בנוסף, גם במקרה בו על אף היענות החברה להצעה, לא ישתכלל הסכם להשקעה בנכס החדש ו/או לרכישת הנכס החדש על ידי החברה, יהיו רשאים וינר (בין במישרין ובין בעקיפין) לבצע את ההשקעה ו/או הרכישה חלף החברה.

(ג) התחייבות וינר לתחום את פעילותם במסגרת החלטת המסגרת לעיל ומתן זכות סירוב ראשונה לחברה יינתנו ללא תמורה. למען הסר ספק יובהר וידגש כי ההתחייבות האמורה תחול ממועד פרסום תשקיף 2013 ואילך בכל הקשור לנדל"ן שיירכש על ידי וינר בעיר ניו יורק. ההתחייבות האמורה אושרה מחדש על ידי וועדת הביקורת ביום 27 במרץ 2023.

העניין האישי של בעלי השליטה בעסקה

עניינם האישי של וינר, בעלי השליטה בחברה, בעסקה נובע מן העובדה שהם מגבילים את עצמם מלרכוש נדל"ן מניב למגורים חדש בעיר ניו יורק ומתחייבים לפעול בתחום האמור רק באמצעות החברה על פי ההתחייבות (ובכפוף לתנאים שנקבעו כאמור לעיל) וזאת כל עוד וינר הם בעלי השליטה בחברה.

ה. התחייבות וינר להעברת מלוא החזקותיהם בנכסים שיירכשו משותפיהם

במסגרת שטרי הנאמנות החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב כי לא תבצע (ולא תתחייב לבצע) עסקה לרכישת חלקו של שותף, אחד או יותר, בנכסים אשר לא הועברו לחברה במסגרת התשקיף 2013 ואשר מוחזקים על ידי בעלי השליטה בחברה יחד עם שותפים (להלן: "**הנכסים החיצוניים**"), מבלי לקבל מראש ובכתב, את התחייבותו של בעל השליטה כי במסגרת עסקה כאמור יעביר לחברה את מלוא חלקו בנכסים החיצוניים הרלוונטיים כנגד

הקצאת מניות בחברה (ללא תמורה כספית), כמו כן, עסקאות רכישה כאמור לא תושלמנה אלא לאחר ובכפוף לכך שבעל השליטה בחברה יעביר לחברה לא יאוחר ממועד סגירת עסקה/עסקאות כאמור את מלוא חלקו בנכס/ים החיצוני/ים הרלוונטי/ים. לפרטים נוספים, ראו סעיף 5.7 לשטרי הנאמנות.

העניין האישי של בעל השליטה בעסקה

עניינם האישי של וינר, בעלי השליטה בחברה בהתחייבות האמורה, נובע מהיותם צד להתחייבות האמורה.

1. התחייבות וינר והחברה לעניין מיסוי החברה

וינר והחברה התחייבו כי כל עוד קיימת יתרה של אגרות חוב במחזור ובכפוף לחוקי המס הקיימים, החברה והתאגידים המוחזקים על ידה לא יבחרו להיחשב כחברות (corporations) אלא ימשיכו להיחשב כשקופים לצרכי מס אמריקאי.

העניין האישי של בעל השליטה בעסקה – עניינם האישי של וינר, בעלי השליטה בחברה בהתחייבות האמורה, נובע מהיותם צד להתחייבות האמורה.

2. התחייבות בקשר עם עסקאות חריגות בהתאם לשטרי הנאמנות

החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב במסגרת שטרי הנאמנות, כי עסקאות חריגות של החברה (כהגדרתן בחוק החברות) עם בעל השליטה בה, או עסקאות חריגות של החברה עם אדם אחר שלבעל השליטה יש בהן עניין אישי, או התקשרויות של החברה עם בעל השליטה או עם קרובו, במישרין או בעקיפין, לרבות באמצעות חברה בשליטתו, לעניין קבלת שירותים בידי החברה, וכן אם הוא גם נושא משרה בה – באשר לתנאי כהונתו והעסקתו, ואם הוא עובד החברה ואינו נושא משרה בה – באשר להעסקתו בחברה (להלן: **"העסקאות המיוחדות"**), תהיינה מותנות, בנוסף לאישורים לפי הוראות סעיף 275 לחוק החברות, בהסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') ואגרות החוב (סדרה ה'), לפי העניין, ברוב רגיל, ובלבד שהתנגדות לאישור עסקאות כאמור תיעשה מנימוקים סבירים בלבד. כמו כן, נקבעו מספר חריגים לאמור⁸.

ח. הכללת הדירקטורים ונושאי משרה המכהנים בחברה, לרבות בעלי השליטה, בפוליסת ביטוח

דירקטורים ונושאי משרה של החברה וכן בפוליסות ביטוח עתידיות

ביום 29 בספטמבר 2025, אישרו ועדת התגמול, דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את התקשרות החברה עם מבטח חיצוני לצורך חידוש פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה.

להלן פרטים עיקריים על פוליסת הביטוח: (א) תקופת הביטוח היא ל-12 חודשים; (ב) גבולות האחריות של פוליסת הביטוח הנוכחית הם בסך 7.5 מיליון דולר (בדומה לתקופה הקודמת) למקרה ובסך הכול לתקופת הביטוח; (ג) הפרמיה אשר תשולם בגין פוליסת הביטוח על ידי החברה היא בסך כ-140 אלפי דולר ארה"ב.

במועד האישור הוחלט להכליל בפוליסת הביטוח של החברה את כלל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה. יצוין כי ועדת התגמול (בשבתה כוועדת הביקורת של החברה) אישרה את הכללתם של הדירקטורים ונושאי המשרה המכהנים בחברה בפוליסת הביטוח של החברה כעסקה שאינה חריגה, כהגדרת עסקה חריגה בסעיף 1 לחוק החברות.

⁸ לפרטים נוספים, ראו בסעיף 5.8 לשטרי הנאמנות.

ט. רכישת החזקות של שותפים של בעל השליטה בנכסים אשר לא הועברו לחברה

למן מועד ההנפקה לראשונה של אגרות החוב (סדרה א') של החברה ועד למועד הדוח, התקשרה החברה במספר עסקאות לפיהן רכשה החזקות של שותפים בנכסים אשר לא הועברו לחברה במסגרת תשקיף 2013, ואשר הוחזקו על ידי ג'ואל ושרי וינר ושותפיהם (להלן: "עסקאות רכישת שותפים"). יצוין כי בהתאם להתחייבות שניתנה על ידי וינר במסגרת תשקיף 2013 ותשקיף 2014, בכל עסקאות רכישת השותפים כאמור, בהן החברה רוכשת חלק של שותפיו של וינר בנכסים בהם הוא מחזיק יחד איתם, וינר התחייב להעביר לחברה את החזקותיו ללא תמורה כספית וכנגד הקצאת מניות בחברה. כמו כן, וינר התחייב במסגרת תשקיף 2013, תשקיף 2014 ותשקיף המדף מיום 28 בפברואר 2014, כי לא ירכשו ולא ישקיעו בנכסי נדל"ן מניב למגורים בעיר ניו יורק, שלא נמנים על נכסי נדל"ן ו/או חברות נכס קיימות המוחזקות על ידי וינר וחברות קשורות של וינר פרט לחברה במועד התשקיף (להלן: "נכס חדש"), שלא באמצעות החברה, אלא בכפוף לזכות סירוב ראשונה של החברה לרכישת הנכס החדש כמפורט בתקנה 22 סעיף 1.ד' לעיל. העסקאות המפורטות בסעיף זה להלן הוצעו לחברה במסגרת מנגנון זכות הסירוב האמורה ונבחנו על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ואושרו כעסקאות חריגות בין החברה ובין בעל השליטה בה, אשר אושרו בוועדת הביקורת ודירקטוריון החברה⁹ בהתאם להוראות סעיף 270(4) לחוק החברות, זאת לאור עניינו האישי לכאורה של בעל השליטה בחברה בעסקאות המפורטות בטבלה להלן.

העניין האישי של בעל השליטה בעסקה – עניינו האישי של בעל השליטה בחברה בעסקאות נובע מהעובדה שהחברה רוכשת בעסקאות האמורות את מלוא החזקותיהם של שותפיהם של וינר בחברות המחזיקות נכסים בניו יורק ואשר לא הועברו לחברה במסגרת תשקיף 2013. עם זאת, כפי שצוין לעיל, בכפוף להשלמת העסקאות האמורות התחייבו וינר להעביר את מלוא החזקותיהם בחברות הנכסים אשר תירכשנה משותפיהם לחברה, ללא תמורה כספית (וכנגד הקצאת מניות).

י. ביום 11 במרץ 2019 וביום 27 במרץ 2019, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, העמדת הלוואה, שהועמדה בחודש נובמבר 2018, על ידי בעל השליטה בחברה לחברה בסך של כ-20 מיליון דולר ארה"ב. הלוואה זו אינה נושאת ריבית וניתנה כהלוואה גישור על מנת לחסוך עמלות המרת מטבע ישראלי (שקל חדש) למטבע ארה"ב (דולר ארה"ב) לצורכי פעילות החברה בארה"ב והושבה לבעל השליטה בחודש מרץ 2019. ההעסקה האמורה אושרה בוועדת הביקורת ודירקטוריון החברה כעסקה לא חריגה כמשמעות המונח בחוק החברות.

יא. העברת נכסים מבעל השליטה בחברה, ללא תמורה במזומן בשנת 2021

בימים 27 ו-29 ביוני 2021, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, עסקה לפיה בעל השליטה בחברה, העביר לחברה ללא תמורה במזומן את מלוא זכויותיו (100%) בארבעה בנייני מגורים להשכרה בניו יורק באופן שתרים להון העצמי של החברה כ-13 מיליון דולר. במסגרת העסקה, בעל השליטה העביר לחברה את מלוא (100%) זכויותיו בתאגיד הנכס המחזיקים בנכסים המועברים, בנייני מגורים (Rental Buildings) מן הסוג המוחזק על ידי החברה המושכרים נכון למועד הדוח בשכירות RS. הזכויות המועברות כאמור לחברה, הועברו as is, ללא תמורה במזומן וכנגד הקצאת מניות לבעל השליטה בחברה. העסקה אושרה כעסקה לא חריגה וכעסקה פטורה, כהגדרת המונח בשטרי הנאמנות של החברה, וזאת מהנימוקים הבאים:

א. העסקה היא במהלך העסקים הרגיל של החברה – רכישה ומכירת נכסי נדל"ן היא בלב ליבה של מהלך העסקים הרגיל של החברה. כמו כן, במהלך שנות קיומה של

⁹ ה"ה ג'ואל וינר, ניל וינר, דארן לאנדי ואדם קפלן לא השתתפו בדיון ובקבלת ההחלטה לאשר את העסקאות האמורות בדירקטוריון החברה וזאת לאור עניינם האישי באישור העסקה בשל היותם בני משפחה של וינר.

החברה בשוק ההון בישראל, למן ההנפקה הראשונה של אגרות החוב של החברה בישראל, תרם בעל השליטה בחברה לחברה נכסים ללא תמורה, בהיקפים משמעותיים;

ב. תנאי שוק – העברת הנכסים המועברים לחברה על ידי בעל השליטה התבצעה ללא תמורה במזומן וכנגד הקצאת מניות, ומשכך העסקה הייתה בתנאים אף טובים יותר מתנאי שוק;

ג. מהותיות – העסקה אינה מהותית לחברה;

ד. העסקה הייתה לטובת החברה, סיפקה לחברה תוספת ל-NOI ולהכנסות וכן חיזקה את הונה העצמי של החברה וכפועל יוצא חיזקה את עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות שלה מכוח שטרי הנאמנות;

ה. העסקה לא כללה חלוקה לבעלי מניות החברה, לא הייתה צפויה להשפיע באופן מהותי על פעילות החברה ותוצאותיה ולא הייתה צפויה לפגוע ביכולת החברה לעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות במועדן.

לפרטים נוספים, ראו דיווח החברה מיום 30 ביוני 2021 (מספר אסמכתא: 2021-01-109230), אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפנייה.

יב. עמלת תיווך

במהלך חודש נובמבר 2022 התקשרה החברה בהסכם למכירת זכויות שימוש (easement) ב-11 גגות של נכסים של החברה בהן ממוקמות אנטנות סלולאריות, בתמורה לסך כ-11.5 מיליון דולר. כמו כן, החברה תהא זכאית ל-50% מההכנסות שינבעו לרוכש מהסכמים מהתקנת ציוד תקשורת חדש על הגגות האמורים. יצוין כי ביום 21 בנובמבר 2022 ו-30 בנובמבר 2022 אישרו וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, תשלום עמלת תיווך בהיקף של 5% מהיקף העסקה בגין שירותים אשר הוענקו על ידי חברה קשורה לבעל השליטה לצורך ההתקשרות בעסקה (כ-575 אלפי דולר). האמור אושר על ידי הנ"ל כעסקה לא חריגה אשר לבעל השליטה עניין אישי בה. לפרטים ראו סעיף 1.1.11 ג לפרק א' לדוח התקופתי 2022.

העניין האישי של בעל השליטה בעסקה – עניינו האישי של בעל השליטה בחברה בעסקה נובע מתשלום עמלת התיווך כמפורט לעיל בגין שירותים אשר הוענקו על ידי חברה קשורה לבעל השליטה לצורך ההתקשרות בעסקה.

יג. התחייבות בעלי השליטה בחברה להעמדת הלוואה לחברה והעברת נכס קרקע בשנת 2023

לפרטים אודות התחייבויות כאמור אשר הועמדו על ידי בעלי השליטה בחודש אוגוסט 2023 ואשר בעקבות אישור והשלמת הסדר החוב פקעו והפכו בטלות, ראו בסעיף יג' לפרק ד' לדוח שנתי 2023 וכן ראו דיווח החברה מיום 8 באפריל 2024, מספר אסמכתא: 2024-01-035041, וכן דיווח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 18 באפריל 2024, מספר אסמכתא: 2024-10-044472, אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה בדרך של הפניה.

יד. העברת נכסים מבעלי השליטה בחברה, ללא תמורה במזומן בשנת 2023

בימים 17 ו-18 באוקטובר 2023, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה עסקה לפיה בעלי השליטה בחברה וילדיהם העבירו לחברה ללא תמורה במזומן את מלוא זכויותיהם (100%) בנכסי נדל"ן הכוללים סך של 303 יחידות דיור להשכרה, בשווי כולל של כ-59.9 מיליון דולר, באופן שתתקבל להון העצמי של החברה כ-25 מיליון דולר (להלן: "**נכסי ההזרמה**"). במסגרת העסקה, בעלי השליטה וילדיהם העבירו לחברה את מלוא (100%) זכויותיהם בתאגידי הנכס המחזיקים בנכסי ההזרמה, הכוללים בנייני מגורים (Rental Buildings) מן הסוג המוחזק על ידי החברה, המושכרים נכון למועד הדוח בשכירות RS ויחידות מגורים מסוג קו-אופ מן הסוג המוחזק על ידי החברה. הזכויות המועברות כאמור לחברה, הועברו as is, ללא תמורה במזומן וכנגד הקצאת מניות לבעלי השליטה בחברה.

העסקה אושרה כעסקה לא חריגה וכעסקה פטורה, כהגדרת המונח בשטרי הנאמנות של החברה, וזאת מהנימוקים הבאים:

- א. העסקה בכללותה היא חלק מהסדר ביניים בין החברה לבין בעלי אגרות החוב (סדרה ג') והייתה לטובת החברה ונושיה והגדילה את בסיס ההון ותזרים ההכנסות שלה;
- ב. מבנה העסקה זיכה את החברה לאור העובדה שבעלי השליטה בחברה תרמו לחברה את מלוא החזקותיהם בנכסי ההזרמה, המהווים 100% מהזכויות בנכסים האמורים, ולאור העובדה כי בעלי השליטה יתחייבו בתיקון שטר הנאמנות כי יישאו בכל ההוצאות הכרוכות בהעברת הנכסים לחברה וכן בכל ההוצאות השוטפות הנובעות מהנכסים אשר אינן מכוסות על ידי התזרים השוטף הנובע מנכסי ההזרמה, ככל שיהיו כאלה, בהתאם ובכפוף להתחייבות שתפורט בתיקון שטר הנאמנות;
- ג. העברת נכסי ההזרמה לחברה הגדילה את מצבת הנכסים המניבים של החברה והתאימה לאסטרטגיה העסקית של החברה בעת הזו. כמו כן, מאפייני נכסי ההזרמה, לרבות מיקומם הגיאוגרפי, זהים למאפיינים הנכסים הקיימים של החברה;
- ד. העסקה היא במהלך העסקים הרגיל של החברה ונעשתה ללא תמורה במוזמן על ידי החברה וכנגד הקצאת מניות בחברה לבעלי השליטה;
- ה. בהתאם להוראות שטרי הנאמנות (סדרה ג' ו-ה') העסקה אינה טעונה אישור מחזיקי אגרות החוב;
- ו. העסקה לא כללה חלוקה לבעלי מניות החברה;
- ז. ביצוע העסקה תרם ליכולת החברה לעמידתה בחביותיה הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן. העסקה לא הייתה צפויה להשפיע באופן מהותי על פעילות החברה ותוצאותיה, ומטרתה לסייע לחברה לעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות במועדן.

לפרטים נוספים, ראו דיווח החברה מיום 22 באוקטובר 2023 (מספר אסמכתא: 2023-01-117585), אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

טו. העברת נכס קרקע מבעלי השליטה בחברה, ללא תמורה במזומן בשנת 2023

ביום 13 בדצמבר 2023, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את ההעברה (as-is) לחברה של זכויות בעלי השליטה בתאגיד המחזיק ב-49% מהזכויות בקרקע ברחוב 48 בניו יורק (להלן: "**הזכויות בתאגיד**"), ללא תמורה במזומן, וכן אישרו התחייבות של החברה כלפי בעלי השליטה להחזרת הזכויות בתאגיד לבעלי השליטה, בעת שלחברה יהיו האמצעים הנדרשים לעמוד בתשלומי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה כאמור בחודש אפריל 2024¹⁰, במוזמנים ו/או באמצעות קווי אשראי מחייבים.

העסקאות אושרו כעסקאות לא חריגות, אשר לבעלי השליטה בחברה עניין אישי בהן, וכעסקאות פטורות, כהגדרת המונח בשטרי הנאמנות של החברה, וזאת מהנימוקים הבאים:

- א. שתי העסקאות האמורות הן חלק מאותו מהלך והן נעשו במסגרת התחייבות בעלי השליטה לשעבד את הזכויות בתאגיד לטובת החברה (בהתאם להתחייבות בעלי השליטה, שפורסמה ביום 1 בספטמבר 2023) וחלף מנגנון של כתב ההמחאה הבלתי חוזר שניתן על ידי בעלי השליטה בקשר עם הזכויות בתאגיד. העסקאות נעשות לאור הדיונים שהתקיימו בין באי כוח הנאמן לבין בעלי השליטה ולאור עמדת באי כוח הנאמן בעניין זה. למעשה, העסקאות מהוות מעין שעבוד מופקד של זכויות בעלי השליטה בקרקע - בידי החברה;
- ב. העברת נכסים לחברה על ידי בעלי השליטה היא פעולה שבוצעה בעבר רבות ומשכך היא במהלך העסקים הרגיל של החברה;
- ג. תנאי שוק – הזכויות הועברו לחברה על ידי בעלי השליטה ללא תמורה במזומן;
- ד. מהותיות – העסקאות לא היו צפויות להשפיע באופן מהותי על תוצאות החברה;
- ה. העסקאות לא כללו חלוקה לבעלי מניות החברה;

¹⁰ וזאת לאחר שמועד זה הוארך מספר פעמים.

ו. העסקאות הן לטובת החברה, שכן בקורות אירוע שמחייב את העברות הזכויות בקרקע לחברה מכוח התחייבות בעלי השליטה מיום 1 בספטמבר 2023, הרי שהיא לא תידרש לבצע כל פעולת מימוש לאור העובדה שהחברה כבר תחזיק בזכויות בקרקע באופן ישיר.

ז. על פי שטרי הנאמנות של החברה (סדרה ג' ו-ה') עסקאות לא חריגות, נחשבות עסקאות פטורות, שאינן מחייבות קבלת אישור של מחזיקי אגרות החוב של החברה. לפרטים נוספים, ראו דיווח החברה מיום 14 בדצמבר 2023 (מספר אסמכתא: 2023-01-113167), אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

טז. העברת נכסים מבעלי השליטה בחברה, ללא תמורה במזומן, והעמדת נכסים כשעבוד לטובת הנאמן. לאגרות החוב (סדרה ג'), בשנת 2024

ביום 4 באפריל 2024, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה עסקה לפיה בעלי השליטה בחברה וילדיהם יעבירו לחברה ללא תמורה במזומן את מלוא זכויותיהם (100%) בנכסי נדל"ן הכוללים סך של 505 יחידות דיור להשכרה, בשווי כולל של כ-99 מיליון דולר (להלן: "נכסי ההזרמה הנוספים") וכן שעבוד לטובת הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה, של זכויות בעלי השליטה הנכסי נדל"ן הכוללים סך של כ-141 יחידות דיור להשכרה, חדרי כביסה, מסחר וחניונים, להבטחת קיומן המלא והמדיק של התחייבויות בעלי השליטה, כמפורט בתיקון מס' 3 לשטר (להלן: "הבטחות החיצוניות"). לפרטים ראו בתקנה 22 בפרק ד' לדוח התקופתי 2024.

יז. תרומת מזומנים לחברה על ידי בעלי השליטה, במסגרת התחייבויות בעלי השליטה בהסדר החוב

במסגרת הסדר החוב כמפורט בהרחבה בסעיף 1.1.3. ב' לפרק א' לעיל, בעלי השליטה התחייבו להעביר לחברה, ללא כל תמורה מכל מין וסוג, סכום כספי כולל (במזומן) בסך 16.5 מיליון דולר, שאינו מוצמד למדד, אשר יועבר בארבעה תשלומים במועדים כדלקמן: סך 7.5 מיליון דולר עד ליום 15 במאי 2024; סך 3 מיליון דולר עד ליום 15 במאי 2025; סך 3 מיליון דולר עד ליום 15 במאי 2026; סך 3 מיליון דולר עד ליום 15 במאי 2027.

התרומה האמורה אושרה כחלק מהסדר החוב והתיקון מס' 3 לשטר הנאמנות (סדרה ג'). לפרטים בדבר נכסי ההזרמה הנוספים והבטחות החיצוניות, ראו בדיווחי החברה מיום 7 באפריל 2024, מספר אסמכתא: 2024-01-033547, 2024-01-033550, הדיווח המשלים מיום 14 באפריל 2024, מספר אסמכתא: 2024-01-042726, והדיווח המתקן מיום 16 באפריל 2024, מספר אסמכתא: 2024-01-043236, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

יצוין כי עד למועד הסמוך לפרסום הדוח, העבירו בעלי השליטה לחברה סכום כולל בסך 12.45 מיליון דולר על חשבון התשלום הראשון והשני וכן על חשבון התשלום השלישי שיחול במאי 2026.

לפרטים בדבר ההעברה מבעל השליטה, ראו בדיווח מיידי של החברה מיום 14 במאי 2025, מספר אסמכתא: 2025-01-033837, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

יח. תרומת מזומנים לחברה על ידי בעלי השליטה הנובעים ממכירת דירות קונדו המוחזקות מחוץ לחברה ואשר הועמדו כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), במסגרת התחייבויות בעלי השליטה בהסדר החוב

במסגרת הסדר החוב כמפורט בהרחבה בסעיף 1.1.3. ב' לפרק א' לעיל, בעלי השליטה התחייבו להעביר לחברה תמורה נטו שתתקבל על ידם בגין מכירת יחידות קונדו המוחזקות מחוץ לחברה ואשר הועמדו על ידי בעלי השליטה כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') בהסכם להוראות הסדר החוב והתיקון מס' 3 לשטר הנאמנות (סדרה ג').

לעניין זה, במהלך שנת 2025, מסרו בעלי השליטה בחברה כי מכרו 6 יחידות קו-אופ, הנמנות עם הבטוחות החיצוניות, בתמורה נטו, לאחר הוצאות עסקה, בסך כ-2,425 אלפי דולר. סכומים אלה הועברו לחברת הבת בהתאם להתחייבויות בעלי השליטה במסגרת הסדר החוב. כמו כן, במהלך 2026, ועד למועד פרסום הדוח, מסרו בעלי השליטה בחברה כי לא נמכרו יחידות קו-אופ נוספות, הנמנות עם הבטוחות החיצוניות.

האמור אושר כחלק מהסדר החוב והתיקון מס' 3 לשטר הנאמנות (סדרה ג'). לפרטים בדבר נכסי ההזרמה הנוספים והבטוחות החיצוניות, ראו בדיווחי החברה מיום 7 באפריל 2024, מספר אסמכתא: 2024-01-033547, 2024-01-033550, הדיווח המשלים מיום 14 באפריל 2024, מספר אסמכתא: 2024-01-042726, והדיווח המתקן מיום 16 באפריל 2024, מספר אסמכתא: 2024-01-043236, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

2. חברות בנות

מתן ערבויות על ידי בעל השליטה להבטחת התחייבויות חברות בנות

במסגרת הסכמי מימון שהתקשרו ו/או מתקשרות בהם חברות בנות של החברה למימון רכישה ו/או מימון מחדש של נכסי מקרקעין, מעמיד בעל השליטה, וינר, לעיתים, ערבויות אישיות ללא תמורה. יודגש כי לרוב, הערבות מוגבלת לקיום התחייבויות החברה הלווה כלפי המלווה בכל הקשור לנושאי איכות הסביבה, ביטוח וקיום שלא בתום לב של הסכמי ההלוואה לרבות מעשים של גניבה וזדון, ואינן מבטיחות את החזר החוב עצמו כדלקמן:

א. ערבות מסוג "Bad-Boy" (הידועה גם בשם ערבות Carve-Out) – ערבות בלתי מותנית ובלתי מוגבלת, להחזר הוצאות, תשלומים וכו' של המלווה בגין כל הפסד ו/או נזק ו/או התחייבויות ו/או הוצאות ו/או עלויות הנגרמות למלווה כתוצאה ממצג שווא או הונאה של התאגיד הלווה או הערב; אי שימוש ראוי ו/או מעילה בתקבולים שנתקבלו בקשר עם הנכס המשועבד; רשלנות רבתית או התנהגות זדונית של הלווה ו/או הערב; וכיו"ב (להלן: **"מעשי Bad Acts"**).

ב. התחייבויות לשיפוי במקרה של הפרת רגולציה סביבתית – התחייבויות לשיפוי של המלווה ו/או מי מטעמו בגין כל הפרה הנוגעת לרגולציה סביבתית (לרבות הגנה על הסביבה, חומרים מסוכנים, זיהום וניקיון) (להלן: **"רגולציה סביבתית"**) ו/או הפסד הנובע מהפרה כאמור (להלן: **"החבות לשיפוי"**). החבות לשיפוי מוגבלת לאירועי שיפוי מסוימים (כגון הפרה של רגולציה סביבתית, שימוש בחומרים מסוכנים וכו') וכן מוגבלת עד לסכום השווה לסכום הגבוה ביותר שניתן לפרוע מהגורם המשפה שלא תגרום לו לקבל פטור מכוח חוקי פשיטת הרגל האמריקאים. על פי החבות לשיפוי הגורם המשפה מקבל על עצמו, וזאת על אף הוראות הסכם ההלוואה כי ההלוואה הינה מסוג Non-Recourse, כי הוא ישפה (ביחד ולחוד עם עוד משפים, ככל שיש) את המלווה בגין אירועי השיפוי וכי הוא מוותר על כל ההגנות המסורות לו על פי חוק.

ג. הענקת ערבויות על ידי בעלי השליטה בחברה, ללא תמורה, להבטחת התחייבויות חברות מוחזקות - במהלך העסקים הרגיל של החברה, מתקשרות חברות מוחזקות של החברה בהסכמי מימון בכיר לצורך מימון נכסי הנדל"ן של החברה, במסגרתם העמידו ועשוים להעמיד בעלי השליטה ערבויות פיננסיות. במהלך שנת 2023, התקשרה החברה במספר מימונים מחדש במסגרתן הוענקו על ידי בעלי השליטה, ללא תמורה, ערבות פיננסיות אישיות, בלתי מותנות ובלתי חוזרות, מוגבלת או בלתי מוגבלת בסכום, להבטחת כל התשלומים הנדרשים על פי הסכם ההלוואה הרלוונטי, לרבות תשלומי קרן וריבית, תשלומים בגין החזר הוצאות המלווה, קנסות וכיו"ב.

להלן פירוט אותן הלוואות המגובות בין השאר בערבויות פיננסיות של בעלי השליטה. יצוין כי נמסר לחברה מבעלי השליטה כי הם עומדים בכל ההתחייבויות הפיננסיות המפורטות להלן. כמו כן, בעלי השליטה התחייבו להודיע לחברה על כל הפרה של התחייבות פיננסית.

שם תאגידי הנכס	סכום מסגרת ההלוואה המקורי (אלפי דולר)	סוג הערבות שניתנה על ידי בעלי השליטה	סכום הערבות נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (אלפי דולר)	התחייבויות פיננסיות של בעלי השליטה ו/או הערב/ הערות
Bowne LLC	4,250	ערבות פיננסית של מר הערב, למלוא ההתחייבויות הנובעות מההלוואה, מוגבלת ל-50% מיתרת קרן ההלוואה.	1,640	הערב התחייב כי ישמור על שווי נקי מינימלי אשר לא יפחת מ-200 מיליון דולר.

שם תאגידי הנכס	סכום מסגרת ההלוואה המקורי (אלפי דולר)	סוג הערבות שניתנה על ידי בעלי השליטה	סכום הערבות נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (אלפי דולר)	התחייבויות פיננסיות של בעלי השליטה ו/או הערב/ הערות
Fairmont 88 LLC	11,770	ערבות פיננסית של הערב, למלוא ההתחייבויות הנובעות מההלוואה, מוגבלת ל-50% מיתרת קרן ההלוואה.	2,626	הערב התחייב כי ישמור על שווי נקי מינימלי אשר לא יפחת מ-200 מיליון דולר.
Sanford Avenue Realty Co. LLC	10,430	ערבות פיננסית של הערב, למלוא ההתחייבויות הנובעות מההלוואה, מוגבלת ל-50% מיתרת קרן ההלוואה.	3,680	הערב התחייב כי ישמור על שווי נקי מינימלי אשר לא יפחת מ-200 מיליון דולר.
Anita Terrace Reality LLC	4,100	ערבות פיננסית של הערב, למלוא ההתחייבויות הנובעות מההלוואה, מוגבלת ל-50% מיתרת קרן ההלוואה.	1,256	הערב התחייב כי ישמור על שווי נקי מינימלי אשר לא יפחת מ-200 מיליון דולר.
Anita Holding II LLC	1,660	ערבות פיננסית של הערב, למלוא ההתחייבויות הנובעות מההלוואה, מוגבלת ל-50% מיתרת קרן ההלוואה.	768	הערב התחייב כי ישמור על שווי נקי מינימלי אשר לא יפחת מ-200 מיליון דולר.
12 Realty Associates LLC; 382 Eastern LLC; 601 Crown LLC	15,500	ערבות פיננסית של הערב, למלוא ההתחייבויות הנובעות מההלוואה, מוגבלת ל-75% מיתרת קרן ההלוואה.	9,454	הערב התחייב כי ישמור על שווי נקי מינימלי אשר לא יפחת מ-200 מיליון דולר.
33 Street Realty Co	4,000	ערבות פיננסית של הערב, למלוא ההתחייבויות הנובעות מההלוואה.	3,371	בעל השליטה בחברה התחייב כי ישמור על שווי נקי מינימלי אשר לא יפחת מ-200 מיליון דולר.
Queens Boulevard Realty Co LLC	1,500	ערבות פיננסית של הערב, למלוא ההתחייבויות הנובעות מההלוואה.	1,311	בעל השליטה בחברה התחייב כי ישמור על שווי נקי מינימלי אשר לא יפחת מ-200 מיליון דולר.
133-17 Sanford LLC & 132-40 Sanford LLC	11,500	ערבות פיננסית של הערב, למלוא ההתחייבויות הנובעות מההלוואה.	9,827	בעל השליטה בחברה התחייב כי ישמור על שווי נקי מינימלי אשר לא יפחת מ-200 מיליון דולר.
West 30th Realty LLC	3,700	ערבות פיננסית של הערב, למלוא ההתחייבויות הנובעות מההלוואה.	3,346	בעל השליטה בחברה התחייב כי ישמור על שווי נקי מינימלי אשר לא יפחת מ-200 מיליון דולר.
105-115 Bennett Realty Co., LLC; 69 Bennet Realty Co., LLC	7,600	ערבות פיננסית של הערב, למלוא ההתחייבויות הנובעות מההלוואה.	6,154	בעל השליטה בחברה התחייב כי ישמור על שווי נקי מינימלי אשר לא יפחת מ-200 מיליון דולר.
441 Convent LLC	6,500	ערבות פיננסית של הערב, למלוא ההתחייבויות הנובעות מההלוואה.	5,257	בעל השליטה בחברה התחייב כי ישמור על שווי נקי מינימלי אשר לא יפחת מ-200 מיליון דולר.
961 Realty LLC	2,100	ערבות פיננסית של הערב, למלוא ההתחייבויות הנובעות מההלוואה.	1,637	בעל השליטה בחברה התחייב כי ישמור על שווי נקי מינימלי אשר לא יפחת מ-200 מיליון דולר.
140 West 81 st Street, NY, NY	-	ערבות-משותפת יחד עם Erik Ekstein להבטחת השלמת הבנייה, שירות החוב ולתרומת הון עצמי.	-	הערבים התחייבו כי ישמרו על שווי נקי מינימלי קולקטיבי אשר לא יפחת מ-70 מיליון דולר וכן על נכסים נזילים קולקטיביים בסך אשר לא יפחת מ-15 מיליון דולר.
1389 BBB LP; 1389 OZ Realty LLC	-	ערבות-משותפת יחד עם Erik Ekstein להבטחת השלמת הבנייה.	-	-

כמו כן, יצוין כי בקשר עם השקעת החברה כמפורט בסעיף 1.14.1 לפרק א', במסגרת מימון מחדש שבוצע בחודש אפריל 2020 בחברת הנכס של הפרויקט האמור, בסך של כ-45 מיליון

דולר, העמידו ללא תמורה מר ג'ואל ווינר והשותף בהחזקות הפרויקט, ערבות למלוא העלויות הכרוכות בהשלמת בניית הפרויקט (Completion Garanty).

תקנה 24: החזקות בעלי עניין

לפרטים באשר להחזקות בעלי העניין בחברה ראו דיווח מידי של החברה מיום 31 באוגוסט 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-065816), אשר המידע על פיו מובא בדרך של ההפניה.

תקנה 24א: הון רשום והון מונפק

מספר מניות/ני"ע המירים	
500,000	הון רשום
117,438	הון מונפק

תקנה 24ב: מרשם בעלי המניות

שם המחזיק	מס' זיהוי ¹¹	כמות המניות
ג'ואל וינר	213311593	53,719
ג'ואל וינר (בנאמנות)	213311593	¹² 7,500
שרי וינר	213311591	53,719
שרי וינר (בנאמנות)	213311591	¹³ 2,500
סה"כ		117,438

¹¹ מספר דרכון אמריקאי.

¹² מוחזקות בנאמנות עבור בני משפחה מדרגה ראשונה של ג'ואל וינר, ובכלל זה דירקטורים בחברה ויו"ר הדירקטוריון וסמנכ"ל הכספים של החברה.

¹³ מוחזקות בנאמנות עבור בני משפחה מדרגה ראשונה של שרי וינר, ובכלל זה דירקטורים בחברה ויו"ר הדירקטוריון וסמנכ"ל הכספים של החברה.

תקנה 26 :

הדירקטורים של התאגיד :

להלן יובאו פרטים בדבר חברי הדירקטוריון המכהנים בדירקטוריון החברה במועד פרסום הדוח הכספי :

שם	משה וינברגר, סגן נשיא, יו"ר דירקטוריון וסמנכ"ל כספים	ג'ואל וינר, נשיא החברה ודירקטור	ניל וינר, סגן נשיא ודירקטור	אדם קפלן, סגן נשיא, דירקטור ויועץ משפטי	שרון רז, דירקטורית בלתי תלויה	רון הדסי, דירקטור חיצוני
שם באנגלית כפי שמופיע בדרכון	Moshe Weinberger	Joel Saul Wiener	Neil Wiener	Adam Kaplan	Sharon Raz	Ron Hadaassi
מספר זיהוי	051533081	14 213311593	14 211838903	14 426030047	029026606	059258269
תאריך לידה	07.04.1952	12.01.1949	16.03.1975	28.08.1975	11.01.1972	24.03.1965
מען להמצאת כתבי בי-דין	הקרו הקיימת לישראל 11, ירושלים, 924816	One Penn Plaza, Suite 4000, New York, NY 10119, U.S.A.	One Penn Plaza, Suite 4000, New York, NY 10119, U.S.A.	One Penn Plaza, Suite 4000, New York, NY 10119, U.S.A.	דרך יצחק רבין 2, פתח תקווה	יגאל ידן 13, הוד השרון
נתינות	ישראלית	אמריקאית	אמריקאית	אמריקאית	ישראלית	ישראלית
חברות בוועדה או בוועדות של הדירקטוריון	לא	לא	לא	לא	ועדת ביקורת, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים וועדת תגמול	יו"ר ועדת ביקורת, יו"ר ועדה לבחינת הדוחות הכספיים וועדת תגמול

שם	משה וינברגר, סגן נשיא, יו"ר דירקטוריון וסמנכ"ל כספים	ג'ואל וינר, נשיא החברה ודירקטור	ניל וינר, סגן נשיא ודירקטור	אדם קפלן, סגן נשיא, דירקטור ויועץ משפטי	שרון רו, דירקטורית בלתי תלויה	רון הדסי, דירקטור חיצוני
האם הינו דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני כהגדרתו בחוק החברות?	לא	אין	לא	לא	דירקטורית בלתי תלויה	דירקטור חיצוני
האם חבר דירקטוריון זה הינו דירקטור בעל מומחיות חשבונאית או פיננסית או כשירות מקצועית?	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית
האם הינו דירקטור חיצוני מומחה?	לא	לא	לא	לא	כן	כן
האם הינו עובד של החברה, של חברת בת שלה, של חברה קשורה שלה או של בעל עניין בה- אם כן, פירוט אודות התפקידים שהוא ממלא כאמור	סגן נשיא וסמנכ"ל כספים של החברה וכן סגן נשיא וסמנכ"ל הכספים בחברת Pinnacle Management Co. LLC	כן, נשיא החברה	כן, סגן נשיא חברת Pinnacle Management Co LLC, חברה פרטית, שהינה למייטב ידיעת החברה, בבעלות ובשליטת בעלי החברה.	כן, סגן נשיא ויועץ משפטי בחברת Pinnacle Management Co. LLC, חברה פרטית, שהינה למייטב ידיעת החברה, בבעלות ובשליטת בעלי החברה.	לא	לא
תאריך תחילת כהונה	01.10.2024	26.11.2012 (דירקטור) 21.12.2012 (נשיא)	21.12.2012	21.12.2012	21.4.2025	21.4.2025

שם	משה וינברגר, סגן נשיא, יו"ר דירקטוריון וסמנכ"ל כספים	ג'ואל וינר, נשיא החברה ודירקטור	ניל וינר, סגן נשיא ודירקטור	אדם קפלן, סגן נשיא, דירקטור ויועץ משפטי	שרון רוז, דירקטורית בלתי תלויה	רון הדסי, דירקטור חיצוני
השכלתו	בוגר תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות מאוניברסיטת בר אילן ; רואה חשבון	מוסמך במשפטים (דיני עבודה) (New York University (Law School בוגר משפטים Brooklyn Law) (School Brooklyn) B.A. (College	תואר ראשון במנהל עסקים (Yeshiva) University, Sy Syms School of (Business	תואר במשפטים (JD) (University of Pennsylvania (Law School תואר ראשון (BA) (University of (Pennsylvania	בוגר מנהל עסקים, התמחות במימון, המכללה למינהל ; בוגר משפטים, אוניברסיטת רייכמן ; מוסמך משפטים, התמחות בבנקאות ופיננסים, אוניברסיטת בוסטון.	בוגר כלכלה, מדעי המדינה ומשפטים, אוניברסיטת תל אביב ; מוסמך מנהל עסקים, התמחות במימון.
עיסוקו בחמש השנים האחרונות	סגן נשיא וסמנכ"ל כספים בחברת Pinnacle Management Co. LLC	בעלים, נשיא ויו"ר של קבוצת הנדל"ן, The Pinnacle Group	משנת 1998 מכהן כסגן נשיא חברת Pinnacle Management Co LLC, חברה פרטית שהינה למיטב ידיעת החברה, בבעלות ובשליטת ה"ה ג'ואל ושרי וינר, בעלי השליטה בחברה	מחודש מרץ 2005 סגן נשיא ויועץ משפטי בחברת Pinnacle Management Co. LLC, שהינה למיטב ידיעת החברה, חברה פרטית בבעלות ובשליטת ה"ה ג'ואל ושרי וינר, בעלי השליטה בחברה	מנכ"לית ספיר קורפ בע"מ ; סמנכ"לית כספים באלעד יו.אס הולדינגס, אינק.	יו"ר דירקטוריון ומנכ"ל באלביט מדיקל טכנולוגיס בע"מ ; יו"ר דירקטוריון באלביט הדמיה בע"מ ; דירקטור אקסקיוטיבי בפלאזה סנטרס אן וי ; נאמן ב- ברוקלנד אפריל לימיטד ואמ.וו.אל ישראל בע"מ (לשעבר סטארווד ווסט לימיטד) ; מרצה במכללה למנהל והאוניברסיטה העברית בירושלים.

שם	משה וינברגר, סגן נשיא, יו"ר דירקטוריון וסמנכ"ל כספים	ג'ואל וינר, נשיא החברה ודירקטור	ניל וינר, סגן נשיא ודירקטור	אדם קפלן, סגן נשיא, דירקטור ויועץ משפטי	שרון רוז, דירקטורית בלתי תלויה	רון הדסי, דירקטור חיצוני
תאגידים נוספים בהם משמש כדירקטור	אין	אין	אין	אין	אין	אלביט מדיקל טכנולוגיס בע"מ; אלביט הדמיה בע"מ; פלאזה סנטרס אן וי; כרמל קורפ בע"מ; שניב תעשיות נייר בע"מ; הרץ פרופרטיס גרופ לימיטד; בתי זיקוק לנפט בע"מ; קוואליטאו בע"מ; בראק קפיטל פרופרטיז אן וי; ברקת מימון נדל"ן בע"מ; קבוצת איסכור מתכות ופלדה בע"מ, ליגיט הדסי ניהול והשקעות בע"מ
האם הינו, לפי מייטב ידיעת החברה והדירקטורים, בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה?	לא	בעלה של הגב' שרי וינר, המחזיקה ב- 52.5% מהון המניות המונפק והנפרע בחברה ומזכויות ההצבעה בה; אביו של מר ניל וינר, המכהן כדירקטור וסגן נשיא; וחמם של ה"ה אדם קפלן ודארן לנדי המכהנים כסגן נשיא, דירקטור ויועץ משפטי וכסגן נשיא, בהתאמה	בנם של ה"ה ג'ואל ושרי וינר, המחזיקים במלוא הון המניות המונפק והנפרע בחברה ובזכויות ההצבעה בה	חתנם של ה"ה ג'ואל ושרי וינר, המחזיקים במלוא הון המניות המונפק והנפרע בחברה ובזכויות ההצבעה בה	לא	לא

שם	משה וינברגר, סגן נשיא, יו"ר דירקטוריון וסמנכ"ל כספים	ג'ואל וינר, נשיא החברה ודירקטור	ניל וינר, סגן נשיא ודירקטור	אדם קפלן, סגן נשיא, דירקטור ויועץ משפטי	שרון רז, דירקטורית בלתי תלויה	רון הדסי, דירקטור חיצוני
האם החברה רואה בו כדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה בסעיף 91(א)(12) לחוק החברות?	כן	כן	כן	כן	כן	כן
האם הינו מורשה חתימה עצמאי?	כן	כן	כן	כן	לא	לא

תקנה 26א: נושאי משרה בכירה של התאגיד

לפרטים על גיואל וינר, נשיא החברה, ראו תקנה 26 לעיל.

להלן פרטים על נושאי המשרה הבכירים בחברה, המכהנים בה במועד הדוח ואשר אינם מכהנים כדירקטורים בחברה:

שם:	דארן לנדי	שרי וינר	אורי אילן
שם באנגלית כפי שמופיע בדרכון:	Darren Joel Landy	Sherry Wiener	Uri Ilan
מספר זיהוי:	15 15218860947	16213311591	052350063
תאריך לידה:	26.04.1974	14.10.1953	08.05.1954
תאריך תחילת כהונה:	01.10.202421.12.2012	13.03.2013	03.06.2013
התפקיד שהוא ממלא בתאגיד, בחברה- בת שלו, בחברה- קשורה שלו או בבעל עניין בו:	סגן נשיא החברה ומורשה חתימה עצמאי	מורשת חתימה עצמאית בחברה; ויועצת משאבי אנוש בחברת Pinnacle Management Co LLC, חברה פרטית, שהינה למיטב ידיעת החברה, בבעלות ובשליטת ה"ה גיואל ושרי וינר	מבקר פנימי בחברה
האם הוא בעל עניין בתאגיד או בן משפחה של נושא משרה בכירה אורח או של בעל עניין בתאגיד:	חתנם של ה"ה גואל ושרי וינר, המחזיקים במלוא הון המניות המונפק והנפרע בחברה ובזכויות ההצבעה בה	אשתו של מר גיואל וינר, יו"ר הדירקטוריון ונשיא החברה, המחזיק ב-52.5% מהון המניות המונפק והנפרע בחברה ומזכויות ההצבעה בה; אמו של מר ניל וינר, המכהן כדירקטור וסגן נשיא החברה; וחמתו של ה"ה אדם קפלן ודארן לנדי המכהנים כסגן נשיא, דירקטור ויועץ משפטי וכסגן נשיא ודירקטור, בהתאמה	לא
השכלתו וניסיונו העסקי בחמש השנים האחרונות:	תואר שני (MBA) (NYU Stern School of Business) תואר ראשון (BS) (Binghamton University) מחודש ספטמבר 2002 סגן נשיא בחברת Pinnacle Management Co LLC, חברה פרטית, שהיאנה למיטב ידיעת החברה, בבעלות ובשליטת ה"ה גיואל ושרי וינר, בעלי השליטה בחברה	דוקטור ללימודי רווחה מ- Adelphi University; יועצת משאבי אנוש בחברת Pinnacle Management Co. LLC, חברה פרטית, שהיאנה למיטב ידיעת החברה, בבעלות ובשליטת ה"ה גיואל ושרי וינר, ויועצת עצמאית לענייני רווחה	בוגר כלכלה וחשבונאות מהאוניברסיטה העברית בירושלים; ביקורת פנים וייעוץ בתחומי בקרה ותפעול בחברות פרטיות, ציבוריות וממשלתיות בארץ ובחו"ל

¹⁵ מספר דרכון אמריקאי.

¹⁶ מספר דרכון אמריקאי.

תקנה 26ב:

מורשי חתימה עצמאיים

בחברה ישנם שישה מורשי חתימה עצמאיים – ה"ה ג'ואל וינר, שרי וינר, ניל וינר, דארן לנדי, אדם קפלן ומשה וינברגר.

תקנה 27:

רואה החשבון של התאגיד

משרד רו"ח זיו האפט (BDO)
דרך מנחם בגין 48, תל אביב 66184.

למיטב ידיעת החברה, רואה החשבון של החברה או שותפו אינו בעל עניין או נושא משרה בכירה בחברה.

תקנה 29א:

החלטות החברה

1. הארכת התקשרויות קיימות בין החברה ובין חברות בבעלות בעלי השליטה בחברה וקרוביהם

ראו בסעיפים 1.א עד 1.ג בתקנה 22 לעיל.

2. הכללת הדירקטורים ונושאי משרה המכהנים בחברה בפוליסת הביטוח של החברה

ראו בסעיף 1.ח' בתקנה 22 לעיל.

3. הענקת כתבי שיפוי לדירקטורים המכהנים בחברה, אשר אינם נמנים עם בעל השליטה בחברה

ביום 21 באפריל 2025, ועדת הביקורת של החברה בכובעה כוועדת התגמול, דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה, אישרו מתן התחייבות לשיפוי למר רון הדסי (דירקטור חיצוני), ולגב' שרון רז (דירקטורית בלתי תלויה) בנוסח כתב השיפוי שהוענק ליתר נושאי המשרה שביהנו בחברה באותה עת (להלן: "**כתב השיפוי**").

בהתאם לכתב השיפוי ובכפוף להוראות הדין, החברה התחייבה לשפות את הדירקטורים המשופים בשל כל חבות או הוצאה כמפורט בכתב השיפוי, שתוטל עליהם עקב אחת או יותר מאלה (להלן: "**ההתחייבות לשיפוי**"): :

(א) פעולות ו/או נגזרת שלהן בתוקף היותם נושאי משרה ו/או מועסקים בחברה ו/או בחברות בנות ו/או קשורות של החברה, כפי שתהיינה מעת לעת ;

(ב) פעולות ו/או נגזרת שלהן בתוקף היותם נושאי משרה, עובדים או שלוחים של החברה בתאגיד אחר כלשהו בו תחזיק החברה בניירות ערך במישרין ו/או בעקיפין (להלן: "**תאגיד אחר**").

סכום השיפוי הכולל שתשלם החברה לכל נושאי המשרה בחברה במצטבר על פי כל כתבי השיפוי שתוציא החברה לא יעלה על סכום השווה ל-25% מההון העצמי הקובע של החברה (להלן: "**סכום השיפוי המרבי**"). לעניין זה "**ההון העצמי הקובע של החברה**" – פירושו סכום הונה העצמי של החברה המיוחס לבעלי המניות של החברה לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים, מבוקרים או סקורים, של החברה, לפי העניין, כפי שיהיו נכון למועד תשלום השיפוי, וזאת מבלי לגרוע מזכותם של הדירקטורים המשופים לקבל תגמולי ביטוח שיתקבלו מחברת ביטוח, אם יתקבלו, במסגרת כל ביטוח של אחריות נושאי משרה בחברה, בכפוף לכך שלא ישולם לדירקטורים המשופים כפל פיצוי בגין חבות או הוצאה שהינה בת שיפוי כאמור בסעיף 2 לכתב השיפוי וכן בכפוף להוראות סעיף 5.6 לכתב השיפוי (אי תחולת השיפוי במקרים של שיפוי או ביטוח מצד שלישי).

לפרטים בדבר אישור מתן ההתחייבות לשיפוי, ראו בדיווח מיידי של החברה מיום 22 באפריל 2025, מספר אסמכתא: 2025-01-028385, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

20 באפריל 2026
תאריך

שמות החותמים:

(1) ג'ואל שאול וינר (Joel Saul Wiener)

(2) משה וינברגר (Moshe Weinberger)

(3) אדם קפלן (Adam Kaplan)

דה זראסאי גרופ לטד.

נשיא ודירקטור

סגן נשיא, יו"ר הדירקטוריון וסמנכ"ל כספים

סגן נשיא, דירקטור ויועץ משפטי



The Zarasai Group Ltd.
דה זראסאי גרופ לטד ("החברה")

פרק ה'

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי

להלן דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א)

לתקנות

הנהלת The Zarasai Group Ltd. (להלן "התאגיד"), בפקוח הדירקטוריון של התאגיד, אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הינם:

ג'ואל וינר, דירקטור ונשיא;

משה ויינברגר, יו"ר הדירקטוריון וסמנכ"ל הכספים.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקורות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכנו בידי יו"ר הדירקטוריון והנשיא וסמנכ"ל הכספים (נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים) או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפקוח 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, בקורות ונהלים שתוכנו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לכולתו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

ההנהלה, בפקוח 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 בפקוח הדירקטוריון כללה:

(1) מיפוי וזיהוי החשבוניות והתהליכים העסקיים אשר החברה רואה אותם כמהותיים לדיווח הכספי. רכיבי הבקרה הפנימית שזוהו הינם: (א) בקורות ברמת הארגון; (ב) תהליך עריכה וסגירת הדוחות; (ג) בקורות כלליות על מערכות המידע; (ד) תהליכים מהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי (תהליכי נדל"ן להשקעה ותהליך הכנסות).

(2) מיפוי ותיעוד הבקורות הקיימות בתאגיד אשר נועדו לתת מענה לסיכונים הדיווח והגילוי, הערכת אפקטיביות התכנון של הבקורות וניתוח פערי הבקרה הקיימים, תיקון ליקויים בתכנון הבקרה ובחינת קיומן של בקורות מפצות.

(3) הערכת אפקטיביות התפקוד של בקורות המפתח.

בהתבסס על הערכה זו, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו לכלל מסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2025 היא אפקטיבית.

להלן הצהרת מנכ"ל לפי תקנה 9ב(ד)(1) לתקנות

הח"מ, ג'ואל וינר, המכהן כדירקטור ונשיא, מצהיר בזה כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של The Zarasai Group Ltd. (להלן: "התאגיד") לשנת 2025 (להלן: "הדוחות");
 2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
 3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
 4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולועדת הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורבת המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
 5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - א. קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - ב. קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

להלן הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9ב(ד)(2) לתקנות

הח"מ, משה ויינברגר, המכהן כיו"ר הדירקטוריון וסמנכ"ל הכספים, מצהיר בזה כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של The Zarasai Group Ltd. (להלן: "התאגיד") לשנת 2025 (להלן: "הדוחות");
 2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
 3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
 4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולועדת הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורבת 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.

תאריך: 20 באפריל

2026

משה ויינברגר,

יו"ר הדירקטוריון וסמנכ"ל

כספים

חוות דעת רואה החשבון המבקר בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית

חוות הדעת של רואה החשבון המבקר בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית מצורפת לדוח הכספי במסגרת פרק ג' לדוח תקופתי זה.



The Zarasai Group Ltd.
דה זראסאי גרופ לטד ("החברה")

פרק ו'

**הערכות השווי של נכסים אשר זכויות החברה בהם משועבדות
לטובת מחזיקי אגרות החוב סדרה ה' של החברה :**

1. 86-06 35 Avenue
2. 3647 Broadway
3. 3657 Broadway
4. 143 Linden Boulevard
5. Joralemon

הערכות שווי כאמור מצורפות לדוח זה בצרופה נפרדת