טיוטה מס' 1 לציבור וטיוטה מס' 4 מיום 24 במאי 2026 לרשות ניירות ערך ולבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

טרם ניתן היתר רשות ניירות ערך ואישור הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ ("הבורסה") לתשקיף זה ולהנפקת ניירות הערך לציבור מכוחו. אין לרכוש ניירות ערך על פי טיוטת התשקיף. יתכנו שינויים בפרטים הנכללים בטיוטת התשקיף ביחס לנוסח התשקיף שיקבל את היתר רשות ניירות ערך והבורסה.

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ
("החברה")

תשקיף להשלמה

של

הנפקה ראשונה לציבור

של

[----] מניות רגילות, רשומות על שם, ללא ערך נקוב, של החברה (להלן: "**המניות המוצעות**")אשר יוצעו לציבור על פי תשקיף להשלמה זה (להלן: "**התשקיף**") והודעה משלימה שתפורסם בהתאם לתקנות ניירות ערך (הודעה משלימה וטיוטת תשקיף), תשס"ז-2007 (להלן: "**תקנות הודעה משלימה**" ו-"**ההודעה המשלימה**", בהתאמה).

***

וכן רישום למסחר של

[--] מניות רגילות, רשומות על שם, ללא ערך נקוב הקיימות בהון המניות המונפק והנפרע של החברה, כמפורט בפרק 3 להלן.

***

וכן הנפקה ראשונה לציבור של

עד200 מיליון ש"ח ע.נ. של אגרות חוב (סדרה א) (להלן: "**אגרות החוב**"), רשומות על שם, עומדות לפרעון ב-4 (ארבעה) תשלומים שנתיים שווים ביום 31 ב-דצמבר של כל אחת מהשנים 2028 עד 2031 (כולל) באופן שכ"א מהתשלומים יהווה 25% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה א), כך שמועד תשלום קרן ראשון יחול ביום 31 בדצמבר 2028 ומועד תשלום קרן אחרון יחול ביום 31 בדצמבר 2031, נושאות ריבית שנתית בשיעור קבוע אשר לא יעלה על 5.9% (אך בכפוף להתאמות במקרה של אי עמידה באמות המידה הפיננסיות ו/או שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה א) ובכפוף לזכאות לריבית פיגורים כמפורט בסעיפים 6.5 ו-6.6 לשטר הנאמנות ו-3.4 לתנאים שמעבר לדף לשטר הנאמנות) כפי שייקבע במכרז וכפוף לשינויים אשר יפורטו בהודעה המשלימה (ככל שיהיו), אשר תשולם ביום 30 ביוני וביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2031 (כולל). למעט תקופת הריבית הראשונה, אשר התשלום בגינה ישולם ביום 31 בדצמבר 2026, כל תשלום ריבית ישולם בעד תקופה של 6 חודשים שנסתיימה ביום הקודם למועד התשלום. תשלום הריבית האחרון ישולם ביום 31 בדצמבר 2031. אגרות החוב אינן צמודות לבסיס הצמדה ושיטת ההצמדה לא תשתנה לאורך כל חיי אגרות החוב (סדרה א').

אגרות החוב (סדרה א) המוצעות על פי תשקיף זה מדורגות, לפרטים אודות הדירוג ראה סעיף 6.14.12 לתשקיף.

המניות המוצעות ואגרות החוב (סדרה א) ייקראו להלן: "**ניירות הערך המוצעים**".

***

לאחר פרסומו של תשקיף זה, תפרסם החברה הודעה משלימה בהתאם לסעיף 16(א)(2) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

במסגרת ההודעה המשלימה, יושלמו ו/או יעודכנו כל הפרטים החסרים בתשקיף זה, לרבות, אך לא רק, שינויים ככל שיהיו בכמות ובתנאי ניירות הערך המוצעים וכן התקופה להגשת הזמנות לרכישת ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה. התקופה להגשת הזמנות תחל לא לפני מועד פרסום ההודעה המשלימה וכן לא לפני עבור חמישה ימי עסקים ממועד פרסומה של טיוטת התשקיף מיום 24 במאי 2026 ואשר התשקיף יכלול שינויים זניחים בלבד לעומת האמור בה, או שינויים שניתן לכלול בהודעה המשלימה. כמו כן, ככל שבהודעה המשלימה ישונו פרטים בשיעורים העולים על השיעורים הקבועים בתקנה 1א(1) עד (3) לתקנות ניירות ערך (הודעה משלימה וטיוטת תשקיף), התשס"ז-2007, תחל התקופה להגשת הזמנות לרכישת ניירות הערך המוצעים על-פי תשקיף זה לא לפני חלוף שני ימי מסחר ממועד פרסום ההודעה המשלימה. התקופה להגשת הזמנות תסתיים, בהצעה אחידה ובהצעה לא אחידה לפי תקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה, לא יאוחר מ-75 ימים מיום פרסום התשקיף להשלמה (קרי, לא יאוחר מיום [---] במאי 2026) או מ-45 ימים מתחילת התקופה להגשת הזמנות, לפי המוקדם, ובהצעה אחידה כאמור, במסגרת המכרז הציבורי, ככל שתיערך על פי תשקיף זה, תסתיים לא לפני תום שבע שעות ומתוכן חמש שעות מסחר לפחות ממועד פרסום ההודעה המשלימה.

עם הפרסום תהפוך ההודעה המשלימה לחלק בלתי נפרד מתשקיף זה.

הצעה לציבור

<u>הצעה לציבור של ניירות הערך המוצעים תתבצע במסגרת ההודעה המשלימה לתשקיף זה, ובמסגרתה יוצעו לציבור מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה בדרך של הצעה לא אחידה ואגרות חוב (סדרה א') בדרך של הצעה אחידה בשני מכרזים נפרדים, שאינם תלויים זה בזה, כמפורט להלן:</u>

<u>הצעה לא אחידה של מניות במחיר ליחידה</u>

בכפוף להצעה אחידה למי שאינו משקיע מוסדי, כאמור להלן, המניות המוצעות מוצעות למשקיעים מוסדיים, בדרך של הצעה **לא אחידה** [כהגדרת המונחים בתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), תשס"ז-2007 (להלן: "**תקנות ההצעה**")], ב-[----] יחידות, במחיר אחיד ליחידה בהתאם לתקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה, כשהרכב ומחיר של כל יחידה הינו כדלקמן:

<u>100 מניות רגילות</u>	<u>במחיר [---] ש"ח למניה</u>
סה"כ מחיר ליחידה	**[----] ש"ח (*)**

(*) כל היחידות תימכרנה לניצעים המוסדיים במחיר ליחידה של __ ש"ח, ללא כל הנחה או הטבה (בכפוף לשינויים בהודעה המשלימה, ככל שיהיו).

עובר לפרסום התשקיף וגם לאחר פרסומו, ינוהל הליך קבלת הזמנות (Book Building) ממשקיעים מוסדיים באמצעות החתמים המתמחרים (כהגדרתם להלן). החברה טרם נענתה להזמנות מהמשקיעים המוסדיים כאמור. הקצאת היחידות בין המשקיעים המוסדיים, כהגדרתם בתקנות ההצעה, תיקבע על פי שיקול דעת החברה, לאחר היוועצות בחתמים המתמחרים.

החברה תהא רשאית למכור עד 30% מהמניות המוצעות על-פי התשקיף למי שאינו משקיע מוסדי, ובלבד שהמכירה למי שאינו משקיע מוסדי תיעשה בהצעה אחידה, באותו מחיר ליחידה שיוקצו בו היחידות למשקיעים המוסדיים ובאותו היום, והכמות שתוקצה לכל משקיע שאינו משקיע מוסדי, תהיה לפי חלקה היחסי של הזמנתו מתוך סך כל ההזמנות של מי שאינו משקיע מוסדי, כאשר כל משקיע יוכל להגיש הזמנה אחת בלבד. לפרטים ראו סעיף 2.1.1.6 (ה) לתשקיף.

<u>הנפקה לציבור של אגרות חוב (סדרה א') במכרז על שיעור הריבית השנתית שתשאנה אגרות חוב (סדרה א)</u>

200,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א) מוצעות לציבור, בהצעה אחידה, בערכן הנקוב באמצעות 200,000 יחידות (להלן: "**יחידת אג"ח**"), כאשר הרכב כל יחידה ומחירה הינו כדלקמן:

1,000 אגרות חוב (סדרה א)	במחיר 1 ש"ח לאגרת חוב (סדרה א)
סה"כ מחיר ליחידה	1,000 ש"ח

אגרות החוב מוצעות לציבור בדרך של מכרז על שיעור הריבית השנתית שתישאנה אגרות החוב.

שיעור הריבית שתישאנה אגרות החוב לא יעלה על 5.9% (להלן: "**שיעור הריבית המירבי**"), אך בכפוף להתאמות במקרה של אי עמידה באמות המידה הפיננסיות ו/או שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה א) ובכפוף לזכאות לריבית פיגורים כמפורט בסעיפים 6.5 ו-6.6 לשטר הנאמנות ו-3.4 לתנאים שמעבר לדף לשטר הנאמנות.

החברה תהא רשאית להעמיד את אגרות החוב (סדרה א') לפדיון מוקדם ובמקרה כאמור תחולנה ההוראות המפורטות בסעיף 8 לתנאים שמעבר לדף לשטר הנאמנות, בכפוף להנחיות רשות ניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי.

אגרות החוב (סדרה א') אינן מובטחות בשעבודים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א').

***

בכוונת החברה להתקשר עם משקיעים מסווגים בהתקשרות מוקדמת, לפיה יגישו המשקיעים המסווגים הזמנות לרכישת יחידות במסגרת המכרזים האמורים בכמויות ובמחירים אשר יפורסמו במסגרת ההודעה המשלימה שתפרסם החברה, כמפורט בסעיף 2.5.6 לתשקיף.

***

ככל שיתקיימו מכרזים לציבור, החברה תפרסם במסגרת ההודעה המשלימה, את מועד פתיחת רשימת החתימות במכרזים לציבור ואת מועד סגירת רשימת החתימות במכרזים (להלן: "**יום הגשת הבקשות**" או "**יום המכרזים**").

***

הצעת החברה מהווה הצעה ראשונה לציבור של ניירות הערך של החברה. ניירות הערך המוצעים (המניות המוצעות ואגרות החוב (סדרה א') של החברה) והמניות הקיימות בהון החברה ירשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ, בכפוף להתקיימות דרישות הבורסה. לפרטים ראה סעיפים 2.1.1.7 ו-2.1.2.3 לתשקיף. לפרטים אודות הרכב יחידות המניה ראו סעיף 2.1.1.3 לתשקיף ולפרטים אודות הרכב יחידות אגרות החוב (סדרה א') ראו סעיף 2.1.2.2.2 לתשקיף.

***

החברה רשאית לבטל את הצעת ניירות הערך על פי תשקיף זה בכל עת לפני קבלת כספי ההנפקה מבלי שתהיה למשקיעים המוסדיים כל טענה ו/או זכות בקשר לכך. במקרה כאמור יראו את כל ההזמנות שניתנו בקשר עם הצעת ניירות הערך על פי התשקיף כבטלות.

***

וכן תשקיף מדף

תשקיף זה מהווה גם תשקיף מדף, אשר מכוחו יכול ויוצעו, ביחד או לחוד, ניירות ערך של החברה, בהתאם להוראות סעיף 23א לחוק ניירות ערך, באמצעות דוחות הצעת מדף אשר בהם יושלמו כל הפרטים המיוחדים לאותה הצעה, לרבות פרטי ותנאי ניירות הערך והרכב היחידות המוצעות, בהתאם להוראות כל דין ובהתאם לתקנון ולהנחיות הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**"), כפי שיהיו באותה עת.

יצוין כי מכח תשקיף מדף זה, החברה תוכל להנפיק סוגי ניירות ערך שונים, בהתאם להוראות הדין - מניות רגילות של החברה, מניות בכורה[1], אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה (לרבות בדרך של הרחבת סדרות קיימות של אגרות חוב של החברה כפי שתהיינה מעת לעת), אגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה (לרבות בדרך של הרחבת סדרות קיימות של אגרות חוב הניתנות להמרה למניות הרגילות כפי שתהיינה מעת לעת), כתבי אופציה הניתנים למימוש למניות הרגילות, כתבי אופציה הניתנים למימוש לאגרות חוב ולאגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה, ניירות ערך מסחריים, וכל נייר ערך אחר שניתן יהיה להנפיק על-פי הדין מכח תשקיף מדף במועד הרלוונטי.

***

לפרטים אודות גורמי הסיכון העיקריים על תחומי הפעילות של החברה, להערכת הנהלת החברה, ראו סעיף 6.22 לתשקיף. להערכת הנהלת החברה, גורם הסיכון שהינו בעל השפעה גדולה על עסקי החברה, הינו סיכוני יזמות, מגבלות מימון, מדיניות ממשלתית, הליכי תכנון ואישור, חשיפה בגין מחירי תשומות הבנייה המושפעים ממחירי סחורות בעולם ומעלויות כח אדם מקצועי, מצב מדיני, בטחוני ופוליטי, הרעה בסביבה הכלכלית בכלל ובתחום הנדל"ן בפרט, חשיפה לסיכונים מקרו-כלכליים בישראל.

***

נכון למועד התשקיף, בעלי השליטה בחברה הינם ה"ה דורון אביב ודפנה הרלב, בהתבסס על הסכם בעלי המניות המפורט בסעיף 3.5 לתשקיף להלן (להלן: "**בעלי השליטה**"). לפרטים אודות החזקותיהם בחברה ראה סעיף 3.3 לתשקיף להלן. לפרטים אודות הסדר תיחום פעילות שנקבע בין בעלי השליטה לבין החברה ראה סעיף 6.1.4 לתשקיף (להלן: "**הסדר תיחום הפעילות**"). יובהר כי הסדר תיחום הפעילות אינו חל על קרובים של בעלי השליטה (כהגדרת המונח "קרוב" בחוק החברות, תשנ"ט – 1999), ככל שאותם קרובים אינם מכהנים כנושאי משרה. בנוסף יובהר כי הסדר תיחום הפעילות אינו חל על חברת א. אביב אורבן השקעות בע"מ (להלן: "**אביב אורבן**"), חברה פרטית אשר מוחזקת נכון למועד התשקיף בבעלות (74%) מר ארז אביב, בנו של מר דורון אביב ו-(26%) בבעלות דורון אביב (בשרשור סופי) וזאת כל עוד - שיעור ההחזקה של מר דורון אביב בהון המניות המונפק והנפרע של אביב אורבן אינו עולה על 26% ו-מר ארז אביב אינו מכהן כנושא משרה בחברה;

***

נכון למועד תשקיף זה לחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנד. לפרטים אודות מדיניות חלוקת דיבידנד אשר בכוונת החברה לאמץ כפוף להנפקה ראו בסעיף 6.3.2 לתשקיף.

***

החברה ואגרות החוב (סדרה א') של החברה מדורגים על ידי מידרוג בע"מ בדירוג [--], לפרטים נוספים ראה סעיף 6.14.12 לתשקיף.

***

סך כל הוצאות הכרוכות בהנפקת ניירות הערך המוצעים על-פי תשקיף זה בהתבסס על הכמות המקסימלית המוצעת, מסתכם בכ-[--] אלפי ש"ח, המשקפים כ-[--]% מתמורת ההצעה לציבור בהנחת היענות מלאה להצעה על פי התשקיף. לפרטים נוספים ראו פרק 5 לתשקיף.

***

חתם מתמחר: בהתאם לנדרש על פי תקנה 11(א)(1)(א) לתקנות ההצעה, הצעת המניות המוצעות על פי תשקיף זה תובטח בחלקה (25%) לפחות בחיתום, כאשר אוריון חיתום והנפקות בע"מ מיועדת לשמש כחתם מתמחר (כהגדרת מונח זה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך)(להלן: "**החתם המתמחר**"). החתם המתמחר צפוי לחתום על ההודעה המשלימה, אשר מכוחה יוצעו המניות המוצעות לציבור ויראו בחתימתו כאמור, ככל ותיעשה, כחתימה על התשקיף. פרטי הסכם החיתום יובאו במסגרת ההודעה המשלימה. לפרטים ראו סעיף 2.5 לתשקיף.

***

עותק מתשקיף זה עומד לעיון הציבור באתר האינטרנט של רשות ניירות ערך שכתובתו: www.magna.isa.gov.il, ובאתר האינטרנט של הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ שכתובתו: www.maya.tase.co.il.

עותק מתשקיף זה והעתק מההיתר לפרסומו ימסרו לרשם החברות לא יאוחר מיום העסקים הראשון שלאחר תאריך התשקיף.

<u>הנאמן לאגרות החוב (סדרה א'):</u> רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ.

תאריך התשקיף: [--] ב[---] 2026

[1] הנפקת מניות בכורה כאמור ורישומן למסחר בבורסה יבוצעו בכפוף לעמידה בתנאים הקבועים בתקנון הבורסה וההנחיות על פיו ולהוראות הדין, לרבות הוראות הסעיף 46ב' לחוק ניירות ערך.

תוכן העניינים

פרק 1 - מבוא ..... א- 1
1.1 כללי ..... א- 1
1.2 היתרים ואישורים לרישום ניירות הערך על-פי התשקיף להשלמה ..... א- 1
1.3 היתרים ואישורים הנוגעים לתשקיף המדף ..... א- 3
1.4 הון החברה ..... א- 4

פרק 2 - פרטי הצעת ניירות הערך ..... ב- 1
2.1 ניירות הערך המוצעים לציבור ..... ב- 2
2.1.1 הצעה לא אחידה של מניות רגילות, ללא ערך נקוב של החברה ..... ב- 2
2.1.2 הצעה אחידה של אגרות חוב (סדרה א') של החברה ..... ב- 9
2.2 הימנעות מעשיית הסדרים ב-19
2.3 הימנעות מדילול הון ב-20
2.4 מיסוי ב-20
2.5 הודעה משלימה ב-32
2.6 ריכוז חיתום והפצה ב-33
2.7 תנאי אגרות החוב (סדרה א) ב-34
2.8 הצעת ניירות ערך על פי תשקיף מדף ב-38

פרק 3 - הון החברה והמחזיקים בו ..... ג- 1
3.1 הון המניות של החברה נכון למועד התשקיף ..... ג- 1
3.2 השינויים שחלו בהון החברה בשלוש השנים האחרונות ..... ג- 1
3.3 המחזיקים בהון החברה ..... ג- 1
3.4 בעלי השליטה בחברה ..... ג- 1
3.6 הסכמים בנוגע למניות החברה ..... ג- 2

פרק 4 - הזכויות הנלוות למניות החברה ..... ד- 1
נספח א' – תקנון החברה ..... ד- 6

פרק 5 - תמורת ההצעה ..... ה- 1
5.1 תמורת ההנפקה ..... ה- 1
5.2 יעוד תמורת ההנפקה ..... ה- 1
5.3 חיתום ..... ה- 2
5.4 סכום מינימלי ..... ה- 2

פרק 6 - תיאור עסקי התאגיד ..... ו- 1

חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

6.1 פעילות החברה והתפתחות עסקיה ..... ו- 3
6.1.1 שנת ההתאגדות וצורת ההתאגדות ..... ו- 3
6.1.2 התפתחות עסקי החברה ..... ו- 3
6.1.3 תחומי הפעילות של החברה נכון למועד התשקיף ..... ו- 5
6.1.4 התחייבות לתיחום פעילות ..... ו- 6
6.1.5 מבנה החזקות החברה ..... ו- 9
6.1.4 רכישה, מכירה או העברה של נכסים בהיקף מהותי ו-10
6.1.7 המחזיקים הנוספים בחברות הקבוצה או עסקאות משותפות ו-12
6.2 השקעות בהון החברה ועסקאות מהותיות במניותיה בשנתיים האחרונות ..... ו- 14
6.3 חלוקת דיבידנדים בשנתיים האחרונות ..... ו- 14

חלק שני - מידע אחר

6.4 מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה ..... ו- 15
6.5 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה ..... ו- 16

חלק שלישי - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

6.6 תחום הנדל"ן היזמי בישראל ..... ו- 25
6.7 תחום הנדל"ן המניב בישראל ..... ו- 55
6.8 תחום המגורים להשכרה ..... ו- 65
6.9 תחום "אחרים" ו-76

חלק רביעי – עניינם הנוגעים לפעילות התאגיד בכללותו

6.10 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים ..... ו- 79
6.11 הון אנושי ..... ו- 79
6.12 ספקים יועצים ונותני שירותים ..... ו- 81
6.13 הון חוזר ..... ו- 81
6.14 מימון ואשראי ..... ו- 81
6.15 מיסוי ..... ו- 87
6.16 סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם ..... ו- 87
6.17 הסכמי שיתוף פעולה ..... ו- 88
6.18 הליכים משפטיים ..... ו- 88
6.19 אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוח ..... ו- 88
6.20 יעדים ואסטרטגיה עסקית ..... ו- 88
6.21 צפי להתפתחות בשנה הקרובה ..... ו- 89
6.22 גורמי סיכון ..... ו- 90
6.23 חברות בנות וחברות קשורות ..... ו- 95
דוח הדירקטוריון של החברה ליום ליום 31 בדצמבר 2025 ..... ו- 97

פרק 7 - ניהול החברה ..... ז- 1
7.1 דירקטוריון החברה ..... ז- 1
7.2 נושאי משרה בכירה ..... ז- 4
7.3 מורשי חתימה עצמאיים ..... ז- 5
7.4 הוראות תקנון החברה המתייחסות למינוי, כהונה ומילוי מקום של דירקטורים ..... ז- 5
7.5 פרטים נוספים ..... ז- 5

פרק 8 - בעלי עניין בחברה ..... ח- 1
8.1 תגמולים לבעלי עניין ונושאי משרה בכירה ..... ח- 1
8.2 תיאור הסכמי העסקת נושאי משרה ..... ח- 3
8.3 עסקאות עם בעלי השליטה או עסקאות אשר לבעלי השליטה יש עניין אישי באישורן ..... ח- 8
8.4 יתרות חובה של בעלי עניין ..... ח- 14
8.5 פטור שיפוי וביטוח ..... ח- 14
8.6 החזקת ניירות ערך על ידי בעלי עניין ..... ח- 16
נספח א' - מדיניות התגמול של החברה ..... ח- 17

פרק 9 - דוחות כספיים ..... ט- 1
מכתב הסכמה להכללה של רואי החשבון המבקרים
דוחות כספיים מאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025
דוחות כספיים נפרדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025
דוחות כספיים של רוטשילד 22 מבנים בע"מ ליום 31 בדצמבר 2025

פרק 10 - פרטים נוספים ..... י- 1
10.1 חוות דעת עורך דין ..... י- 1
10.2 הוצאות בקשר להצעת ניירות הערך והנפקתם ..... י- 2
10.3 דמי עמילות בקשר לניירות הערך המוצעים וניירות ערך אחרים ..... י- 2
10.4 הקצאת ניירות ערך של החברה שלא בתמורה מלאה במזומנים ..... י- 2
10.5 הערכות שווי מהותיות מאוד ..... י- 2

10.6 דירוג התאגיד י-2
10.7 עיון במסמכים ..... י- 2
נספח א' – הערכת שווי מהותית מאוד
נספח ב' – דוח דירוג
פרק 11 - חתימות ..... יא- 1

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

(בתשקיף זה: "החברה")

<u>פרק 1 - מבוא</u>

1.1. **<u>כללי</u>**

החברה התאגדה בישראל ביום 22 במאי 1963 כחברה פרטית בערבון מוגבל לפי פקודת החברות, 1929, בשם "משה אביב בערבון מוגבל". שם החברה שונה מספר פעמים לאורך השנים וביום 31 ביולי 2018 שונה שמה של החברה לשמה הנוכחי – "קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ".

*

למועד התשקיף בעלי השליטה החברה הם ה"ה דורון אביב ודפנה הרלב (להלן: "**בעלי השליטה**").

*

הצעת החברה של ניירות הערך על פי תשקיף זה הינה הצעת ראשונה של ניירות ערך של החברה לציבור.

*

עם השלמת ההצעה כאמור (ככל ותושלם) על-פי תשקיף זה תהפוך החברה לחברה ציבורית כהגדרת המונח בחוק החברות. כמו כן, החל מאותו מועד יחולו על החברה הוראות חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "**חוק ניירות ערך**") והתקנות שהותקנו מכוחו.

*

1.2. **<u>היתרים ואישורים[1] לרישום ניירות הערך על פי התשקיף להשלמה</u>**

החברה קיבלה את כל ההיתרים, האישורים והרשיונות הדרושים על פי כל דין להצעת ניירות הערך של החברה על פי תשקיף זה (להלן: "**התשקיף**"), להנפקתם ולפרסום התשקיף.

*

עותק מתשקיף זה והעתק מההיתר לפרסומו ימסרו לרשם החברות לא יאוחר מיום העסקים הראשון שלאחר תאריך התשקיף.

*

<u>אין בהיתרה של רשות ניירות ערך לפרסם את התשקיף משום אימות הפרטים המובאים בו או אישור מהימנותם או שלמותם ואין בו משום הבעת דעה על טיבם של ניירות הערך המוצעים.</u>

*

[1] [למועד הטיוטה, טרם התקבלו ההיתרים והאישורים הדרושים לפרסום התשקיף.]

הבורסה נתנה את אישורה העקרוני לתשקיף להשלמה זה לפיו ניירות הערך הכלולים בתשקיף זה (להלן: "**ניירות הערך המבוקשים לאישור**" או "**ניירות הערך המוצעים**") עומדים בתנאים הקבועים בתקנון הבורסה ובהנחיות על-פיו.

מתן האישור העקרוני של הבורסה לתשקיף להשלמה כאמור, אינו מהווה אישור לרישום למסחר של ניירות הערך המבוקשים לאישור על-פי תשקיף להשלמה זה ורישומם למסחר יהיה כפוף לקבלת אישור הבורסה לבקשה לרישום למסחר כמפורט בסעיפים 2.1.1.7 ו-2.1.2.3 לתשקיף, על-פי הודעה משלימה, אשר תפורסם על-ידי החברה בהתאם להוראות חוק ניירות ערך ותקנות ניירות ערך (הודעה משלימה וטיוטת תשקיף), התשס"ז-2007 (להלן: "**תקנות הודעה משלימה**" ו-"**הודעה משלימה**", לפי העניין), כאמור בסעיף 2.5 לתשקיף.

הרישום למסחר של ניירות הערך המבוקשים לאישור מותנה בקיום פיזור מזערי של החזקות הציבור במניות החברה, בקיום שווי ושיעור החזקות ציבור מינימלי במניות החברה ובקיום שווי החזקות ציבור מינימלי באגרות החוב (סדרה א') ובהון עצמי מינימלי, כנדרש מחברה חדשה מסוגה של החברה בהתאם לתקנון הבורסה וההנחיות על-פיו כמפורט בסעיפים 2.1.1.7 ו-2.1.2.3 לתשקיף[2].

*

<u>אין לראות באישור העקרוני של הבורסה לתשקיף להשלמה משום אישור לפרטים המובאים בתשקיף להשלמה או למהימנותם או לשלמותם, ואין בו משום הבעת דעה כלשהי על החברה או על טיבם של ניירות הערך המוצעים בתשקיף להשלמה או על המחיר בו הם מוצעים</u>.

ההנפקה על פי תשקיף זה כפופה לכך שלפני הרישום למסחר של ניירות הערך המבוקשים לאישור על פי תשקיף זה (להלן: "**הרישום למסחר**") תפרסם החברה הודעה משלימה (כמפורט בסעיף 2.5 לתשקיף).

אין באישור הבורסה לתשקיף להשלמה זה משום התחייבות למתן אישור לרישום למסחר של ניירות הערך המוצעים על-פי ההודעה המשלימה.

אישור הבורסה לרישום למסחר של ניירות הערך המבוקשים לרישום על פי תשקיף להשלמה זה, יינתן טרם פרסומה של ההודעה משלימה, כמפורט בסעיף 2.5 לתשקיף.

<u>על אישור בקשה לרישום למסחר על-פי הודעה משלימה כאמור יחולו הוראות תקנון הבורסה וההנחיות על-פיו כפי שיהיו בתוקף בעת הגשת הבקשה לרישום למסחר על פי ההודעה המשלימה כאמור לעיל</u>.

*

ההודעה המשלימה תפורסם לאחר פרסום תשקיף זה.

התקופה להגשת הזמנות לרכישת ניירות הערך המוצעים על-פי תשקיף זה על ידי הציבור תפורסם במסגרת ההודעה המשלימה.

[2] יובהר, כי במידה ולא התקיימו מלוא התנאים האמורים, אזי ההנפקה על פי תשקיף זה תתבטל.

התקופה להגשת הזמנות תחל לא לפני מועד פרסום ההודעה המשלימה וכן לא לפני עבור חמישה ימי עסקים ממועד פרסומה של טיוטת תשקיף החברה מיום 24 במאי 2026[3], ובתשקיף להשלמה שינויים זניחים בלבד לעומת הטיוטה האחרונה שפורסמה או שינויים שניתן לכלול אותם בהודעה משלימה (לפי המוקדם). כמו כן, ככל שבהודעה המשלימה ישונו פרטים בשיעורים העולים על השיעורים הקבועים בתקנה 1א(1) עד (3) לתקנות ניירות ערך (הודעה משלימה וטיוטת תשקיף), התשס"ז-2007 (להלן: "**תקנות ההצעה**"), תחל התקופה להגשת הזמנות לרכישת ניירות הערך המוצעים על-פי תשקיף זה לא לפני חלוף שני ימי מסחר ממועד פרסום ההודעה המשלימה.

התקופה להגשת הזמנות תסתיים, בהצעה אחידה ובהצעה לא אחידה לפי תקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה, לא יאוחר מ-75 ימים ממועד פרסום התשקיף להשלמה (קרי, לא יאוחר מיום [---] במאי2026) או - 45 ימים מתחילת התקופה להגשת הזמנות, לפי המוקדם, ובהצעה אחידה תסתיים לא לפני תום שבע שעות ומתוכן חמש שעות מסחר לפחות ממועד פרסום ההודעה המשלימה.

1.3. **<u>היתרים ואישורים[4] הנוגעים לתשקיף המדף</u>**

החברה קיבלה את כל ההיתרים, האישורים והרשיונות הדרושים על פי כל דין להצעת ניירות הערך על פי תשקיף מדף זה (להלן: "**תשקיף המדף**") באמצעות דוחות הצעת מדף, להנפקתם ולפרסום תשקיף המדף.

<u>אין בהיתרה של רשות ניירות ערך לפרסם את תשקיף המדף משום אימות הפרטים המובאים בו או אישור מהימנותם או שלמותם, ואין בו משום הבעת דעה על טיבם של ניירות הערך שיוצעו על פי תשקיף המדף</u>.

*

הצעת ניירות ערך לציבור על-פי תשקיף המדף כאמור בסעיף 23 א(ו) לחוק ניירות ערך תעשה על-פי דוח הצעת מדף אשר יוגש בהתאם לחוק ניירות ערך ותקנות ניירות ערך (הצעת מדף של ניירות ערך, התשס"ו-2005) (להלן: "**תקנות הצעת מדף**") ואשר בו יושלמו הפרטים המיוחדים לאותה הצעה (להלן: "**דוח הצעת המדף**" או "**דוח ההצעה**").

*

הבורסה נתנה אישור עקרוני המתייחס למניות רגילות, מניות בכורה[5], אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה (לרבות בדרך של הרחבת סדרות קיימות של אגרות חוב של החברה כפי שתהיינה מעת לעת), אגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה (לרבות בדרך של הרחבת סדרות קיימות של אגרות חוב הניתנות להמרה למניות הרגילות כפי שתהיינה מעת לעת), כתבי אופציה הניתנים למימוש למניות רגילות, כתבי אופציה הניתנים למימוש לאגרות חוב ולאגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה, ניירות ערך מסחריים וכל נייר ערך אחר שניתן יהיה להנפיק על-פי דין מכח תשקיף מדף במועד הרלוונטי (ככל שיהיה בתוקף במועד ההצעה) (בסעיף 1.3 זה ביחד ולהלן: "**ניירות הערך**") אשר יוצעו על-פי תשקיף מדף זה באמצעות דוחות הצעת מדף (להלן: "**האישור העקרוני**").

---

[3] התשקיף יכלול שינויים זניחים בלבד לעומת האמור בה, או שינויים שניתן לכלול בהודעה המשלימה.

[4] [למועד הטיוטה, טרם התקבלו ההיתרים והאישורים הדרושים לפרסום תשקיף המדף.]

[5] הנפקת מניות בכורה כאמור ורישומן למסחר תבוצע בכפוף לעמידה בתנאים הקבועים בתקנון הבורסה וההנחיות על פיו ולהוראות הדין, לרבות הוראות הסעיף 46ב' לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

אישור לרישום למסחר של מניות רגילות של החברה, מניות בכורה, אגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה, כתבי אופציה הניתנים למימוש למניות החברה וכתבי אופציה הניתנים למימוש לאגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה, ככל שיונפקו בעתיד על פי דוחות הצעת מדף, כפוף לעמידה בדרישות תקנון הבורסה וההנחיות על פיו לעניין רישום למסחר של חברה חדשה ולעניין נוהל הגשת בקשה לרישום, דמי בדיקה ודמי רישום של חברה חדשה, וכן כפוף לעמידה בדרישות תקנון הבורסה וההנחיות על פיו.

*

<u>אין לראות באישור העקרוני של הבורסה אישור לפרטים המובאים בתשקיף המדף או למהימנותם או לשלמותם, ואין בו משום הבעת דעה על החברה או על טיבם של ניירות הערך אשר יוצעו בתשקיף המדף באמצעות דוחות הצעת מדף או על המחיר בו הם יוצעו בדוחות הצעת המדף</u>.

*

מתן האישור העקרוני אינו מהווה אישור לרישום ניירות הערך למסחר והרישום למסחר של ניירות הערך אשר יוצעו על פי תשקיף מדף זה באמצעות דוחות הצעת מדף יהיה כפוף לקבלת אישור לבקשה לרישום ניירות ערך למסחר על פי דו"ח הצעת מדף אשר יוגש בהתאם לחוק ניירות ערך ותקנות הצעת מדף.

*

אין במתן האישור העקרוני משום התחייבות למתן אישור לרישום ניירות הערך למסחר על פי דו"ח הצעת מדף. על אישור בקשה לרישום ניירות ערך למסחר על פי דו"ח הצעת מדף יחולו הוראות תקנון הבורסה וההנחיות על פיו כפי שיהיו בתוקף בעת הגשת הבקשה לרישום על פי דו"ח הצעת המדף.

1.4. **<u>הון החברה</u>**

1.4.1. **<u>הון המניות של החברה נכון למועד פרסום התשקיף</u>**

סוג המניות	כמות מניות בהון הרשום	כמות מניות בהון המונפק והנפרע
מניות רגילות ללא ע.נ.	50,268,004	30,254,104

1.4.2. **<u>הון החברה ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)</u>**

להלן הרכב ההון העצמי של החברה על פי הדוחות הכספים תמציתיים על המצב הכספי

הרכב ההון העצמי	הסכום (באלפי ש"ח)
הון מניות	32
קרנות הון אחרות	27,327
עודפים	770,163
סך הכל הון המיוחס לבעלים של החברה	797,522
זכויות שאינן מקנות שליטה	-
<u>סך ההון</u>	797,522

<u>פרק 2 - פרטי הצעת ניירות הערך</u>

הצעת ניירות הערך נשוא תשקיף זה על-ידי החברה, לציבור, תתבצע על-פי תשקיף זה והודעה משלימה, וזאת מכוח תקנות הודעה משלימה (להלן: "**ההודעה המשלימה**"). ניירות הערך המוצעים יוצעו לציבור על-פי ההודעה המשלימה ככל ותפורסם כאמור.

המניות המונפקות על-פי תשקיף זה למשקיעים המוסדיים (כהגדרת מונח זה בתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז-2007 (להלן: "**תקנות ההצעה**")), תוצענה בדרך של הצעה לא אחידה כאמור בתקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה ואגרות החוב (סדרה א'), תוצענה בדרך של הצעה אחידה כאמור בתקנה 7 לתקנות ההצעה עם מכרז על שיעור הריבית. לאחר פרסומו של התשקיף, תפרסם החברה הודעה משלימה בהתאם לסעיף 16(א1)(2) לחוק ניירות ערך ולתקנות הודעה משלימה, אשר במסגרתה יושלמו הפרטים החסרים בתשקיף ו/או יעודכנו הפרטים הניתנים לעדכון בתשקיף. הודעה משלימה תפורסם והמכרז הציבורי במחיר ליחידה יערך, לא יאוחר מ-75 ימים מיום פרסום התשקיף להשלמה (קרי, לא יאוחר מיום _____) או מ-45 ימים מתחילת התקופה להגשת הזמנות, לפי המוקדם. ככל וההודעה המשלימה תפורסם ו/או המכרז ייערך במועדים מאוחרים למועד האמור לעיל, תידרש החברה להגיש בקשה לתיקון תשקיף טרם ביצוע ההצעה לפי תשקיף זה. הצעת המניות המונפקות על-פי תשקיף זה תובטח, במלואה או בחלקה, בחיתום על-ידי אוריון חיתום והנפקות בע"מ (להלן: "**החתם המתמחר**"), הכל בהתאם לתקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה. החתם המתמחר יחתום על ההודעה המשלימה ויראו בחתימתו כאמור כחתימתו על התשקיף. במסגרת ההודעה המשלימה, יושלמו ו/או יעודכנו הפרטים החסרים בתשקיף, לרבות אך לא רק, עמלת חיתום, עמלת הפצה וריכוז. לפרטים נוספים ראו סעיף 2.5 בפרק זה להלן. למען הסר ספק, הצעת אגרות החוב (סדרה א') על פי תשקיף זה איננה מובטחת בהתחייבות חיתומית.

ההוראות הנכללות בפרק זה מתבססות, בין היתר, על הוראות חוקי העזר של מסלקת הבורסה, תקנון והנחיות הבורסה (להלן: "**הוראות הבורסה**"), כנוסחן במועד פרסום התשקיף. אם יחול שינוי בהוראות הבורסה לאחר פרסום התשקיף, יחול האמור:

(1) יחול על הצעת ניירות הערך על-פי ההודעה המשלימה, הוראות הבורסה כפי שהיו במועד ההודעה המשלימה;

(2) יפורטו במסגרת ההודעה המשלימה, השינוי בהוראות הבורסה הרלוונטיות לפרק ההצעה (לגבי ניירות הערך המוצעים) לעומת הוראות הבורסה שנכללו בתשקיף.

2.1 **<u>ניירות הערך המוצעים לציבור</u>**

ההצעה לציבור תתבצע במסגרת ההודעה המשלימה לתשקיף זה, ובמסגרתה יוצעו לציבור מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה בדרך של הצעה לא אחידה ואגרות חוב (סדרה א') בדרך של הצעה אחידה (להלן: "**ניירות הערך**" או "**ניירות הערך המוצעים**"), בשני מכרזים נפרדים, שאינם תלויים זה בזה, כמפורט להלן:

2.1.1 **הצעה לא אחידה של מניות רגילות, ללא ערך נקוב של החברה**

2.1.1.1 החברה תציע לציבור בדרך של הנפקה, עד [---] מניות רגילות, רשומות על שם, ללא ערך נקוב כ"א (להלן: "**מניות הנפקה**" או "**המניות המוצעות**").

על פי תשקיף זה, ירשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**") מניות ההנפקה, לצד כל המניות הרגילות הקיימות בהון החברה נכון למועד תשקיף זה ([--] מניות רגילות, רשומות על שם, ללא ערך נקוב, של החברה), סה"כ עד [--] מניות רגילות, רשומות על שם, ללא ערך נקוב, של החברה (להלן ביחד: "**המניות הנרשמות למסחר**").

2.1.1.2 לאחר פרסומו של התשקיף, תפרסם החברה הודעה משלימה, כמפורט בסעיף 2.5 להלן, בהתאם לסעיף 16(א1)(2) לחוק ניירות ערך ולתקנות הודעה משלימה.

במסגרת ההודעה המשלימה, יושלמו או יעודכנו הפרטים החסרים בתשקיף כמפורט בסעיף 2.5 להלן, לרבות, חיתום, התחייבויות משקיעים מוסדיים, שינויים ככל שיהיו בכמות ובתנאי ניירות הערך המוצעים וכיוצ"ב.

2.1.1.3 **<u>הצעה לא אחידה</u>**

מניות ההנפקה המוצעות על-פי תשקיף זה, מוצעות על-ידי החברה בדרך של הצעה לא אחידה כאמור בסעיף 11(א)(1) לתקנות ההצעה, כפי שיפורט כדלקמן.

בכפוף להצעה אחידה למי שאיננו משקיע מוסדי כאמור בסעיף 2.1.1.6 (ה) להלן, מניות ההנפקה יוצעו לניצעים המוסדיים ב- [---] יחידות (להלן: "**יחידות המניה**"), בהצעה לא אחידה ובמחיר אחיד ליחידה, כשהרכב כל יחידה ומחיר היחידה הינם כדלקמן:

<u>הרכב היחידה</u>	**<u>מחיר</u>**
[---]מניות רגילות	**במחיר של [---] ש"ח למניה**
סה"כ המחיר ליחידה	**[---]ש"ח***

*** כל יחידות המניה תימכרנה לניצעים המוסדיים במחיר ליחידה של [---] ש"ח, ללא כל הנחה או הטבה (בכפוף לשינויים בהודעה המשלימה, ככל שיהיו).**

החברה רשאית לבטל את הצעת מניות ההנפקה בכל עת לפני קבלת כספי ההנפקה מאת המשקיעים, מבלי שתהיה למשקיעים כל טענה בקשר לכך. במקרה כאמור יראו את כל ההזמנות שניתנו לחברה כבטלות (להלן: "**זכות הביטול**").

2.1.1.4 **<u>תנאי מניות ההנפקה המוצעות לציבור</u>**

המניות המוצעות על-פי תשקיף זה תהיינה שוות זכויות למניות הרגילות הקיימות בהון החברה. המניות המוצעות והמניות הקיימות בהון החברה תרשמנה על שם החברה לרישומים של הבורסה לניירות ערך בתל אביב (להלן: "**החברה לרישומים**") ותזכינה את בעליהן בזכויות שוות לקבלת דיבידנדים, מניות הטבה, ובכל חלוקה אחרת אשר יוכרז עליה או שתחולק על-ידי החברה לאחר תאריך התשקיף.

הזכויות הנלוות למניות המוצעות מתוארות בפרק 4 לתשקיף.

2.1.1.5 **<u>תנאים מתלים להשלמת הצעת מניות ההנפקה על-פי תשקיף זה</u>**

השלמת ההצעה על-פי תשקיף זה ורישום המניות הנרשמות למסחר (כמפורט בסעיף 2.1.1.1 לעיל) למסחר בבורסה, מותנים בכך שמספר יחידות המניה המוזמנות יהיה גבוה מהמספר המזערי של יחידות המניה שיצוין בהודעה המשלימה (ככל שיצוין בה מספר מזערי כאמור) וכן בהתקיימות דרישות הבורסה. לפרטים ראו סעיפים 2.1.1.7 (ג) ו- 2.1.1.7 (ד)להלן.

2.1.1.6 **<u>תיאור ההצעה לציבור - הצעה לא אחידה</u>**

(א) <u>כללי</u>

המניות המוצעות יוצעו לציבור כאמור במסגרת מכרז בהצעה לא אחידה, ב-[---] יחידות מניה, באופן המפורט בתקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה, כך שכל יחידה מכילה מספר שווה של מניות מוצעות.

לפי תקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה, הצעה לא אחידה זו תובטח בחיתום של לפחות 25% מהמניות המוצעות לפי התשקיף והניצעים בהצעה לא אחידה יהיו משקיעים מוסדיים כהגדרת מונח זה בתקנות ההצעה. אולם החברה תהא רשאית למכור עד 30% מן ההנפקה למי שאינו משקיע מוסדי, ובלבד שהמכירה למי שאינו משקיע מוסדי תיעשה בהצעה אחידה, באותו מחיר שיוקצו בו המניות המוצעות בהצעה לא אחידה ובאותו יום, והכמות שתוקצה לכל משקיע שאינו משקיע מוסדי, תהיה לפי חלקה היחסי של הזמנתו מתוך סך כל ההזמנות של מי שאינו משקיע מוסדי, כאשר כל משקיע יוכל להגיש הזמנה אחת בלבד; נעשתה ההצעה חלקה בישראל וחלקה מחוץ לישראל - יימנו אותם 30% מתוך כלל ההנפקה.

במידה והחתם המתמחר יידרש לממש את ההתחייבות החיתומית על פי הסכם החיתום, באופן כזה שלאחר רכישת ניירות הערך כתוצאה ממימוש כאמור יהפכו החתם המתמחר לבעל עניין בחברה, כך שהחברה לא תעמוד בדרישות תקנון הבורסה וההנחיות על פיו לשווי ושיעור אחזקות הציבור במניות המוצעות מהנדרש לצורך רישום מניותיה למסחר בבורסה, יפקיד החתם המתמחר את ניירות הערך החסרים להשלמת שווי ו/או שיעור החזקות הציבור במניות המוצעות כנדרש, בידי נאמן שהוא חבר בורסה, ויורה לו, באופן בלתי חוזר, למכור, לפי שיקול דעתו הבלעדי וללא מגבלת שער, את ניירות הערך הנ"ל בתוך תקופה של שלושה חודשים ממועד הרישום למסחר של המניות הנרשמות למסחר, כאשר לפחות שליש מכמות ניירות הערך האמורים תימכר בתקופה של חודש ממועד הרישום למסחר של המניות הנרשמות למסחר. הנאמן, שניירות הערך הופקדו בידיו כאמור, יפעל למכירתם

במרוכז ובאופן שוויוני (מכירה פרו-ראטה).

(ב) <u>התקופה להגשת בקשות</u>

התקופות להגשת בקשות על-פי תשקיף זה, תפורטנה במסגרת ההודעה המשלימה.

(ג) <u>התחייבות מוקדמות</u>

עובר לפרסום התשקיף נוהל הליך קבלת הזמנות (Book Building) ממשקיעים מוסדיים באמצעות החתם המתמחר. החברה טרם נענתה להזמנות מהמשקיעים המוסדיים כאמור. הקצאת המניות המוצעות בין המשקיעים המוסדיים תיקבע לפי שיקול דעתו של החתם המתמחר, לאחר היוועצות בחברה. כל הזמנות המשקיעים המוסדיים בהצעה הלא אחידה תוגשנה לחתמים ולחברה על גבי טפסי הזמנה בנוסח שיישלח אליהם על ידי החתמים ותנקובנה במחיר ליחידה שיפורסם בהודעה המשלימה ובמספר היחידות המבוקש לרכישה. ניתן יהיה להגיש בקשות לרכישת יחידות שלמות בלבד. בקשה שתוגש לגבי חלק כלשהו של יחידה, יראו אותה כבקשה המוגשת לגבי מספר היחידות השלמות הנקוב בה בלבד, וחלק היחידה הכלול בבקשה יראו אותו כאילו לא נכלל בה מלכתחילה. בקשה שמספר היחידות הנקוב בה פחות מיחידה אחת, לא תתקבל. בקשות המשקיעים המוסדיים לרכישת יחידות כאמור תהיינה בלתי חוזרות. כל בקשה תחשב כהתחייבות בלתי חוזרת מצד המבקש לקבל את ניירות הערך שיוקצו לו כתוצאה מהיענות מלאה או חלקית לבקשתו ולשלם באמצעות רכז ההנפקה אוריון חיתום והנפקות בע"מ (להלן: "**רכז ההנפקה**") את המחיר המלא, על פי תנאי התשקיף וההודעה המשלימה, של ניירות הערך המוצעים שיוקצו לו עקב היענות על פי תנאי התשקיף וההודעה המשלימה, לבקשתו.

(ד) <u>הקצאת היחידות למשקיעים מוסדיים</u>

לאחר תום התקופה להגשת הזמנות, יחידות המניה המוצעות תוקצינה למזמינים בהצעה לא אחידה לפי שיקול דעתו של החתם המתמחר, לאחר היוועצות בחברה. במסגרת ההקצאה לא תעלה הכמות שתוקצה לכלל המשקיעים המוסדיים המנויים בקבוצתו של חתם להצעה (בין שנמכרו לו על-ידי החתם המנוי בקבוצתו ובין שנמכרו לו על-ידי חתם או מפיץ אחר), או בקבוצת מפיץ, או שהשקעותיהם מנוהלות על-ידי קבוצתו, על 5% מכמות היחידות שנמכרה בהצעה. היה שווי הנכסים המנוהלים עבור הציבור על-ידי כלל המשקיעים המוסדיים בקבוצת החתם כאמור, גבוה מ-10 מיליארד ש"ח, לא תעלה הכמות שתוקצה להם על 10% מכמות היחידות המוצעות. "**קבוצת חתם**" או "**קבוצת מפיץ**", לפי העניין, משמעה כהגדרת המונח בתקנות אופן הצעה לציבור. כל היחידות תימכרנה למשקיעים במחיר אחיד ליחידה, שהינו המחיר ליחידה שיפורסם בהודעה המשלימה (להלן בסעיף זה: "**המחיר האחיד**"), ללא כל הנחה או הטבה מעבר לעמלות הפצה למפיצים כפי שמפורטות בפרק זה ו/או כפי שתפורסמנה בהודעה המשלימה.

מבלי לגרוע מזכות הביטול, בתום התקופה להגשת ההזמנות יבוצע קיבול ההזמנות של המשקיעים המוסדיים כפי שניתנו במסגרת הליך קבלת הזמנות, כמפורט בס"ק (ג) לעיל, ונקבעו על ידי החתמים המתמחרים, לאחר היוועצות בחברה ובמציעים.

עד תום שעה ממועד סיום התקופה להגשת הזמנות, יודיע החתמים המתמחרים לחברה על תוצאות הליך קבלת הזמנות ממשקיעים מוסדיים שהצעותיהם נענו (להלן: "**הניצעים שנענו**").

(ה) <u>הזמנת והקצאת יחידות שיוצעו במסגרת הצעה אחידה לכלל הציבור</u>

החברה תהא רשאית למכור עד 30% מן המניות המוצעות למי שאינו משקיע מוסדי, ובלבד שהמכירה למי שאינו משקיע מוסדי תיעשה בהצעה אחידה, כל מזמין יוכל להגיש הזמנה אחת בלבד, במחיר האחיד ובמהלך התקופה להגשת בקשות שתפורסם בהודעה המשלימה. הכמות שתוקצה לכל משקיע, תהא לפי חלקה היחסי של הזמנתו מתוך סך ההזמנות בחלק ההנפקה הפתוח לכל. אם בהקצאת מניות ההנפקה על פי ההענות במכרז לציבור כאמור לעיל, ייוצרו שברי יחידות, הן יעוגלו, ככל הניתן, ליחידה השלמה הקרובה ביותר. עודפים של יחידות שיוותרו כתוצאה מהעיגול כאמור, ירכשו ע"י רכז ההנפקה במחיר ליחידה שנקבע.

סך כל מניות ההנפקה המוזמנות בידי מזמין אחד לא יעלה על השיעורים הקבועים להלן: (1) כאשר שווי מניות ההנפקה המוצעות למשקיעים שאינם מוסדיים נמוך מ-100 מיליון שקלים חדשים - 15% מהכמות המוצעת; (2) כאשר שווי מניות ההנפקה המוצעות למשקיעים שאינם מוסדיים הינו 100 מיליון שקלים חדשים ומעלה - 25% מהכמות המוצעת.

(ו) <u>חיתום והפצה</u>

הצעת המניות המונפקות על-פי תשקיף זה תתבצע בדרך של הצעה לא אחידה על-פי תקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה, וככזו תובטח ההצעה הלא אחידה בחיתום של לפחות 25% מההצעה. עיקרי הסכם החיתום לרבות שם החתם המתמחר, שיעור השתתפותו בהבטחת ההצעה, העמלות השונות וקיומה של התחייבות לשיפוי החתם יפורטו בהודעה המשלימה. למען הסר ספק, הנפקת אגרות החוב (סדרה א') כמפורט בסעיף 2.1.2 להלן אינה מובטחת בהתחייבות חיתומית.

(ז) <u>נותני שירותים נוספים</u>

במסגרת ההודעה המשלימה יינתן גילוי אודות זהות נותני השירותים הנוספים (לפי העניין) בגין ההנפקה, תפקידם והעמלה ו/או השכר אותו הם זכאים לקבל, וכן גילוי לגבי ניגודי עניינים פוטנציאליים, אם וככל שיהיו.

(ח) <u>מכתבי הקצאה ותעודות</u>

הוראות סעיף זה כפופות לאמור בכל דין והוראות הבורסה במועד פרסום ההודעה המשלימה.

התמלאו כל התנאים לביצוע ההצעת מניות ההנפקה לפי תשקיף זה:

(1) החברה תודיע במסגרת דיווח על תוצאות ההצעה על פי תשקיף זה וההודעה המשלימה אודות כמות מניות ההנפקה במסגרת ההצעה על פי תשקיף זה וההודעה המשלימה;

(2) החברה תעביר למבקשים, את ניירות הערך הכלולים ביחידות שהבקשה לרכישתן נענתה כשהם נקיים ומשוחררים מכל שיעבוד, משכון, עיקול, עיכבון, חוב, התחייבות, מגבלה, זכות קדימה, זכות סירוב, זכות הצטרפות, אופציה וכל זכות צד ג' אחרת ו/או נוספת כלשהי, על-ידי משלוח תעודות בגין המניות המוצעות לחברה לרישומים של החברה, כנגד העברת הכספים שהופקדו בחשבון המיוחד (כמפורט בס"ק (ט) להלן וכפי שיפורט במסגרת ההודעה המשלימה), על-ידי רכז ההנפקה, לחברה, ובלבד שההקצאה לא תעשה בטרם נוכח רכז ההנפקה כי התקיימו דרישות הבורסה במלואן, כאמור בסעיף 2.1.1.7 להלן.

יצוין, כי ככל שבמועד הקצאת והעברת המניות המוצעות על שם החברה לרישומים, טרם הועברה לחברה מלוא תמורת ההנפקה, תדווח החברה בסמוך למועד ההקצאה דיווח על שינויים בהון המונפק, בו מצוין כי טרם נתקבלה תמורת ההנפקה. עם קבלת תמורת ההנפקה במלואה בידי רכז ההנפקה בעבור החברה או בידי החברה, תפרסם החברה דיווח נוסף על שינויים בהון, בו תצוין קבלת תמורת ההנפקה. יובהר, כי כל עוד לא התקבלה מלוא תמורת ההנפקה בגין המניות המוצעות, לא ניתן לרושמם למסחר בבורסה.

תעודות המניות תהיינה ניתנות לפיצול או להעברה או לוויתור לטובת אחרים בכפוף למילוי כתב העברה או פיצול או ויתור, לפי העניין, ומסירתו בצירוף התעודות, לחברה, ובכפוף לתשלום על ידי המבקש של כל מס או היטל או הוצאה הכרוכים בכך.

בהתאם לאמור בתקנון הבורסה, כל המניות הקיימות בהון החברה והמניות המוצעות לציבור על-פי תשקיף זה, תירשמנה במרשם בעלי המניות על שם החברה לרישומים. כמו כן, מניות חדשות שתנפיק החברה, לרבות מניות שתינבענה מהמרת ניירות ערך המירים למניות, ככל שתנפיק, תירשמנה על שם החברה לרישומים של החברה.

(ט) <u>חשבון מיוחד</u>

(1) סמוך לפני מכירת המניות המוצעות על פי תשקיף זה, רכז ההנפקה יפתח חשבון נאמנות אצל תאגיד בנקאי עבור החברה והמציעים (להלן: "**החשבון המיוחד**") וימסור לניצעים שנענו (כאמור בסעיף 2.1.1.6 (ג) לעיל) את פרטי החשבון המיוחד. החשבון המיוחד ישמש לכספים שיתקבלו מהניצעים שנענו.

(2) ביום המסחר הראשון שלאחר תום התקופה להגשת הזמנות, עד השעה 12:00 בצהרים, יעבירו כלל הניצעים שנענו (כאמור בסעיף 2.1.1.6 (ג) לעיל), לרכז ההנפקה את התמורה שיש לשלמה עבור היחידות שבקשות לגביהם נענו, והכספים כאמור יופקדו על ידי רכז ההנפקה בחשבון המיוחד. החברה והמציעים יראו בהעברת תמורת ההצעה לחשבון המיוחד כקבלת התמורת ההצעה בידי החברה והמציעים.

(3) החשבון המיוחד ינוהל בלעדית על ידי רכז ההנפקה בשם החברה והמציעים ועבורם בהתאם להוראות הסעיף 28 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "**חוק ניירות ערך**"). בחשבון המיוחד יופקדו כל הסכומים ששולמו בגין יחידות המניה שהבקשות לרכישתן נענו, ורכז ההנפקה ינהג בהם ויפעל על פי תנאי התשקיף. כספים שיצטברו

בחשבון המיוחד יושקעו על ידי רכז ההנפקה בפקדונות נזילים לא צמודים נושאי ריבית על בסיס יומי, ככל שיתאפשר.

(4) רכז ההנפקה יעביר לחברה ולמציעים, לא יאוחר מיום מסחר עוקב ליום בו התקבלו כספי ההצעה בחשבון המיוחד, את יתרת הכספים שיוותרו בחשבון המיוחד בצירוף הפירות שנצברו בגינם, וזאת כנגד הקצאת תעודות או מכתבי הקצאה, בגין המניות המוצעות , לחברה לרישומים וזיכוי חברי הבורסה על פי הוראות רכז ההנפקה.

2.1.1.7 **<u>רישום למסחר בבורסה</u>**

(א) החברה פנתה לבורסה בבקשה לרשום בה למסחר את המניות הנרשמות למסחר, והבורסה נתנה את אישורה לכך, בכפוף לאמור בס"ק (ג) ו-(ד) להלן.

(ב) תוך שני (2) ימי מסחר לאחר תום התקופה להגשת הזמנות תפנה החברה לבורסה בבקשה לרשום בה למסחר, על-פי אישור הבורסה כאמור (היינו כפוף לאישור הבורסה את ההודעה המשלימה וינתן טרם פרסומה של ההודעה המשלימה כמפורט בסעיף 2.5 להלן), את המניות הנרשמות למסחר, בכפוף לאמור בס"ק (ג) ו-(ד) להלן.

(ג) על-פי הנחיות הבורסה, רישום למסחר בבורסה של המניות הנרשמות למסחר מותנה בכך ששווי מניות החברה ושיעור החזקות הציבור במניות החברה לאחר הרישום למסחר לא יפחתו מהקבוע בהנחיות הבורסה לחברה חדשה מסוגה של החברה הנרשמת בבורסה וכן בעמידה בהון עצמי מינימאלי (ככל שיידרש), על פי החלופה הרלוונטית בהתאם לפרקים ו' ו-ז' להנחיות על פי החלק השני לתקנון הבורסה (להלן: "**החלופה**"). כמו כן, הרישום למסחר של המניות הנרשמות למסחר מותנה בפרסום דיווח מיידי לפני הרישום למסחר של המניות הנרשמות למסחר, במסגרתו תדווח החברה על תוצאות ההנפקה (להלן: "**דוח תוצאות ההנפקה**").

(ד) כמו כן, בהתאם לתקנון הבורסה ולהנחיות על פיו, מותנה רישומם למסחר של המניות הנרשמות למסחר, בקיום פיזור מזערי כמפורט להלן: מספר המחזיקים המזערי במניות המוצעות יהיה לפחות מאה (100) מחזיקים ששווי האחזקה של כל אחד מהם 16 אלפי ש"ח לפחות. יצוין כי לאור הצטרפות החברה לתוכנית עשיית השוק של הבורסה כמפורט להלן, יפחת מספר המחזיקים המזערי במניות המוצעות, בהתאם לחלופה הרלוונטית, ממאה (100) מחזיקים לשלושים וחמישה (35) מחזיקים, בכפוף למינוי עושה שוק.

בסעיף זה "**מחזיק**" - מחזיק אחד ששווי החזקותיו עולה על שווי החזקה מזערי למחזיק הנדרש כאמור לעיל, או מחזיק ביחד עם אחרים, ששווי החזקותיהם במשותף עולה על שווי ההחזקה המזערי למחזיק כאמור.

(ה) ביום 24 במאי 2026 החברה הצטרפה לתוכנית עשיית השוק של הבורסה (להלן - " **תוכנית עשיית השוק**"). עושה השוק שימונה לחברה על ידי הבורסה ישמש כעושה שוק במניות החברה (להלן: "**נייר הערך**") בהתאם לתקנון הבורסה וההנחיות על פיו, ובהתאם להחלטות דירקטוריון הבורסה (להלן: "**כללי עשיית השוק**"). להלן עיקרי תוכנית עשיית השוק:

- בתמורה לעשיית השוק התחייבה החברה לשלם סכום כקבוע בתנאי תוכנית עשיית

השוק.

- תקופת עשיית השוק הינה למשך שנתיים, החל מיום המסחר הראשון בנייר הערך של החברה.
- במקרים מסויימים כמפורט בכללי עשיית השוק רשאי עושה השוק להפסיק את עשיית השוק בנייר הערך של החברה באופן מיידי במועד כפי שייקבע על ידי הבורסה. במקרים אלו לא תמנה הבורסה עושה שוק אחר לנייר הערך.
- היה והבורסה תחליט על הפסקת השתתפותו של עושה השוק בתוכנית עשיית השוק או לחילופין אם יחליט עושה השוק על הפסקת השתתפותו בתוכנית עשיית השוק, תמנה הבורסה עושה שוק אחר במקום עושה השוק שפעילותו נפסקה כאמור, סמוך לאחר המועד בו חדל עושה השוק לשמש כעושה שוק.

(ו) החברה תדווח במסגרת דוח תוצאות ההנפקה על עמידתה בתנאי הרישום למסחר בבורסה וכן תדווח על כמות יחידות המניה שההצעה לגביהן נענתה ובהתאם, כמות המניות שתוקצינה. לאחר שהבורסה תוודא שהתקיימו הדרישות המפורטות לעיל וכן שאר ההוראות הקבועות בתקנון הבורסה וההנחיות על פיו, יירשמו למסחר בבורסה ניירות הערך הנרשמים למסחר. **לא התקיימו כל דרישות הבורסה כמפורט בס"ק (ג) ו-(ד) לעיל, תבוטל ההצעה, ניירות הערך המוצעים לא יוקצו, מניות ההנפקה הנרשמות למסחר לא יירשמו למסחר בבורסה ולא ייגבו כספים מהמזמינים.**

(ז) התבטלה הצעת המניות המונפקות על פי תשקיף זה, תדווח החברה על כך בדוח מיידי לרשות ולבורסה (בהתאם למועדים הקבועים בדין), ותפרסם הודעה בנדון ביום העסקים הראשון שלאחר ביטולה בשני עיתונים יומיים בעלי תפוצה רחבה, היוצאים לאור בישראל בשפה העברית.

2.1.2 הצעה אחידה של אגרות חוב (סדרה א') של החברה

2.1.2.1 <u>פרטי אגרות החוב המוצעות לציבור</u>

200,000,000 ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה א) ("**אגרות החוב**"), רשומות על שם, עומדות לפירעון ב-4 (ארבעה) תשלומים שווים, כדלקמן: התשלום הראשון אשר ישולם ביום 31.12.2028 יהווה 25% מהקרן; התשלום השני אשר ישולם ביום 31.12.2029 יהווה 25% מהקרן; התשלום השלישי אשר ישולם ביום 31.12.2030 יהווה 25% מהקרן; והתשלום הרביעי (והאחרון) אשר ישולם ביום 31.12.2031 יהווה 25% מהקרן. אגרות החוב נושאות ריבית שנתית בשיעור קבוע אשר לא יעלה על [--]% (בכפוף להתאמות במקרה של אי עמידה בהתחייבויות פיננסיות כמפורט בסעיף 6.5 לשטר הנאמנות ו/או שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה א) כמפורט בסעיף 6.6 לשטר הנאמנות ובכפוף לזכאות לריבית פיגורים כמפורט בסעיף 3.4 לתנאים שמעבר לדף לשטר הנאמנות) כפי שייקבע במכרז (להלן: **שיעור הריבית המירבי**") ובכפוף לשינויים אשר יפורטו בהודעה המשלימה, ככל שיהיו, אשר תשולם פעמיים (2) בשנה, במועדים כדלקמן: בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2031 (כולל) החל מיום 31 בדצמבר 2026 (מועד תשלום הריבית הראשון) ועד ליום 31 בדצמבר 2031. למעט תקופת הריבית הראשונה, כל תשלום ריבית ישולם בעד תקופה של 6 חודשים שנסתיימה ביום הקודם למועד התשלום. אגרות החוב אינן צמודות לבסיס הצמדה כלשהו או למטבע כלשהו.

תשלום הריבית הראשון ישולם ביום 31 בדצמבר 2026 בגין התקופה המתחילה ביום המסחר הראשון שלאחר יום המכרז על אגרות החוב (סדרה א') והמסתיימת ביום 31 בדצמבר 2026 ("**תקופת הריבית הראשונה**"), מחושבת על בסיס של 365 יום בשנה לפי מספר הימים בתקופה זו. כמפורט לעיל, תשלום הריבית האחרון ישולם ביום 31 בדצמבר 2031, בעת פירעונן הסופי של אגרות החוב (סדרה א).

אגרות החוב (סדרה א) תקראנה "**אגרות החוב המוצעות**".

לאחר פרסומו של התשקיף, תפרסם החברה הודעה משלימה, כמפורט בסעיף 2.5 להלן, בהתאם לסעיף 16(א1)(2) לחוק ניירות ערך ולתקנות הודעה משלימה.

במסגרת ההודעה המשלימה, יושלמו או יעודכנו הפרטים החסרים בתשקיף כמפורט בסעיף 2.5 להלן, לרבות התחייבויות משקיעים מסווגים, שינויים ככל שיהיו בכמות ובתנאי אגרות החוב המוצעות וכיוצ"ב.

2.1.2.2 **<u>אופן הצעת אגרות החוב המוצעות לציבור</u>**

2.1.2.2.1 אגרות החוב (סדרה א) מוצעות לציבור בדרך של מכרז אחיד כמפורט בסעיף זה להלן ("**המכרז**"), והכל מבלי לגרוע מכך שהקצאת אגרות החוב ורישומן למסחר כפופה לדרישות הבורסה לרישום למסחר כאמור בסעיף 2.1.2.3 להלן.

2.1.2.2.2 200,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה א), מוצעות לציבור בדרך של הצעה אחידה, בערכן הנקוב באמצעות 1,000 יחידות ("**יחידות האג"ח**"), בדרך של מכרז על שיעור הריבית השנתית שתישאנה אגרות החוב שלא תעלה על 5.9% (בכפוף להתאמות במקרה אי עמידה בהתחייבויות פיננסיות כמפורט בסעיף 6.5 לשטר הנאמנות), כאשר הרכב כל יחידה ומחירה הינו כדלקמן:

<u>1,000 אגרות חוב (סדרה א)</u>	<u>במחיר 1 ש"ח לאגרת חוב (סדרה א)</u>

סה"כ מחיר ליחידת אג"ח **1,000 ש"ח**

2.1.2.2.3 המכרז יפתח במועד ובזמן שיקבע בהודעה המשלימה.

2.1.2.2.4 לאחר פרסומו של תשקיף זה, תפרסם החברה הודעה משלימה בהתאם לסעיף 16(א1)(2) לחוק ניירות ערך ולתקנות הודעה משלימה בקשר עם הנפקתן של אגרות החוב המוצעות על פי תשקיף זה ("**הודעה משלימה**"). במסגרת ההודעה המשלימה, יושלמו הפרטים החסרים בתשקיף זה ו/או יעודכנו הפרטים הניתנים לעדכון בתשקיף זה, בהתאם להוראות התקנות האמורות. לפרטים אודות ההודעה המשלימה, ראה סעיף 2.5 להלן.

2.1.2.3 **<u>רישום למסחר בבורסה של אגרות החוב (סדרה א'), פיזור מזערי, שיעור ושווי החזקות ציבור והון עצמי</u>**

2.1.2.3.1 הבורסה נתנה את אישורה העקרוני לתשקיף להשלמה זה, לפיו תנאי אגרות החוב (סדרה א) עומדים בתנאים הקבועים בתקנון הבורסה ובהנחיות על פיו.

2.1.2.3.2 לפני פרסום ההודעה המשלימה תפנה החברה לבורסה בבקשה לרשום בה למסחר את אגרות החוב המבוקשות לרישום. אישור הבורסה לרישום למסחר בה של אגרות החוב המבוקשות לרישום, יינתן טרם פרסומה של ההודעה המשלימה כמפורט בסעיף 2.5 להלן. בכפוף לקבלת אישור הבורסה לרישום למסחר כאמור לעיל, תפנה החברה בבקשה לרשום בה את אגרות החוב למסחר תוך 2 ימי עסקים לאחר מועד המכרז.

2.1.2.3.3 אישור הבורסה כאמור כפוף לדרישות הבורסה ביחס לאגרות חוב (סדרה א) כמפורט בסעיף 2.1.2.3.4 להלן. היה ואגרות החוב (סדרה א) לא תירשמנה למסחר, תוחזר תמורת ההנפקה למזמינים, בצירוף הפירות שנצברו, אם וככל שנצברו, בניכוי מס כדין (אם יחול).

2.1.2.3.4 בהתאם להנחיות הבורסה, רישום למסחר של אגרות החוב (סדרה א), מותנה בקיום דרישות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו כמפורט להלן:

(1) לעניין דרישות ההון העצמי של החברה כתנאי לרישומם למסחר של אגרות החוב (סדרה א), כאמור בסעיף 2.1.2.3 לעיל, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ההון העצמי של החברה (בנטרול זכויות שאינן מקנות שליטה) הסתכם לסך של 797,522 אלפי ש"ח. נכון למועד התשקיף, ההון העצמי של החברה, כהגדרתו בתקנון הבורסה, אינו פוחת מסך של 24 מיליון ש"ח ("**דרישת ההון העצמי**").

(2) כל עוד אגרות החוב (סדרה א) רשומות למסחר, החברה לא תחלק דיבידנד באופן שבשל חלוקת הדיבידנד הונה העצמי, כהגדרתו בתקנון הבורסה, יפחת מסך של 24 מיליון ש"ח.

2.1.2.3.5 רישום למסחר בבורסה של אגרות החוב (סדרה א) המוצעות על פי תשקיף זה מותנה בכך ששווי החזקות הציבור באגרות החוב (סדרה א) לאחר הרישום למסחר לא יפחת מ-36 מיליון ש"ח.

2.1.2.3.6 בהתאם לתקנון הבורסה, מותנה הרישום למסחר של אגרות החוב (סדרה א) על פי תשקיף זה, בפיזור מזערי של החזקות כמפורט להלן:

סוג נייר הערך	מס' מחזיקים מזערי	שווי החזקה מזערי למחזיק
אגרות חוב (סדרה א)	35	200,000

לעניין זה "מחזיק" יחשב - מחזיק אחד ששווי החזקותיו עולה על שווי ההחזקה המזערי למחזיק כאמור או מחזיק ביחד עם אחרים ששווי החזקותיהם במשותף עולה על שווי ההחזקה המזערי למחזיק כאמור.

2.1.2.3.7 **אם יתברר כי לא התקיימו דרישות הבורסה לרישום למסחר כמפורט בסעיף 2.1.2.3.4 לעיל אזי, תתבטל הנפקת אגרות החוב (סדרה א) על פי תשקיף זה ואלו לא תרשמנה למסחר בבורסה, תוחזר תמורת ההנפקה למזמינים, בצירוף הפירות שנצברו, אם וככל שנצברו, בניכוי מס כדין (אם יחול), אגרות החוב (סדרה א) לא תוקצינה למזמינים והחברה תודיע על כך בדיווח מיידי.**

החברה רואה בהעברת תמורת ההנפקה לחשבון רכז ההנפקה כקבלת התמורה בחברה, ולאור זאת, מיד לאחר העברת תמורת ההנפקה לחשבון רכז ההנפקה, תפעל החברה לרישום למסחר בבורסה של אגרות החוב (סדרה א) שיונפקו על פי התשקיף.

2.1.2.4 **<u>ההצעה לציבור – הצעה אחידה – אגרות חוב (סדרה א)</u>**

2.1.2.4.1 <u>התקופה להגשת הזמנות ליחידות</u>

לאחר קבלת ההתחייבויות המוקדמות לרכישת אגרות החוב המוצעות על פי תשקיף זה מהמשקיעים המסווגים (ככל שיתקבלו), תפרסם החברה הודעה משלימה בה יפורסם המועד להגשת הזמנות מטעם הציבור לרכישת אגרות החוב המוצעות על פי תשקיף זה. בכל מקרה לא יחול המועד להגשת הזמנות מטעם הציבור לרכישת אגרות החוב המוצעות בטרם חלפו חמישה (5) ימי עסקים מתאריך פרסום התשקיף להשלמה. התקופה להגשת הזמנות לרכישת אגרות החוב המוצעות על פי תשקיף זה תסתיים בשעה שתקבע לכך בהודעה המשלימה, לא לפני תום שבע שעות ומתוכן חמש שעות מסחר לפחות ממועד פרסום ההודעה המשלימה ("**יום המכרז**", "**תחילת התקופה להגשת הזמנות**" ו-"**מועד סגירת רשימות החתימות**", לפי העניין).

לעניין "**יום המכרז**" או "**תחילת התקופה להגשת הזמנות**" - ככל שבהודעה המשלימה ישונו פרטים בשיעורים העולים על השיעורים הקבועים בתקנה 1א(1) עד (3) לתקנות ניירות ערך (הודעה משלימה וטיוטת תשקיף), התשס"ז-2007, תתחיל התקופה להגשת הזמנות לרכישת אגרות החוב המוצעות על פי תשקיף זה לא לפני חלוף שני ימי מסחר ממועד פרסום ההודעה המשלימה, ותסתיים לא לפני תום שבע שעות ומתוכן חמש שעות מסחר לפחות ממועד פרסום ההודעה המשלימה.

בעלי העניין בחברה רשאים להשתתף במכרז ולהגיש הזמנות.

2.1.2.4.2 <u>הגשת בקשות</u>

(1) בקשות לרכישת יחידות במסגרת המכרז תוגשנה לחברה באמצעות אוריון חיתום הנפקות בע"מ (**"רכז ההנפקה"**) או באמצעות סניפי בנקים או חברים אחרים בבורסה (**"המורשים לקבלת בקשות"**) במועדים שיפורטו בהודעה המשלימה, כאמור בסעיף 2.5 להלן, על גבי טופס שניתן להשיגו אצל המורשים לקבלת בקשות.

(2) כל בקשה לרכישת יחידות במכרז שהוגשה למורשה לקבלת בקשות ביום המכרז תחשב כמוגשת באותו יום, אם תתקבל על ידי המורשה לקבלת בקשות עד לשעה שתפורט בהודעה המשלימה, ובתנאי שתועבר על ידי המורשה לקבלת הבקשות לידי רכז ההנפקה ותתקבל על ידי רכז ההנפקה עד למועד שיפורט בהודעה המשלימה, כאמור בסעיף 2.5 להלן. כל בקשה לרכישת יחידות במכרז שהוגשה ישירות לרכז ההנפקה תחשב מוגשת באותו יום אם תתקבל על ידי רכז ההנפקה עד לשעה שתפורט בהודעה המשלימה.

(3) הבקשות תועברנה לרכז ההנפקה על ידי המורשים לקבלת בקשות ביום המכרז, עד לשעה שתפורט בהודעה המשלימה, במעטפות סגורות אשר תשארנה סגורות עד לחלוף המועד האחרון להגשת בקשות, ותוכנסנה על ידי רכז ההנפקה לתיבה סגורה ונעולה ביחד עם הבקשות אשר הוגשו ישירות לרכז ההנפקה.

(4) המורשים לקבלת בקשות יהיו אחראים וחייבים כלפי החברה וכלפי רכז ההנפקה לתשלום מלוא התמורה שתגיע לחברה בגין בקשות שהוגשו באמצעותם ואשר נענו, במלואן או בחלקן.

(5) כל מזמין רשאי להגיש עד שלוש בקשות בשיעורי ריבית שונים, אשר לא יעלו על שיעור הריבית המירבי, ובלבד ששיעור הריבית המוצע על ידו יהיה נקוב באחוזים במרווחים של 0.01%. דהיינו, ניתן יהיה להגיש בקשות בשיעור הריבית המירבי ובשיעורים הנמוכים ממנו במרווחים של 0.01%. בקשה שלא תנקוב במרווחים כאמור לעיל, תעוגל למדרגה הקרובה ביותר כלפי מעלה. בקשה שלא נקבע בה שיעור ריבית כלשהו יראוה כבקשה בה נקבע שיעור הריבית המירבי. בקשה שהוגשה בשיעור ריבית העולה על שיעור הריבית המירבי יראוה כבקשה שלא הוגשה.

(6) ניתן להגיש בקשות לרכישת יחידות שלמות בלבד. בקשה שתוגש לגבי חלק כלשהו של יחידה, יראו אותה כבקשה המוגשת לגבי מספר היחידות השלמות הנקוב בה בלבד וחלק כלשהו של יחידה הנקוב בה, יראו אותו כאילו לא נכלל בה מלכתחילה. בקשה שמספר היחידות הנקוב בה פחות מיחידה אחת, לא תתקבל.

(7) ההזמנות לרכישת היחידות במכרז הינן בלתי חוזרות. הגשת הבקשות על ידי המורשים לקבלת בקשות עבור לקוחותיהם תיחשב כהתחייבות בלתי חוזרת מצדם להיות אחראים לרכוש את אגרות החוב שיוקצו ללקוחותיהם כתוצאה מהיענות מלאה או חלקית לבקשות שהוגשו באמצעותם בהתאם לתנאי תשקיף זה, ולשלם באמצעות רכז ההנפקה את המחיר המלא על פי תנאי תשקיף זה.

(8) **"מבקש"** או **"מזמין"** לענין זה - לרבות בן משפחת הגר עימו וכן משקיע מסווג המזמין יחידות על פי סעיף 2.1.2.4.6 להלן.

2.1.2.4.3 <u>הליכי המכרז, פרסום תוצאותיו ותשלום התמורה</u>

(1) ביום המכרז, לאחר השעה שתפורט בהודעה המשלימה, תיפתח התיבה ותפתחנה המעטפות בנוכחות נציג החברה, נציג רכז ההנפקה ורואה חשבון, אשר יפקחו על קיום נאות של הליכי המכרז וכן תסוכמנה ותעובדנה תוצאות המכרז, כמפורט להלן.

(2) ביום המסחר הראשון שלאחר יום המכרז ("**יום הסליקה**"), עד השעה 10:00 בבוקר, ימסור רכז ההנפקה למבקשים, באמצעות המורשים לקבלת בקשות אשר באמצעותם הוגשו הבקשות, הודעה על מידת ההיענות לבקשתם. ההודעה תכלול את שיעור הריבית שנקבע במכרז, את כמות היחידות שתוקצנה למבקש ואת התמורה שעליו לשלם עבורן. עם קבלת ההודעה באותו יום, עד השעה 12:00 בצהריים, יעבירו המבקשים, אשר בקשותיהם ליחידות נענו, כולן או חלקן, לרכז ההנפקה, באמצעות המורשים לקבלת בקשות, את התמורה שיש לשלמה עבור היחידות שבקשות לגביהן נענו.

(3) ביום המסחר הראשון שלאחר יום המכרז, תודיע החברה בדו"ח מיידי לרשות ניירות ערך ולבורסה את תוצאות המכרז, את שיעור הריבית השנתית שתקבע במכרז, את שיעור הריבית החצי שנתית ואת שיעור הריבית הראשונה.

2.1.2.4.4 <u>קביעת שיעור הריבית במכרז והקצאת היחידות</u>

(1) כל יחידות האג"ח שבקשות לרכישתן תענינה, תונפקנה בשיעור ריבית אחיד ליחידת אג"ח ("**שיעור הריבית האחיד**") אשר יהיה שיעור הריבית הנמוך ביותר אשר הבקשות ליחידות אג"ח שנקבו בו כשיעור הריבית ביחד עם בקשות שנקבו בשיעור ריבית נמוכים יותר, יספיקו להקצאת כל יחידות האג"ח המוצעות לציבור על פי תשקיף זה. הקצאת היחידות תיעשה כמפורט להלן:

(א) היה והמספר הכולל של יחידות האג"ח הכלולות בבקשות (לרבות יחידות האג"ח שבקשות לרכישתן התקבלו מהמשקיעים המסווגים כאמור בסעיף 2.1.2.4.6 להלן) שתתקבלנה, יפחת מהמספר הכולל של יחידות האג"ח המוצעות לציבור - תיעננה כל הבקשות במלואן. במקרה כזה, שיעור הריבית האחיד יהיה שיעור הריבית המירבי.

(ב) היה והמספר הכולל של יחידות האג"ח הכלולות בבקשות (לרבות יחידות האג"ח שבקשות לרכישתן התקבלו מהמשקיעים המסווגים כאמור בסעיף 2.1.2.4.6 להלן) שתתקבלנה, יהיה שווה או יעלה על המספר הכולל של יחידות האג"ח המוצעות לציבור - תונפקנה כל יחידות האג"ח המוצעות כדלקמן:

1) בקשות הנוקבות בשיעור ריבית גבוה משיעור הריבית האחיד - לא תענינה.

2) בקשות הנוקבות בשיעור ריבית הנמוך משיעור הריבית האחיד (״**בקשות בשיעור ריבית הנמוך משיעור הריבית האחיד**״) - תענינה במלואן.

3) בקשות הנוקבות בשיעור ריבית השווה לשיעור הריבית האחיד (״**בקשות בשיעור הריבית האחיד**״) תענינה באופן יחסי כך שכל מזמין יקבל מספר יחידות אג״ח כזה שהיחס בין מספר זה לבין סך כל יחידות האג״ח שיוותרו לחלוקה לאחר הפחתת יחידות האג״ח שיוקצו למבקשים שהגישו בקשות בשיעור ריבית הנמוך משיעור הריבית האחיד ולאחר ההקצאה למשקיעים המסווגים בהתאם לאמור בסעיף 2.1.2.4.6 להלן, יהיה שווה ליחס שבין מספר יחידות האג״ח שביקש בשיעור הריבית האחיד, לבין סך כל יחידות האג״ח שבקשות לרכישתן בשיעור הריבית האחיד הוגשו לחברה (לא כולל יחידות אג״ח שלרכישתן התקבלו התחייבויות מוקדמות של משקיעים מסווגים כאמור בסעיף 2.1.2.4.6 להלן).

(ג) אם בעקבות ההקצאה כאמור בס״ק (ב) לעיל, לא יושג פיזור מזערי באגרות החוב (סדרה א) כאמור בסעיף 2.1.2.3.6 לעיל (״**פיזור מזערי**״), אזי תבוטל עדיפות ההקצאה למשקיעים המסווגים האמורה בסעיף 2.1.2.4.6 להלן, וכל הבקשות באותו מכרז, כולל הזמנות המשקיעים המסווגים, תענינה כדלקמן:

1) בקשות ששיעור הריבית הנקוב בהן גבוה משיעור הריבית האחיד - לא תענינה.

2) בקשות ששיעור הריבית הנקוב בהן היה נמוך משיעור הריבית האחיד (״**בקשות בשיעור ריבית נמוך משיעור הריבית האחיד**״) - תענינה במלואן.

3) בקשות (כולל בקשות שהוגשו על ידי משקיעים מסווגים בהתאם להתחייבויות המוקדמות של משקיעים מסווגים כאמור בסעיף 2.1.2.4.6 להלן) ששיעור הריבית הנקוב בהן היה שווה לשיעור הריבית האחיד תענינה באופן יחסי כך שכל מבקש יקבל מספר יחידות אג״ח כזה שהיחס בין מספר זה לבין סך כל יחידות האג״ח שיוותר לחלוקה לאחר הפחתת היחידות שיוקצו למבקשים שהגישו בקשות בשיעור ריבית נמוך משיעור הריבית האחיד, יהיה שווה ליחס שבין מספר יחידות האג״ח שביקש בשיעור הריבית האחיד, לבין סך כל יחידות האג״ח שבקשות לרכישתם בשיעור הריבית האחיד הוגשו לחברה (כולל יחידות שלרכישתן התקבלו התחייבויות מוקדמות של משקיעים מסווגים כאמור בסעיף 2.1.2.4.6 להלן).

(ד) אם על פי ההקצאה כאמור בס״ק (ג) לעיל, לא יושג פיזור מזערי באגרות החוב (סדרה א) כאמור בסעיף 2.1.2.3.6 לעיל, אזי תבוצע ההקצאה כדלקמן:

1) בקשות ששיעור הריבית הנקוב בהן גבוה משיעור הריבית האחיד - לא תענינה.

2) בקשות (לרבות בקשות שהוגשו על ידי משקיעים מסווגים בהתאם להתחייבויות המוקדמות של משקיעים מסווגים כאמור בסעיף 2.1.2.4.6 להלן) ששיעור הריבית הנקוב בהן היה שווה ו/או נמוך משיעור הריבית האחיד תענינה באופן יחסי כך שכל מבקש יקבל מספר יחידות אג״ח כזה שהיחס בין מספר זה לבין סך כל יחידות האג״ח המוצעות לציבור יהיה שווה ליחס שבין מספר יחידות האג״ח שביקש לבין סך כל יחידות האג״ח שבקשות בשיעור הריבית האחיד ו/או בשיעור ריבית הנמוך ממנו הוגשו לחברה (כולל יחידות אג״ח שלרכישתן התקבלו התחייבויות מוקדמות של משקיעים מסווגים כאמור בסעיף 2.1.2.4.6 להלן).

(ה) אם גם בעקבות הקצאת יחידות אג״ח כאמור בס״ק (ג) לעיל לא יתקיים פיזור מזערי באגרות החוב (סדרה א) כאמור בסעיף 2.1.2.3.6 לעיל, אזי תבוצע ההקצאה מחדש לצורך קביעת שיעור ריבית אחיד חדש אשר לא יעלה על שיעור הריבית המירבי ואשר יהיה השיעור הנמוך ביותר שבו ניתן יהיה להקצות את אגרות החוב (סדרה א) הכלולות ביחידות האג״ח באופן שיתקיימו דרישות הפיזור המזערי כאמור בסעיף 2.1.2.3.6 לעיל, ובלבד שלמבקש לא תוקצינה יחידות אג״ח במספר גבוה מזה שהזמין או בשיעור ריבית נמוך יותר מזה שנקב בבקשתו (״**שיעור הריבית האחיד החדש**״). נקבע שיעור הריבית האחיד החדש כאמור בסעיף זה, תיעשה ההקצאה כאמור בסעיף (ג)׳ לעיל ובמקום ״שיעור הריבית האחיד״ יירא כאילו נאמר ״שיעור הריבית האחיד החדש״.

(ו) אם לא ניתן יהיה להשיג פיזור מזערי (כמפורט בסעיף 2.1.2.3.6 לעיל) גם באופן ההקצאה המתואר בס״ק (ה) לעיל, לגבי אגרות החוב (סדרה א) המוצעות על פי תשקיף זה, תבוטל ההנפקה ביחס לאגרות החוב (סדרה א) בלבד, לא תוקצינה אגרות החוב (סדרה א) ולא יגבו כספים מהמבקשים בגינה.

(2) אם בהקצאת אגרות החוב (סדרה א) של החברה על פי ההיענות במכרז כאמור לעיל יווצרו שברי יחידות, הם יעוגלו, ככל הניתן, ליחידה השלמה הקרובה ביותר. עודפים של יחידות שינבעו כתוצאה מהעיגול כאמור יירכשו על ידי רכז ההנפקה, במחיר ליחידה ובשיעור הריבית שנקבע על פי תשקיף זה.

(3) כל מבקש ייחשב כאילו התחייב בבקשתו לרכוש את כל היחידות שתוקצינה לו כתוצאה מהיענות מלאה או חלקית לבקשתו, לפי הכללים המפורטים לעיל.

2.1.2.4.5 <u>החשבון המיוחד</u>

(1) סמוך לפני יום המכרז יפתח רכז ההנפקה בתאגיד בנקאי חשבון נאמנות מיוחד נושא פירות על שם החברה ("**החשבון המיוחד**"). חשבון זה ינוהל באופן בלעדי על ידי רכז ההנפקה בשם החברה ועבורה בהתאם להוראות חוק ניירות ערך. כל הכספים שיתקבלו בגין הבקשות לרכישת היחידות הכלולות בבקשות שנענו, יועברו לחשבון המיוחד.

(2) ביום המסחר הראשון שלאחר יום המכרז, יפקידו המורשים לקבלת בקשות אשר באמצעותם הגישו המבקשים את בקשותיהם, עד השעה 12:00 בצהריים, בחשבון המיוחד, את מלוא התמורה המגיעה עבור היחידות אשר לגביהן נענתה הבקשה. הכספים האמורים יושקעו בפיקדונות נזילים שקליים לא צמודים ונושאי ריבית על בסיס יומי. החברה מאשרת כי קבלת תמורת ההנפקה בידי רכז ההנפקה כמוה כקבלת התמורה בידי החברה.

(3) תוך שני ימי עסקים לאחר יום המכרז, בכפוף להתקיימות התנאים המפורטים בסעיף 2.1.2.3.5 לעיל, יעביר רכז ההנפקה את יתרת הכספים שיוותרו בחשבון המיוחד לחברה (או על פי הוראתה כאמור להלן) וזאת כנגד קבלת תעודות בגין אגרות החוב האמורות ("**מועד ההקצאה**").

2.1.2.4.6 <u>משקיעים מסווגים</u>

בהודעה המשלימה יפורטו שמותיהם של המשקיעים המסווגים, כמות היחידות אותן התחייב כל אחד מהם להזמין במסגרת המכרז ושיעור הריבית בה נקב. לפרטים אודות עמלות הפצה ראה סעיף 2.6 להלן. במהלך התקופה שתחילתה במועד פרסום התשקיף וסופה במועד פרסום ההודעה המשלימה, תפנה החברה למשקיעים מסווגים, כהגדרתם בסעיף 1 לתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז-2007 ("**תקנות אופן ההצעה לציבור**")[1], במטרה לקבל מהם התחייבויות מוקדמות לרכישת יחידות אגרות החוב המוצעות על פי תשקיף זה. כל התחייבויות המשקיעים המסווגים תוגשנה לחברה על גבי טפסי הזמנה באמצעות רכז ההנפקה ותנקובנה במספר היחידות המבוקש ובשיעור הריבית, כמפורט להלן בסעיף זה.

מתוך יחידות אגרות החוב (סדרה א) המוצעות לציבור במכרז על שיעור הריבית בסעיף 2.1.2.4.6 זה:

"**חתימת יתר של אג"ח**" - היחס שבין כמות אגרות החוב (סדרה א) המוזמנת בשיעור הריבית שנקבע במכרז לבין הכמות שנותרה לחלוקה, ובלבד שהוא עולה על אחד.

---

[1] "**משקיע מסווג**" - כל אחד מאלה: (א) מנהל תיקים כמשמעותו בסעיף 8(ב) לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 הרוכש לפי שיקול דעתו לחשבון של לקוח; (ב) תאגיד הנמצא בבעלות מלאה של משקיע מסווג, אחד או יותר, הרוכש לעצמו או למשקיע מסווג אחר; (ג) משקיע המנוי בסעיף 15א(ב)(2) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "**חוק ניירות ערך**"); (ד) משקיע המנוי בפרטים (1) עד (9) או (11) בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, הרוכש לעצמו. כמו כן יצוין כי על משקיע מסווג להתחייב לרכוש יחידות של אגרות החוב (סדרה א) בהיקף של 800,000 ש"ח לפחות.

"**כמות האג"ח שנותרת לחלוקה**" - כמות אגרות החוב (סדרה א) שהוצעה במכרז, לאחר שנוכתה ממנה כמות אגרות החוב (סדרה א) שהוגשו לגביהן הזמנות בשיעור ריבית הנמוך משיעור הריבית שנקבע במכרז. סך כל ההזמנות של המשקיעים המסווגים לא יעלה על השיעור הקבוע בתקנות אופן הצעה לציבור.

על פי תקנות אופן הצעה לציבור, במקרה של חתימת יתר של אג"ח תהא ההקצאה למשקיעים מסווגים כדלקמן:

א. היתה חתימת היתר של האג"ח עד פי 5 מכמות יחידות האג"ח שהוצעה, תוקצה לכל משקיע מסווג 100% מהכמות שהתחייב לרכוש.

ב. היתה חתימת היתר של האג"ח יותר מפי 5 מכמות יחידות האג"ח שהוצעה, תוקצה לכל משקיע מסווג 50% מהכמות שהתחייב לרכוש.

ג. במקרה שכמות אגרות החוב (סדרה א) שנותרה לחלוקה אינה מספיקה להקצאה כאמור לעיל אזי הכמות שתוקצה למשקיע המסווג תהיה על בסיס יחס שווה לבקשות המשקיעים המסווגים בשיעור הריבית שנקבע במכרז.

ד. בקשות המשקיעים המסווגים תוגשנה במסגרת המכרז ותיחשבנה כבקשות שהוגשו על ידי הציבור לצורך קביעת שיעור הריבית, ובהתאם לאמור בסעיף 2.1.2.4.4 לעיל. במקרה ולא תהיה חתימת יתר של האג"ח, הזמנות המשקיעים המסווגים תחשבנה כהזמנות הציבור לעניין הקצאת יחידות האג"ח, יחידות האג"ח תימכרנה למשקיעים המסווגים בשיעור ריבית זהה לשיעור הריבית שנקבע במכרז.

ה. קבלת התחייבויות מוקדמות מהמשקיעים המסווגים ערב פרסום ההודעה המשלימה, תיעשה על פי העקרונות הקבועים בתקנות אופן ההצעה לציבור.

ו. המשקיעים המסווגים יוכלו להזמין ולרכוש יחידות אג"ח בכמות העולה על זו הנקובה בהתחייבותם המוקדמת ואולם יחידות האג"ח העודפות שיוזמנו ותירכשנה לא ייחשבו כהזמנות משקיעים מסווגים לעניין התשקיף, אלא כבקשות שהוגשו על ידי הציבור לכל דבר ועניין.

ז. התמורה שתשולם על ידי המשקיעים המסווגים תועבר לרכז ההנפקה באמצעות חברי הבורסה, יום מסחר אחד לאחר יום המכרז עד השעה 12:00 בצהריים, ותופקד על ידיו בחשבון המיוחד כאמור בסעיף 2.1.2.4.5 לעיל.

ח. החברה תשלם למשקיעים המסווגים עמלת התחייבות מוקדמת בשיעור שיפורסם במסגרת ההודעה המשלימה בגין יחידות האג"ח שיירכשו על ידם בפועל בהתאם להזמנות שיוגשו מכח התחייבותם המוקדמת, ככל שתהיה, כמפורט בסעיף 2.1.2.4.6 לעיל.

ט. משקיע מסווג יהא רשאי, ביום המכרז, להוריד את שיעור הריבית בו נקב בהתחייבות המוקדמת כאמור לעיל (במדרגות של 0.01%), על ידי מסירת הודעה בכתב לרכז ההנפקה, אשר תתקבל בידי רכז ההנפקה עד לשעה שתפורט בהודעה המשלימה.

2.1.2.4.7 <u>הקצאת מכתבי הקצאה ותעודות ניירות ערך</u>

הוראות סעיף זה כפופות לאמור בכל דין והוראות הבורסה במועד פרסום ההודעה המשלימה.

התמלאו כל התנאים לביצוע ההצעה לפי תשקיף זה:

(א) החברה תודיע במסגרת דיווח על תוצאות ההצעה על פי תשקיף זה וההודעה המשלימה אודות כמות אגרות החוב (סדרה א) שנענו במסגרת ההצעה על פי תשקיף זה וההודעה המשלימה;

(ב) החברה תעביר למבקשים את ניירות הערך הכלולים ביחידות שהבקשה לרכישתן נענתה, על-ידי משלוח תעודות בגין ניירות הערך המוצעים לחברה לרישומים, כנגד העברת הכספים שהופקדו בחשבון המיוחד (כפי שיפורט במסגרת ההודעה המשלימה), על-ידי רכז ההנפקה, לחברה, ובלבד שההקצאה לא תעשה בטרם נוכח רכז ההנפקה כי התקיימו דרישות הבורסה במלואן, כאמור בסעיף 2.1.2.3 לעיל.

עם קבלת תמורת ההנפקה במלואה בידי רכז ההנפקה בעבור החברה, תפרסם החברה דיווח על שינויים במצבת הון ומרשמי ניירות הערך של החברה, בו תצוין קבלת תמורת ההנפקה. יובהר, כי כל עוד לא התקבלה מלוא תמורת ההנפקה בגין ניירות הערך המוצעים, לא ניתן לרושמם למסחר בבורסה.

אגרות החוב (סדרה א) תירשמנה במרשם ניירות הערך של החברה על שם החברה לרישומים.

2.2 <u>**הימנעות מעשיית הסדרים**</u>

2.2.1 בכל הקשור להצעת המניות המונפקות על פי סעיף 2.1.1 לעיל:

2.2.1.1 החברה והדירקטורים בחברה, מתחייבים בחתימתם על התשקיף (והחתם המתמחר על-פי ההודעה המשלימה, יתחייב בחתימתו על דוח ההודעה המשלימה), להימנע מלעשות הסדרים שאינם כתובים בתשקיף ו/או שלא ייכתבו בהודעה המשלימה, בקשר עם הצעת ניירות ערך, הפצתם ופיזורם בציבור, ומתחייבים להימנע מלהעניק זכות לרוכשי ניירות הערך על-פי התשקיף וההודעה המשלימה, למכור את ניירות הערך שרכשו מעבר למפורט בתשקיף ובהודעה המשלימה.

2.2.1.2 החברה והדירקטורים בחברה מתחייבים בחתימותיהם על תשקיף זה (והחתם המתמחר, על-פי ההודעה המשלימה, יתחייב בחתימתו על ההודעה המשלימה), להימנע מלהתקשר עם צד ג' כלשהו שלפי מיטב ידיעתם ערך הסדרים בניגוד לאמור בסעיף 2.2.1.1 לעיל.

2.2.1.3 החברה והדירקטורים בחברה מתחייבים בחתימותיהם על תשקיף זה (והחתם המתמחר, על פי ההודעה המשלימה, יתחייב בחתימתו על ההודעה המשלימה), להודיע לרשות ניירות ערך על כל הסדר הידוע להם עם צד ג' בקשר להצעת ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה, הפצתם ופיזורם בציבור, הסותר את ההתחייבות כאמור בסעיף 2.2.1.1 לעיל.

2.2.1.4 החברה והדירקטורים בחברה מתחייבים בחתימותיהם על תשקיף זה (והחתם המתמחר, על-פי ההודעה המשלימה, יתחייב בחתימתו על ההודעה המשלימה), כי לא יקבלו הזמנות לניירות ערך מהצעה לציבור זו, ממפיץ שלא התחייב בכתב לנהוג בהתאם להוראות סעיף זה.

2.2.2 בכל הקשור להצעת אגרות החוב (סדרה א') על פי סעיף 2.1.2 לעיל:

2.2.2.1 החברה והדירקטורים מתחייבים בחתימתם על תשקיף זה להימנע מלעשות הסדרים שאינם כתובים בתשקיף בקשר עם הצעת אגרות החוב (סדרה א'), הפצתן ופיזורן בציבור ומתחייבים להימנע מלהעניק זכות לרוכשי אגרות החוב (סדרה א') על פי התשקיף למכור את ניירות הערך שרכשו מעבר למפורט בתשקיף.

2.2.2.2 החברה והדירקטורים מתחייבים בחתימתם על תשקיף זה להודיע לרשות ניירות ערך על כל הסדר הידוע להם עם צד שלישי הסותר את ההתחייבות כאמור בסעיף 2.2.2.1 לעיל.

2.2.2.3 החברה והדירקטורים מתחייבים בחתימתם על תשקיף זה להימנע מלהתקשר בקשר לאגרות החוב (סדרה א') המוצעות על פי התשקיף עם צד שלישי כלשהו שלפי מיטב ידיעתם ובדיקתם ערך הסדרים בניגוד לאמור בס"ק 2.2.2.1 לעיל.

2.2.2.4 החברה והדירקטורים לא יקבלו הזמנות לאגרות החוב (סדרה א') המוצעות בהנפקה זו ממפיץ, שלא התחייב בכתב לנהוג בהתאם להוראות פסקה זו.

2.3 <u>הימנעות מדילול הון</u>

בתקופה שבין תאריך תשקיף זה ועד הקצאת ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה, לא תעשה החברה כל פעולה, להוציא ההנפקה לפי תשקיף זה, שיש בה משום "דילול הון" כמשמעותו בתקנה 38 לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969.

2.4 <u>מיסוי ניירות הערך המוצעים לפי התשקיף</u>

כמקובל בעת קבלת החלטות על השקעות כספים, על המשקיע לשקול את השלכות המס הקשורות בהשקעה בניירות הערך המוצעים בדוח הצעת המדף.

ההוראות הכלולות בתשקיף בדבר מיסוי ניירות הערך מתבססות על דיני המס כפי שהם נכונים למועד תשקיף זה, מטרתן לתת סקירה כללית בלבד על מיסוי במס הכנסה של ניירות ערך נסחרים, אינן מתיימרות להוות פרשנות מוסמכת ו/או מלאה של דיני החוק והתקנות או הצווים מכוחו, ו/או תיאור ממצה של הוראות המס הנוגעות לניירות הערך הכלולים בתשקיף, אינן עוסקות במקרים פרטניים ואינן באות במקום ייעוץ משפטי ומקצועי בנדון, שאותו יש לקבל בהתאם לנתונים ולנסיבות המיוחדים לכל משקיע. בנוסף, הוראות הדין המתוארות בתשקיף, הינן למועד התשקיף ואלה עשויות להשתנות עד למועד הצעתם בפועל של ניירות הערך האמורים על-פי תשקיף זה. יתרה מזאת, ייתכנו שינויים תחיקתיים במשטר המס, לאחר מועד הצעתם בפועל של ניירות הערך האמורים על-פי תשקיף זה, של החברה, של ניירות הערך ושל המשקיעים בניירות ערך האמורים. מטבע הדברים, לא ניתן לצפות את תוכנם והשפעתם של השינויים האמורים. מובהר, כי שינויים בדיני המס או בפרשנות דיני המס עשויים לחול למפרע ו/או להוביל לתוצאות שונות מהמתואר לעיל.

2.4.1 **<u>מיסוי הכנסות על-פי דיני מדינת ישראל</u>**

יובהר, שהאמור להלן מתייחס לאופן מיסויים של משקיעים ישראלים בלבד. לפיכך, מוצע לתושב חוץ המעוניין לרכוש את ניירות הערך המוצעים לפנות לקבלת ייעוץ מקצועי טרם ביצוע הרכישה.

על-פי הדין הנוכחי הקיים כיום, להלן מתואר בתמצית עיקרי הסדרי המס בישראל החלים על ניירות הערך המוצעים על פי דוח הצעת מדף זה:

בשנים האחרונות נערכו מספר תיקונים המשנים באופן ניכר את פקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א-1961 ("**הפקודה**"), הנוגעות למיסוי ניירות ערך הנסחרים בבורסה.

יתרה מזאת, החל ממועד דוח הצעת מדף זה ייתכנו שינויים חקיקתיים נוספים במשטר המס של החברה, ניירות הערך והמשקיעים בניירות ערך האמורים, מעבר לשינויים שבוצעו עד כה בהוראות. מטבע הדברים, לא ניתן לצפות את תוכנם והשפעתם של השינויים האמורים.

ביום 25 ביולי 2005 התקבל בכנסת החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 147), התשס"ה-2005 ("**התיקון**"). התיקון שינה באופן ניכר את הוראות פקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א-1961 ("**הפקודה**"), הנוגעת למיסוי ניירות ערך הנסחרים בבורסה.

בנוסף, ביום 29 בדצמבר 2008 אישרה הכנסת את תיקון 169 לפקודה, אשר פורסם ברשומות ביום 31 בדצמבר 2008 (ונכנס לתוקף ביום 1 בינואר 2009), וחולל שינויים נוספים ביחס למיסוי ניירות ערך.

נכון למועד פרסום דוח הצעת מדף זה טרם התפרסמו כל התקנות החדשות הצפויות להתפרסם בעקבות התיקונים הנ"ל. בנוסף, במועד פרסום תשקיף זה לא קיימת פרקטיקה מקובלת לגבי חלק מהוראות התיקון האמור וכן לא קיימת פסיקה המפרשת את חלק מהוראות המס בתיקון זה.

ביום 5 בדצמבר 2011 התקבל בכנסת החוק לשינוי נטל המס (תיקוני חקיקה), התשע"ב-2011 אשר פורסם ברשומות ביום 6 בדצמבר 2011 ונכנס לתוקף מיום 1 בינואר 2012 (להלן: "**החוק לשינוי נטל המס**"). בהתאם לחוק לשינוי נטל המס אשר נכנס לתוקף ככלל החל משנת 2012, בוטלה המגמה להפחתת שיעורי המס ליחידים ולחברות, כפי שנקבע בחוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התוכנית הכלכלית לשנים 2009-2010), התשס"ט-2009. במסגרת החוק לשינוי נטל המס הועלו שיעורי המס על הכנסות בידי יחידים בגין רווחי הון, דיבידנד וריבית מ-20% ל- 25%, ולבעל מניות מהותי - קרי, המחזיק, במישרין או בעקיפין, לבדו או יחד עם אחר, ב-10% לפחות באחד או

יותר מסוג כלשהו של אמצעי השליטה (כהגדרת מונח זה בסעיף 88 לפקודה) בחברה במועד מכירת ניירות הערך או במועד כלשהו ב- 12 החודשים שקדמו למכירה כאמור (להלן: "**בעל מניות מהותי**"), מ-25% ל-30%.

ביום 6 באוגוסט 2012, התקבל בכנסת החוק לצמצום הגירעון ולשינוי נטל המס (תיקוני חקיקה), התשע"ב-2012, אשר כלל את תיקון מס' 195 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), תשכ"א-1961 (להלן: "**הפקודה**"), אשר פורסם ברשומות ביום 13 באוגוסט 2012 ונכנס לתוקף ביום 1 בינואר 2013 (להלן: "**תיקון 195**"). במסגרת תיקון 195, נוסף סעיף 121ב לפקודה. סעיף זה עודכן ביום 22 בדצמבר 2016 כאשר התקבל בכנסת ופורסם ברשומות ביום 29 בדצמבר 2016 חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2017 ו-2018), התשע"ז-2016 (להלן: "**חוק ההסדרים לשנים 2017 ו-2018**"), במסגרתו הוחלט להוריד את שיעור המס ליחידים הקבוע בסעיף 121 לפקודה משיעור מירבי של 48% לשיעור מירבי של 47% החל משנת 2017 ואילך ולהעלות את שיעור מס היסף כקבוע בסעיף 121ב לפקודה משיעור של 2% לשיעור של 3%.

סעיף 121ב כיום קובע כי יחיד (לרבות תושב חוץ) אשר הכנסתו החייבת עולה על 721,560 ש"ח בשנת המס 2025 (סכום הבסיס הינו 640,000 ש"ח המתואם למדד מידי שנה), יהא חייב במס נוסף על חלק הכנסתו החייבת העולה על הסכום האמור בשיעור של 3% (להלן: "**מס יסף**"). ההכנסה החייבת לצורך חישוב מס יסף כוללת את כל סוגי ההכנסות, לרבות הכנסה מרווח הון ושבח מקרקעין (מכירת זכות במקרקעין בדירת מגורים תכלול רק אם שווי מכירתה עולה על 5,385,285 ש"ח (נכון לשנת 2026), והמכירה אינה פטורה ממס לפי כל דין, למעט סכום אינפלציוני כהגדרתו בסעיף 88 לפקודה וסכום אינפלציוני כהגדרתו בסעיף 47 לחוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), תשכ"ג-1963.

בנוסף, בחוק ההסדרים לשנים 2017 ו-2018, הופחת שיעור מס החברות הקבוע בסעיף 126(א) לפקודה כך שהחל מיום 1 בינואר 2018 הינו 23%. כמו כן, בחוק זה שונו מדרגות שיעורי המס ליחידים והופחת שיעור המס השולי הגבוה ביותר ל-47% החל משנת 2017 ואילך.

כחלק מצעדי הממשלה לביצוע התאמות לשם התכנסות למסגרות הפיסקליות לשנת 2025 עד 2027, פורסם ביום 26 בדצמבר במסגרת תיקון 276 לפקודה, חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנת 2025) (מיסוי רווחים לא מחולקים), התשפ"ה-2024 ("**חוק ההתייעלות הכלכלית**" וגם "**תיקון 276 לפקודה**"). בתיקון נקבע כי יתווסף מס יסף נוסף על חלק ההכנסה החייבת ממקורות הוניים ("**מס יסף נוסף בגין הכנסות ממקורות הוניים**") בשיעור של 2% על הכנסות ממקור הוני אך למעט הכנסות מיגיעה אישית כאמור בסעיפים 2(1) ו-2(2) לפקודה ובסכום העולה על 721,560 ש"ח (נכון לשנים 2025-2027 – הסכום יתעדכן משנת 2028 בהתאם לעליית מדד המחירים לצרכן מתום שנת 2027). עוד נקבע במסגרת חוק ההתייעלות הכלכלית, כי החל משנת 2025, שיעור המס החל על רווחים פסיביים יעלה. ככלל הסכומים הנ"ל נכונים לשנת המס 2025 והם מתעדכנים מידי שנה בהתאם לשיעור עליית מדד המחירים לצרכן, למעט בשנים 2025 עד 2027 כאמור בתיקון 276 (להלן: "**מס יסף נוסף**", או "**מס יסף ממקורות הוניים**", לפי העניין).

יובהר, שהאמור להלן מתייחס לאופן מיסויים של משקיעים תושבי ישראל שאינם "תושב ישראל לראשונה" ו"תושב חוזר ותיק" כהגדרתם בסעיף 14 לפקודה. יצוין כי ביחס ליחיד שהיה ל"תושב ישראל לראשונה" ו"תושב חוזר ותיק" כהגדרתם בסעיף 14 לפקודה, עשויות לחול השלכות מס שונות מאלו המתוארות להלן ומוצע כי תושבים כאמור יפנו לקבלת יעוץ פרטני לשם בחינת זכאותם להטבות

מס בישראל. כמו כן, יצוין, כי ביחס למשקיעים אשר ייחשבו כ"בעלי שליטה"[2] או כ"בעלי מניות מהותיים", כהגדרתם בפקודה, עשויות לחול השלכות מס נוספות על אלו המתוארות להלן.

כמו כן, ההתייחסות כפי שהיא מובאת להלן לעניין מיסוי חבר בני אדם תושב חוץ, מסויגת במקרה בו תושבי ישראל הם בעלי השליטה בו, או הנהנים או הזכאים ל-25% או יותר מההכנסות או הרווחים של תושב החוץ, במישרין או בעקיפין, בהתאם להוראות סעיף 68א לפקודה.

ביום 5 באוגוסט 2013, פורסם החוק לשינוי סדרי עדיפויות לאומיים (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנים 2013 ו-2014), התשע"ג-2013 להלן: "**חוק ההסדרים**"), אשר כלל תיקונים בנושאים רבים ומגוונים בתחום המיסוי, ובמסגרתו, בין היתר, צומצמו הוראות הפטור ממס לתושבי חוץ על רווח הון במכירת מניות חברה תושבת ישראל, כך שהפטור לא יחול על מכירת מניות של חברה תושבת ישראל שעיקר שווי נכסיה הן זכות במקרקעין או זכות באיגוד מקרקעין או שעיקר שווי הנכסים בהחזקתה משקפים זכויות לניצול משאבי טבע בישראל, זכות שימוש במקרקעין וזכות הנאה מפירות המקרקעין בישראל, והכל בהתאם לסעיף 97 לפקודה. כמו כן, נקבע שחברה אשר מחלקת דיבידנד מרווחי שיערוך כפי שיוגדרו בתקנות מס הכנסה אשר עתידות להתפרסם, תחשב כמי שמכרה בפועל את הנכסים בגינם נרשמו רווחי השערוך ורכשה אותם מחדש.

לפי הדין הקיים כיום, חלות על ניירות הערך המוצעים על-פי תשקיף זה הסדרי המס המתוארים בתמצית להלן:

2.4.2 **<u>רווח הון ממכירת ניירות הערך המוצעים</u>**

(א) בהתאם לסעיף 91(ב)(1) לפקודה, רווח הון ריאלי[3] ממכירות ניירות ערך על-ידי יחיד תושב ישראל, אשר ההכנסה ממכירת ניירות הערך אינה מהווה בידיו הכנסה מ"עסק" או מ"משלח יד" והיחיד לא תבע בניכוי הוצאות ריבית ריאלית והפרשי הצמדה בשל נייר הערך, חייב במס בשיעור המס השולי של היחיד בהתאם להוראות סעיף 121 לפקודה, אך בשיעור שלא יעלה על 25%, ויראו את רווח ההון כשלב הגבוה ביותר בסולם הכנסתו החייבת. זאת, למעט לגבי מכירת ניירות ערך על-ידי יחיד שהינו "בעל מניות מהותי" בחברה - קרי, המחזיק, במישרין או בעקיפין, לבדו או יחד עם אחר[4], ב-10% לפחות באחד או יותר מאמצעי השליטה[5] בחברה - במועד מכירת ניירות הערך או במועד כלשהו ב-12 החודשים שקדמו למכירה כאמור, אשר שיעור המס לגבי רווח הון ריאלי בידיו, יהיה בשיעור שלא יעלה על 30%.

שיעורי המס כאמור לעיל, חלים על רווח ההון הריאלי ממנו מנוטרל רכיב ההצמדה למדד הגלום ברווח. לעניין זה, יצוין כי בהתאם להוראות סעיף 88 לפקודה, המדד על בסיסו מחושב רכיב ההצמדה הינו מדד המחירים לצרכן, כמוגדר בסעיף האמור, ואולם מי שבהיותו תושב חוץ רכש את אגרת החוב במטבע חוץ כדין, רשאי לבקש שיראו את שער מטבע החוץ כמדד

---

[2] כהגדרת מונח זה בסעיף 3(ט) לפקודה - "מי שמחזיק או זכאי לרכוש, במישרין או בעקיפין, לבדו או ביחד עם קרובו, אחד מאלה: (1) 5% לפחות מהון המניות שהוצאו; (2) 5% לפחות מכוח ההצבעה בחברה; (3) זכות לקבל 5% לפחות מרווחי החברה או מנכסיה בעת פירוק; (4) זכות למנות מנכ"ל."

[3] כהגדרת מונח זה בסעיף 88 לפקודה.

[4] כהגדרת מונח זה בסעיף 88 לפקודה.

[5] כהגדרת מונח זה בסעיף 88 לפקודה.

לעניין זה.

כמו כן, לגבי יחיד שתבע הוצאות ריבית ריאלית והפרשי הצמדה בשל ניירות הערך, יחוייב רווח ההון הריאלי ממכירת ניירות הערך במס בשיעור של 30%, עד לקביעת הוראות ותנאים לניכוי הוצאות ריבית ריאלית לפי סעיף 101א(א)(9) ו-101א(ב) לפקודה. שיעור המס המופחת כאמור לא יחול לגבי יחיד שההכנסה בידיו ממכירת ניירות הערך היא בגדר הכנסה מ-"עסק" או מ"משלח יד", בהתאם להוראות סעיף 2(1) לפקודה. יחיד כאמור יחויב במס בהתאם לשיעור המס השולי לפי סעיף 121 לפקודה (עד 47% בשנת 2025).

בנוסף לשיעורי המס האמורים, יחול מס יסף בשיעור של 3% נוספים על חלק הכנסתו החייבת של היחיד העולה על סכום של 721,560 ש"ח (נכון לשנת 2025 - סכום זה מתעדכן מדי שנה בהתאם לעליית מדד המחירים לצרכן).

(ב) חבר בני אדם יהיה חייב במס על רווח הון ריאלי ממכירת ניירות ערך בשיעור מס החברות הקבוע בסעיף 126(א) לפקודה (משנת 2018 ואילך - 23%).

(ג) קרן נאמנות פטורה וכן קופות גמל וגופים הפטורים ממס לפי סעיף 9(2) לפקודה, פטורים ממס בגין רווחי הון ממכירת ניירות ערך כאמור, בהתאם ובכפוף לתנאי הסעיף. על הכנסתה החייבת של קרן נאמנות חייבת ממכירת ניירות ערך, יחול שיעור המס החל על הכנסתו של יחיד שההכנסה אינה מהווה בידיו הכנסה מ"עסק" או מ"משלח יד", אלא אם כן נקבע מפורשות אחרת. לא נקבע להכנסה שיעור מיוחד, תחויב ההכנסה במס בשיעור המרבי הקבוע בסעיף 121 לפקודה וכן במס יסף ובמס יסף נוסף על ההכנסות ממקורות הוניים, ככל שיחול.

(ד) תמורת ההצעה בהצעת היחידה תיוחס למניות אשר הוצעו ביחידה, על-פי שוויין אשר יקבע בתום יום המסחר הראשון בבורסה של כל אחד מניירות הערך המוצעים, ובכפוף לדיני המס. האמור יחול גם לעניין המחיר המקורי של ניירות הערך המוצעים.

(ה) בהתאם להוראות סעיף 89(ב)(2) לפקודה, תושב חוץ (יחיד או חבר בני אדם) חייב במס על רווח הון שנצמח או שהופק בישראל. לאור האמור, תושב חוץ (יחיד או חבר בני אדם), כמשמעותו בפקודה, לא יהיה חייב במס בישראל בעת מכירת אגרות חוב של חברה תושבת חוץ שאינה נשלטת ומנוהלת מישראל, שאינה מחזיקה בנכסים בישראל (במישרין או בעקיפין), וזאת אם רווח ההון אינו במפעל קבע של תושב החוץ בישראל, שכן מכירה שכזו לא תניב רווח הון שהופק או נצמח בישראל. בנוסף, ככלל, תושב חוץ (יחיד ו/או חברה), כמשמעותו בפקודה, פטור ממס על רווחי הון במכירת ניירות ערך הנסחרים בבורסה בישראל, אם רווח ההון אינו במפעל הקבע שלו בישראל ובכפוף להוראות סעיף 97(ב2) לפקודה. היה יום רכישתו של נייר הערך לפני יום רישומו למסחר בבורסה ואילו נמכר לפני רישומו, לא היה זכאי תושב החוץ לפטור במכירתו כמפורט בסעיף 97(ב3) לפקודה, יחויב חלק רווח ההון שהיה נצמח אילו הייתה נייר הערך נמכרת לפני יום רישומו למסחר בבורסה (אך לא יותר מרווח ההון במועד המכירה, בהתאם לתנאים המפורטים בסעיף 97(ב2) לפקודה). האמור לעיל, לעניין הפטור מכוח סיעף 97(ב2) לפקודה, לא יחול לגבי חבר בני אדם תושב חוץ אם תושבי ישראל הם בעלי שליטה בו, או הנהנים, או הזכאים ל-25% או יותר מההכנסות או מהרווחים של חבר בני האדם תושב החוץ, במישרין או בעקיפין כאמור לפי סעיף 68א לפקודה. במקרה שפטור כאמור אינו חל, אפשר שיחולו הוראות אמנת המס (אם קיימת) בין ישראל למדינת התושבות של תושב החוץ, בכפוף

להמצאה מראש של אישור מתאים מרשות המסים.

(ו) בהתאם להוראות סעיף 94ב(א1) לפקודה ובכפוף לתנאים הקבועים בסעיף הנ"ל, במכירת מנייה נסחרת בבורסה בידי מוכר מניה שהינו בעל מניות מהותי בחברה בעת המכירה או ביום כלשהו ב-12 החודשים שקדמו למכירה, יוקטן סכום רווח ההון הריאלי הנובע מהמכירה בסכום השווה לחלק הרווחים הראויים לחלוקה בחברה שמניותיה נמכרות, שנצברו מיום 1.1.2006 או מתום שנת המס שקדמה לשנת רכישת המניה, כמאוחר מבניהם, ועד תום שנת המס שקדמה לשנת המכירה, באופן יחסי לחלקו של המוכר בזכות לרווחים בחברה. על אותו חלק מהרווחים הראויים לחלוקה בהתאם לחלקו היחסי ברווחים של המוכר יחול שיעור מס דיבידנד לפי סעיף 125ב או 126(ב) לפי העניין.

(ז) לעניין ניכוי המס במקור מרווח ההון הריאלי במכירת ניירות הערך המוצעים, בהתאם לסעיפים 164-170 לפקודה ולתקנות מס הכנסה (ניכוי מתמורה, מתשלום או מרווח הון במכירת נייר ערך, במכירת יחידה בקרן נאמנות או בעסקה עתידית), התשס"ג-2002 (להלן: "**תקנות הניכוי מרווח הון**"), חייב (כהגדרת מונח זה בתקנות האמורות) המשלם למוכר שהוא יחיד תמורה במכירת ניירות הערך, ינכה מס בשיעור של 25% מרווח ההון הריאלי או מהתשלום לפי העניין. חייב המשלם למוכר שהוא חבר בני אדם תמורה במכירת ניירות הערך ינכה מס בשיעור של מס חברות לפי סעיף 126(א) לפקודה (משנת 2018 ואילך - 23%) מרווח ההון הריאלי או מהתשלום לפי העניין. זאת, בכפוף לאישורי פטור (או שיעור מופחת) מניכוי מס במקור שהופק על-ידי רשות המיסים ובכפוף לקיזוז הפסדים שרשאי המנכה במקור לבצע (כמפורט להלן). לתושב חוץ לא ינוכה מס במקור על-ידי תאגיד בנקאי או חבר בורסה, וזאת בהתקיים תנאים מסוימים הקבועים בתקנות. כמו כן, לא ינוכה מס במקור לקופות גמל, קרנות נאמנות, וגופים נוספים הפטורים מניכוי מס במקור לפי הדין המפורטים בתוספת לתקנות מס הכנסה (ניכוי מריבית, מדיבידנד, ומרווחים מסוימים), התשס"ו-2005 (להלן: "**תקנות ניכוי מדיבידנד וריבית**"), וזאת לאחר המצאת האישורים המתאימים על-ידיהם בדבר פטור מניכוי מס במקור אשר הופק על ידי רשות המיסים.

אם במועד המכירה לא נוכה מלוא המס במקור מרווח ההון הריאלי, יחולו הוראות סעיף 91(ד) לפקודה והתקנות מכוחו, בדבר דיווח ותשלום מקדמה על-ידי המוכר בגין מכירה כאמור, ביום 31 ביולי וביום 31 בינאור של כל שנת מס, בשל מכירה של ניירות ערך שארעה בששת החודשים שקדמו לחודש שבו חל יום הדיווח. ככלל, ככל שניירות הערך המוצעים על-פי תשקיף מדף זה יימחקו ממסחר בבורסה, שיעור המס שינוכה במקור בעת מכירתם (לאחר המחיקה) יהיה 30% מהתמורה, כל עוד לא הומצא אישור מפקיד השומה המורה על שיעור ניכוי מס במקור אחר (לרבות פטור מניכוי מס במקור).

הוראות תקנות ניכוי רווח הון לא יחולו על חייב שהוא מוסד כספי המשלם למוכר שהנו תושב חוץ, כהגדרתו בפקודה, תמורה או תשלום אחר בשל רווח הון פטור, אם הגיש תושב החוץ למוסד הכספי בתוך 14 ימים מיום פתיחת החשבון ואחת לשלוש שנים, אם היה בישראל, הוא או בא כוחו, הצהרה בטופס 2402 על היותו תושב חוץ ועל זכאותו לפטור.

2.4.3 **<u>שיעור המס שיחול על הכנסות מדיבידנד בגין מניות החברה</u>**

(א) דיבידנד שמקורו במניות החברה, יהיה חייב ככלל במס, בהתאם להוראות סעיף 125ב(1)

לפקודה, בידי בעל מניות יחיד בשיעור של 25%, למעט אם בעל המניות הוא יחיד שהינו בעל מניות מהותי בחברה במועד קבלת הדיבידנד או במועד כלשהו ב- 12 החודשים שקדמו לו, אשר שיעור המס לגביו יהיה 30%, בהתאם להוראות סעיף 125ב(2) לפקודה.

(ב) בנוסף, לפי הוראות סעיף 121ב(א) לפקודה, יחיד אשר הכנסתו החייבת בשנת המס 2025 עלתה על סך של 721,560 ש"ח (נכון לשנת 2025 - סכום זה מתעדכן מדי שנה בהתאם לעליית מדד המחירים לצרכן), יהא חייב במס יסף בשיעור של 3% על חלק הכנסתו החייבת העולה על הסכום האמור, וכן בשיעור נוסף של שני אחוזים (2%) על הכנסה פסיבית מעל סכום של 721,560 ש"ח (סכום המותאם מידי שנה). הוראות סעיף זה חלות, בין היתר, על רווחי הון מניירות ערך, למעט על מרכיב רווח ההון האינפלציוני ועל הכנסות מדיבידנדים ומריביות.

(ג) לגבי דיבידנד המתקבל בידי חברות תושבות ישראל, בהתאם לסעיף 126(ב) לפקודה, בחישוב ההכנסה החייבת של חבר-בני-אדם (למעט חברה משפחתית), לא תיכלל הכנסה מחלוקת רווחים או מדיבידנד שמקורם בהכנסות שהופקו או שנצמחו בישראל שנתקבלו במישרין או בעקיפין מחבר-בני-אדם אחר החייב במס חברות ואינו דיבידנד שמקורו במפעל מאושר או מפעל מוטב בהתאם להוראות חוק העידוד, וכן לא תיכלל הכנסה שנקבע לגביה שיעור מס מיוחד[6].

(ד) דיבידנד המתקבל בידי חברה משפחתית יחויב בשיעור של 25% למעט אם "הנישום המייצג" כמשמעותו בסעיף 64א לפקודה הינו "בעל מניות מהותי", במישרין או בעקיפין, בחברה ששילמה את הדיבידנד, שאז הדיבידנד ימוסה בשיעור של 30%.

(ה) תושב חוץ יהיה חייב במס בגין דיבידנדים בשיעור של 25% ,למעט תושב חוץ שהיה בעל מניות מהותי במועד קבלת הדיבידנד או במועד כלשהו ב- 12 החודשים שקדמו לו, שאז יהא שיעור המס 30%. אולם שיעורי מס אלו עשויים להיות מופחתים בהתאם להוראות אמנה למניעת כפל המס (אם קיימת) שנכרתה בין מדינת ישראל ובין מדינת התושבות של תושב החוץ, וכן בכפוף להמצאה מראש של אישור לפטור מניכוי מס במקור או אישור על ניכוי מס במקור בשיעור מופחת מרשות המיסים בישראל. בנוסף, לפי סעיף 121ב(א), יתכן ויחיד תושב חוץ יהא חייב במס יסף ומס יסף נוסף, וזאת בכפוף להוראות אמנה למניעת כפל המס (אם קיימת) שנכרתה בין מדינת ישראל ובין מדינת התושבות של תושב החוץ, וכן בכפוף להמצאה מראש של אישור לפטור מניכוי מס במקור או אישור על ניכוי מס במקור בשיעור מופחת מרשות המיסים.

דיבידנד בידי תושב חוץ (יחיד או חבר בני אדם) שאינו בעל מניות מהותי, יהיה חייב בשיעור של 25%, דיבידנד בידי יחיד או חבר בני אדם תושב חוץ שהינו בעל מניות מהותי, ימוסה בשיעור של 30% או בכפוף להוראות אמנת המס (אם קיימת) עליה חתומה מדינת ישראל וכפוף להמצאה מראש של אישור מתאים מרשות המיסים.

(ו) דיבידנד שמקורו במניות החברה בידי קרן נאמנות פטורה וכן קופות גמל וגופים אחרים הפטורים ממס בהתאם לסעיף 9(2) לפקודה, יהיו פטורים ממס בגין דיבידנד כאמור ובלבד

---

[6] יצויין, כי בהתאם לעמדת רשות המיסים, כפי שבאה לידי ביטוי בפרשת קניון דרורים (ע"מ 44118-10-14) ובפרשת אורון אחזקות (ע"מ 38832-03-15), דיבידנד שמקורו ב"רווחי שערוך" אינו זכאי לפטור ממס בהתאם להוראות סעיף 126(ב) לפקודה.

שההכנסות כאמור אינן מהוות בידיהם הכנסה מ"עסק" או מ"משלח יד" ובכפוף לתנאים אשר נקבעו בסעיף 9(2) לפקודה כאמור. לא נקבע להכנסה שיעור מס מיוחד, תחויב ההכנסה בשיעור המס המרבי הקבוע בוראות סעיף 121 לפקודה.

(ז) בהתאם לתקנות הניכוי מדיבידנד, שיעור המס שיש לנכות במקור על דיבידנד ליחיד, תושב ישראל ולתושב חוץ (יחיד וחבר בני אדם) בגין מניות חברה שמניותיה רשומות למסחר בבורסה ומוחזקת בחברת רישומים, יהיה בשיעור של 25%. הניכוי במקור לגבי יחיד תושב ישראל או תושב חוץ שהינו בעל מניות מהותי, במועד התשלום או במועד כלשהו ב- 12 החודשים שקדמו למועד התשלום, יהא בשיעור של 30%.

(ח) לא ינוכה מס במקור בגין תשלומים לקופות גמל, קרנות נאמנות וגופים נוספים הפטורים מניכוי מס במקור לפי הדין.

(ט) הכנסות מדיבידנד בידי יחיד או חברה, שמקורן בניירות הערך המוצעים, ניתנות לקיזוז כנגד הפסד עסקי שוטף ממקור ישראלי (שאילו היה רווח עסקי, היה נישום לפי הוראות הפקודה), בכפוף להוראות סעיף 28 לפקודה.

(י) כמו כן, ככל שלגבי הדיבידנד נקבע שיעור מס מוגבל על-פי דין, ינוכה מס במקור על-פי השיעור שנקבע גם אם בעל המניות הינו חבר בני אדם תושב ישראל.

(יא) תושב חוץ שהייתה לו הכנסה מדיבידנד שנצמחה או הופקה בישראל, שנוכה ממנה מלוא המס כאמור לעיל, יהיה פטור מהגשת דוח מס בישראל בגין הכנסה זו, למעט אם הוא חייב במס יסף בהתאם להוראות סעיף 121ב לפקודה.

(יב) ניכוי המס במקור מדיבידנד ששילם חבר בני אדם תושב ישראל שמניותיו רשומות למסחר בבורסה בשל מניות המוחזקות בחברה לרישומים, יהיה באמצעות מוסד כספי.

2.4.4 **<u>קיזוז הפסדים ממכירת ניירות הערך המוצעים</u>**

(א) ככלל, הפסדים בשנת המס שמקורם במכירת ניירות הערך המוצעים ושאילו היו רווחי הון היו חייבים במס בידי מקבלם (יחיד או חבר בני אדם), יהיו ניתנים לקיזוז כנגד רווח הון ריאלי ושבח מקרקעין הנובעים ממכירת כל נכס שהוא (כהגדרתו בסעיף 88 לפקודה), על-פי העקרונות הקבועים בסעיף 92 לפקודה, בין אם הרווח נוצר מנכס (לרבות מנייר ערך סחיר) בישראל או מחוצה לה (למעט סכום אינפלציוני חייב אשר יקוזז ביחס של 1 ל-3.5).

(ב) בהתאם להוראות סעיף 92(א)(4) לפקודה, הפסד כאמור שנוצר בשנת המס, ניתן יהיה לקיזוז גם כנגד ריבית או דיבידנד ששולמו בגין אותו נייר ערך ו\או כנגד ריבית או דיבידנד ששולמו בשל ניירות ערך אחרים באותה שנת מס (בתנאי ששיעור המס החל על ריבית או דיבידנד כאמור לא עולה על השיעור הקבוע בסעיף 126(א) לפקודה (שהינו 23% משנת 2018 ואילך) לגבי חבר בני אדם, ולגבי יחיד ובלבד שלא עלה על השיעור הקבוע בסעיפים 125ב(1) או 125ג(ב) לפקודה, לפי העניין. קיזוז הפסדים יבוצע בדרך של קיזוז הפסד ההון כנגד רווחי הון או הכנסות מריבית או מדיבידנד כאמור. בהתאם לסעיף 92(א)(3) לפקודה, הפסד הון כאמור שמקורו במכירת נכס מחוץ לישראל, יקוזז תחילה כנגד רווח הון מחוץ לישראל. על משקיעים שהכנסה ממכירת ניירות ערך מהווה בידיהם הכנסה מעסק, יחולו כללי קיזוז אחרים.

(ג) הפסד ממכירת נייר ערך שלא ניתן לקזז בשנת המס כאמור, כולו או מקצתו, יהיה ניתן לקיזוז

בשנות המס הבאות בזו אחר זו, לאחר השנה שבה היה ההפסד, רק כנגד רווח הון ושבח מקרקעין ובלבד שהוגש לפקיד השומה דוח לשנת המס בה היה ההפסד. הפסד הון כאמור, שמקורו במכירת נכס מחוץ לישראל, יקוזז תחילה כנגד רווח הון ממכירת נכס מחוץ לישראל.

בכל הנוגע לקיזוז הפסדים מניירות ערך סחירים שנוצרו קודם לשנת 2006, קיימות מגבלות נוספות לגבי אופן הקיזוז, אשר נקבעו בהוראות התחולה לסעיף 92 לפקודה לפני תיקון 147. הפסד ריאלי מניירות ערך כהגדרתו בסעיף 6 לחוק התיאומים (כנוסחו לפני ביטולו בתיקון 147), שהיה לפני יום ה-1.1.2006 ולא קוזז לפני אותו יום ושניתן להעבירו לשנים הבאות לפי הוראות סעיף 6 כאמור, ניתן יהיה לקיזוז רק כנגד רווח ממכירת ניירות ערך הנסחרים בבורסה. אם היה המוכר מוסד כספי בעת שנוצר ההפסד, יראו את ההפסד לעניין סעיף 28(ב) לפקודה, כהפסד מועבר מעסק.

בהתאם לתקנות הניכוי מרווח ההון, נקבע כי במסגרת חישוב רווח ההון לצורך ניכוי המס במקור ממכירת ניירות ערך ועסקאות עתידיות, יקזז החייב (כהגדרת מונח זה בתקנות הניכוי מרווח ההון), הפסד הון שנוצר ממכירת ניירות ערך ועסקאות עתידיות בהתאם להוראות סעיף 92 לפקודה, ובלבד שהתקיימו כל אלה: (1) ההפסד נוצר ממכירת ניירות ערך שהיו בניהולו של החייב; (2) הרווח נוצר באותה שנת מס שבה נוצר ההפסד, בין לפני מועד יצירת ההפסד ובין לאחר המועד האמור.

יש לציין כי, מכיוון ששיעור המס החל על דיבידנד בידי יחיד בעל מניות מהותי הינו 30%, הרי שהפסד ההון שהתהווה בשנת המס ממכירת ניירות ערך לא יהיה בר קיזוז כנגד הכנסות מדיבידנד או מריבית מניירות ערך אחרים בידיו שמקורן בחברה שהוא בעל מניות מהותי בה.

(ד) בהתאם להוראות סעיף 94ג לפקודה, במכירת מניה על-ידי חבר בני אדם, יופחת מסכום הפסד ההון אשר נוצר ממכירת המניה, סכום דיבידנד שהתקבל בשל המניה במשך 24 החודשים שקדמו למכירה אך לא יותר מסכום ההפסד, למעט דיבידנד ששולם עליו מס (למעט מס ששולם מחוץ לישראל) בשיעור של 15% או יותר (אך לא יותר מסכום ההפסד).

(ה) ביום 31 באוגוסט 2011 פורסם תיקון ברשומות תקנות מס הכנסה (ניכוי מתמורה, מתשלום או מרווח הון במכירת נייר ערך, במכירת יחידה בקרן נאמנות או בעסקה עתידית), התשע"א-2011. במסגרת התיקון נקבע, על פי תקנה 9 לתקנות הניכוי מרווח הון, כי במסגרת חישוב רווח ההון לצורך ניכוי המס במקור ממכירת ניירות ערך נסחרים, יחידות של קרנות נאמנות ועסקאות עתידיות (להלן יחד: "**ניירות ערך סחירים**"), יקזז החייב בניכוי במקור את הפסד ההון שנוצר ממכירת ניירות ערך סחירים שהיו בניהולו ובכפוף לכך שהרווח נוצר באותה שנת מס שבה נוצר ההפסד, בין טרם מועד יצירת ההפסד ובין לאחר המועד האמור. תחולת התיקון כאמור הינה החל מיום 1 בינואר 2012.

בשל השינויים המהותיים שחלו במיסוי שוק ההון בשנים האחרונות, טרם התגבשה הפרקטיקה הנאותה ליישום ההוראות לעיל, ואף ייתכנו מספר פרשנויות לגבי אופן יישומן.

יתרה מזאת, ייתכנו שינויים נוספים מעבר לשינויים שבוצעו עד כה בהוראות. מטבע הדברים,

לא ניתן לצפות את תוכנם והשפעתם של השינויים האמורים.

2.4.5 **<u>שיעור המס שיחול על הכנסות ריבית ודמי ניכיון מאגרות החוב</u>**

בהתאם לתקנות ניכוי מדיבידנד וריבית ובהתאם לסעיף 125ג(ג) לפקודה, יחיד, שאינו בעל מניות מהותי בחברה המשלמת, יהא חייב בשיעור מס שלא יעלה על חמישה עשר אחוזים (15%) על הכנסות ריבית[7] לרבות דמי ניכיון, שמקורם בניירות סחירים שאינם צמודים למדד או שהינם צמודים בחלקם, ויראו את הכנסתו זו כשלב הגבוה ביותר בסולם הכנסתו החייבת, וזאת בהתאם לאותו סעיף.

על אף האמור בסעיף 125ג(ג) לפקודה ובהתאם לסעיף 125ג(ד) לפקודה, יחיד חייב במס על הכנסה מריבית בשיעור הקבוע בסעיף 121 לפקודה, אם התקיים אחד מאלה: (1) הריבית היא הכנסה מ"עסק" או "משלח יד" לפי סעיף 2(1) לפקודה או שהיא רשומה בספרי חשבונותיו של היחיד או חייבת ברישום כאמור; (2) היחיד תבע ניכוי הוצאות ריבית והפרשי הצמדה בשל אגרות החוב; (3) היחיד הוא "בעל מניות מהותי" כהגדרתו לעיל בחברה המשלמת את הריבית; (4) היחיד הוא עובד בחברה המשלמת את הריבית או שהוא נותן לה שירותים או מוכר לה מוצרים או שיש לו יחסים מיוחדים אחרים עם החברה, אלא אם כן הוכח להנחת דעתו של פקיד השומה ששיעור הריבית נקבע בתום לב ובלי שהושפע מקיומם של יחסים כאמור בין היחיד לבין חבר בני האדם; (5) הריבית שולמה מקרן השתלמות לפני שחלפו התקופות האמורות בסעיף 9(16א) או (16ב), או ששולמה מקופת גמל לתגמולים וחלו עליה הוראות סעיף 3(ד); ו-(6) מתקיים תנאי אחר שקבע שר האוצר באישור ועדת הכספים של הכנסת. במקרים אלו יחויב היחיד במס על ריבית בשיעור מס שולי בהתאם לסעיף 121 לפקודה (עד 47% בשנת המס 2026).

בנוסף לכל האמור לעיל, על הכנסה בידי יחיד יוטל מס יסף, כמפורט לעיל.

שיעור המס החל על הכנסות הריבית או דמי הניכיון של חבר בני אדם תושב ישראל שאיננו חבר בני אדם שהוראות סעיף 9(2) לפקודה חלות בקביעת הכנסתו, למעט לעניין סעיף 3(ח) לפקודה לגבי ריבית שנצברה, שמקורה באגרות חוב נסחרות בבורסה, הינו שיעור מס החברות בהתאם לסעיף 126(א) לפקודה (בשנת 2026 – 23%).

בהתאם לסעיף 9(15ד) לפקודה, החל מיום 1 בינואר 2009, ריבית, דמי ניכיון או הפרשי הצמדה המשולמים לתושב חוץ, במועד קבלת הריבית בשל אגרת חוב הנסחרת בבורסה בישראל שהנפיק חבר בני אדם תושב ישראל, פטורים ממס ובלבד שההכנסה אינה במפעל הקבע של תושב החוץ בישראל.

הפטור לתושב החוץ כאמור לא יחול במקרים הבאים:

(א) תושב החוץ הינו בעל מניות מהותי בחברה המנפיקה; או

(ב) תושב החוץ הינו "קרוב" כהגדרתו בפסקה (3) להגדרת קרוב בסעיף 88 לפקודה, של חבר בני אדם המנפיק; או

(ג) תושב החוץ הינו עובד, נותן שירותים או מוכר מוצרים לחבר בני האדם המנפיק או שיש לו יחסים מיוחדים עמו (אלא אם הוכח כי שיער הריבית או דמי הניכיון נקבע בתום לב ובלי

---

[7] ריבית – ריבית, דמי ניכיון, הפרשי הצמדה שאינם פטורים על פי כל דין, לרבות הפרשי הצמדה חלקיים, כהגדרתם בסעיף 9(13) לפקודה.

שהושפע מקיומם של יחסים מיוחדים בין תושב החוץ לחבר בני האדם המנפיק).

האמור לעיל לא יחול על חברה תושבת חוץ במידה ותושבי ישראל הם בעלי השליטה בה, או הנהנים או הזכאים ל-25% או יותר מההכנסות או מהרווחים של חבר בני אדם תושב חוץ, במישרין או בעקיפין, ובהתאם לקבוע בסעיף 68א לפקודה.

במקרה שלא חל הפטור כאמור לעיל, שיעור המס שיחול על הכנסות ריבית של תושבי חוץ (יחיד וחבר בני אדם) שמקורן באגרות החוב, עשוי להיות מחויב בהתאם להוראות הפקודה, והתקנות שהותקנו מכוחו, כמפורט לעיל, או בהתאם להוראותיהן של אמנות למניעת כפל מס שנכרתו בין מדינת ישראל לבין מדינת מושבו של תושב החוץ ובכפוף לקבלת אישור מתאים מרשות המיסים.

קרן נאמנות פטורה וכן קופות גמל וגופים הפטורים ממס לפי סעיף 9(2) לפקודה, פטורים ממס בגין הכנסת ריבית או דמי ניכיון כאמור, בכפוף להוראות סעיף 3(ח) לפקודה בדבר ריבית או דמי ניכיון שנצברו בתקופת החזקתו של אחר.

על רווחים או הכנסותיה של קרן נאמנות חייבת מריבית או מדמי ניכיון יחול שיעור המס החל על הכנסתו של יחיד שההכנסה אינה מהווה בידיו הכנסה מ"עסק" או ממשלח יד, או מ-"עסקת אקראי או בעלת אופי מסחרי" אלא אם כן נקבע אחרת.לא נקבע להכנסה שיעור מס מיוחד, תחויב ההכנסה במס בשיעור המירבי הקבוע בסעיף 121 לפקודה .

2.4.6 **<u>ניכוי מס במקור מהכנסות ריבית או דמי ניכיון</u>**

בהתאם להוראות סעיף 164 ו-170 לפקודה ולהוראות תקנות ניכוי מדיבידנד וריבית, שיעור המס שיש לנכות במקור מריבית (כהגדרתה בתקנות הנ"ל)המשולמת על אגרת חוב שאינה צמודה למדד, הינו חמישה עשר אחוזים (15%) לגבי יחיד שאינו בעל מניות מהותי בחברה המשלמת את הריבית; שיעור המס שיש לנכות במקור על ריבית כאמור לגבי יחיד שהינו בעל מניות מהותי בחברה המשלמת את הריבית או יחיד העובד בחבר בני האדם משלם הריבית, או שנותן לו שירותים או מוכר מוצרים לחברה המשלמת את הריבית (לרבות תושב חוץ, שאינו מקיים את תנאי הפטור הקבועים בסעיף 9(15ד) לפקודה) הינו שיעור המס השולי המרבי לפי סעיף 121 לפקודה כאמור (עד 47% בשנת 2026 לפני מס יסף). לגבי חבר בני אדם (תושב ישראל ותושב חוץ), ינוכה מס בהתאם לשיעור מס החברות הקבוע בסעיף 126(א) לפקודה (בשנת 2026 – 23%).

בתקנה 4 לתקנות מס הכנסה (חישוב רווח הון במכירת נייר ערך הנסחר בבורסה, מילווה מדינה או יחידה בקרן נאמנות), התשס"ג-2002, נקבע כי בפדיון של אגרת חוב הנסחרת בבורסה שבו משולמים גם דמי ניכיון, יראו כתמורת הפדיון את התמורה בתוספת דמי הניכיון, אם התקיימו כל אלה: (1) רווח ההון במכירת אגרת החוב אינו פטור ממס; (2) במועד הפדיון נוצר הפסד הון; ו-(3) הפדיון אינו בידי בעל השליטה או בידי מי שהחזיק באגרת החוב מיום שהוקצתה או הוצאה, והכול עד לגובה הפסד ההון. דמי הניכיון שרואים אותם כתמורה לפי הוראות אלה, לא יחשבו כהכנסה לפי סעיף 2(4) לפקודה.

חרף האמור לעיל, שיעור המס שינוכה במקור לגבי תושב חוץ (יחיד וחבר בני אדם) ככל שהינו חייב במס כאמור לעיל, עשוי להיות מוקטן בהתאם לאישור תקף מרשות המיסים, בכפוף להוראות האמנות למניעת כפל מס עליהן חתומה מדינת ישראל.

יצוין כי לגבי ריבית שמשולמת לתושב חוץ החלות עליה הוראות סעיף 9(15ד) לפקודה, לא ינוכה מס

במקור.

פטור לפי סעיף 9(15ד) לפקודה לא יחול לגבי חברה תושבת חוץ במידה ותושבי ישראל הם בעלי השליטה בה, או הנהנים, או הזכאים לעשרים וחמישה אחוזים (25%) או יותר מההכנסות או מהרווחים של חבר בני אדם תושב חוץ, במישרין או בעקיפין.

תשלום ריבית לקופת גמל, קרנות נאמנות וגופים נוספים המנויים בתוספת לתקנות הניכוי מריבית ומדיבידנד, פטור מניכוי מס במקור וזאת לאחר המצאת אישורים מתאימים מראש על ידם.

האמור לעיל, כפוף לאישורי פטור (או שיעור מופחת) מניכוי מס במקור שהופק על ידי רשות המסים ובכפוף לקיזוז הפסדים שמותר למנכה במקור לבצע.

החברה תעביר לחברי הבורסה את סכום הריבית וכן את המידע שיש ברשותה כמפורט בהנחיה האמורה ביחס למחזיקים ולאגרות החוב שמכוחה משולמת הריבית כאמור. חברי הבורסה ינכו מס במקור מתשלומי הריבית שישולמו על ידי החברה למחזיקי אגרות החוב בהתאם לתקנות הניכוי מריבית ומדיבידנד, למעט לגבי גופים הפטורים מניכוי מס במקור כאמור בהתאם לדין ולהמצאת אישורים מתאימים מראש על ידם, ויעבירו אותו לרשות המסים גם בהתבסס על המידע האמור. במקרה שבו משולמת ריבית לבעל מניות מהותי או ליחיד העובד בחבר בני אדם משלם הריבית או למי שנותן שירותים או מוכר מוצרים לחבר בני אדם המשלם את הריבית, החברה תהיה אחראית להשלמת ניכוי המס במקור מתשלומי הריבית לשיעור המס המרבי כקבוע בתקנות הניכוי מריבית ומדיבידנד. האמור לעיל הינו בהתחשב באישורי פטור (או שיעור מופחת) מניכוי מס במקור ובהתחשב בקיזוז הפסדים שמותר למנכה במקור לבצע.

בהתאם להוראות סעיף 2(4) לפקודה ולהוראות חוק רלוונטיות נוספות, דין ניכיון בגין אגרת חוב כדין ריבית החייבת במס ובניכוי במקור כאמור לעיל. ניכוי המס במקור בגין דמי הניכיון יהא במועדי פירעון קרן אגרת החוב.

<u>ניירות ערך המונפקים ביחידות</u>- בעת הנפקת ניירות ערך ביחידות, החברה תשייך את תמורת ההנפקה, בדוח על המצב הכספי של החברה, לניירות הערך המוצעים של פי שווים ההוגן. השווי ההוגן, יקבע על פי ממוצע שוויו (בהתאם למחיר הנעילה בבורסה) של כל אחד מניירות הערך המוצעים בתום כל אחד משלושת ימי המסחר הראשוניים.

2.4.7 **<u>ניכיון</u>**

אגרות <u>החוב</u> (סדרה א) המוצעת לראשונה על ידי החברה על פי דוח הצעת המדף מונפקות בערכן הנקוב ולפיכך ללא ניכיון.

2.4.8 **<u>אופן חישוב הניכיון לצורכי ניכוי מס במקור בגין אגרות חוב</u>**

בהתאם להוראות סעיף 2(4) ו-125ג לפקודה, רואים בדמי הניכיון בגין אגרות החוב <u>ריבית</u> החייבת במס, ולגביה יחולו כללי ניכוי מס במקור במועד הפדיון. ככלל שיעור הניכיון לצרכי מס ייקבע כהפרש בין הערך הנקוב של אגרות החוב לבין התמורה שתתקבל ככל שהפרש זה הינו חיובי

חברי <u>הבורסה</u> ינכו במקור מתשלומי הריבית שישולמו על-ידי החברה למחזיקי אגרות החוב את תשלומי המס אותם חובה לנכות במקור, למעט לגבי גופים הפטורים מניכוי מס במקור כאמור בהתאם לדין. במועדי פרעון קרן אגרות החוב חברי הבורסה ינכו מס במקור בגין דמי הניכיון, אם

יהיו, כמפורט לעיל ולהלן.

2.4.9 <u>הנפקת</u> אגרות חוב נוספות במסגרת הרחבת סדרה מסדרות אגרות חוב שהונפקו קודם לכן אגרות החוב המונפקות על פי דוח הצעה זו, מונפקות ללא ניכיון. החברה שומרת לעצמה את הזכות להקצות אגרות חוב נוספות מסדרה שהונפקה קודם לכן, במסגרת הרחבת סדרה, בשיעור ניכיון השונה משיעור הניכיון לאותה סדרה (לרבות העדר ניכיון). היה ושיעור הניכיון אשר ייקבע לאותה סדרת אגרת חוב, בשל הגדלתה, יהיה שונה משיעור הניכיון של הסדרה הקיימת במחזור באותה העת, תפנה החברה, לפני הרחבת הסדרה הרלוונטית, לרשות המסים על-מנת לקבל את אישורה כי לעניין ניכוי המס במקור על דמי הניכיון בגין אגרות החוב (סדרה א), ייקבע לאגרות החוב שיעור ניכיון אחיד לפי נוסחה המשקללת את שיעורי הניכיון השונים באותה סדרה, ככל שיהיו (להלן בסעיף זה: "שיעור הניכיון המשוקלל"). במקרה של קבלת אישור כאמור, החברה תחשב לפני הרחבת הסדרה את שיעור הניכיון המשוקלל בגין כל אגרות החוב (סדרה א) בהתאם לאותו אישור, ותפרסם בדיווח מיידי לפני הרחבת הסדרה או בדוח מיידי בדבר תוצאות ההנפקה להרחבת הסדרה כאמור את שיעור הניכיון המשוקלל לכל הסדרה וינוכה מס במועדי הפירעון של אגרות החוב (סדרה א) לפי שיעור הניכיון המשוקלל כאמור ובהתאם להוראות הדין. במקרה כאמור יחולו כל יתר הוראות הדין הנוגעות למיסוי דמי ניכיון. באם לא יתקבל אישור כאמור מרשות המיסים, ינוכה מס במקור מדמי הניכיון לגבי כל סדרת אגרות החוב הרלוונטיות בהתאם לשיעור הניכיון הגבוה ביותר שנוצר בגין סדרת אגרות החוב (סדרה א). במקרה זה תגיש החברה דיווח מיידי בסמוך להרחבת הסדרה (קרי - לאחר הרישום למסחר) בו תודיע את שיעור הניכיון שנקבע לגבי כל הסדרה כאמור ויחולו כל הוראות הדין הנוגעות למיסוי דמי ניכיון.

בעת פידיון הסדרה חברי הבורסה ינכו מס במקור, בהתאם לשיעור הניכיון שידווח כאמור. לפיכך יתכנו מקרים בהם ינוכה מס במקור בגין דמי ניכיון בשיעור הגבוה מדמי הניכיון שנקבעו למי שהחזיק באגרות החוב מהסדרה טרם הרחבת הסדרה ("**דמי הניכיון העודפים**"), וזאת בין אם התקבל אישור מרשות המסים לקביעת שיעור ניכיון אחיד לאותה סדרה ובין אם לאו. נדגיש כי אישור כאמור לקביעת שיעור ניכיון משוקלל מאת רשות המסים, ניתן באופן חד פעמי לכל הנפקה עתידית, ככל שתתרחש של אותה סדרת אגרות חוב. נישום שהחזיק את אגרות החוב מהסדרה הרלוונטית לפני הרחבת הסדרה ועד לפירעון אגרות החוב המוחזקות על-ידיו, יהיה זכאי להגיש דוח לרשות המסים ולקבל החזר מס בגובה המס שנוכה מדמי הניכיון העודפים, ככל שהינו זכאי להחזר כאמור על-פי דין.

האמור להלן מתייחס לאופן מיסוים של משקיעים תושבי ישראל. יצויין כי ביחס ל"יחיד שהיה לתושב ישראל לראשונה" ו"תושב חוזר ותיק" כהגדרתם בפקודה, עשויות לחול השלכות מס שונות מאלו המתוארות להלן ומוצע כי תושבים כאמור יפנו לקבלת ייעוץ פרטני לשם בחינת זכאותם להטבות מס בישראל. כמו כן, יצויין כי ביחס למשקיעים אשר ייחשבו כ"בעלי שליטה" או כ"בעלי מניות מהותיים" כהגדרתם בפקודה, עשויות לחול השלכות מס נוספות על אלו המתוארות להלן.

יובהר ויודגש, כי התיאור לעיל בקשר להיבטי המיסוי הכרוכים בניירות הערך המוצעים הינו כללי בלבד ואינו מהווה תחליף לייעוץ אינדיבידואלי על-ידי מומחים, בשים לב לנסיבות הייחודיות לכל משקיע. מומלץ לכל המבקש לרכוש את היחידות המוצעות על-פי תשקיף זה, לפנות לייעוץ מקצועי על-מנת להבהיר את תוצאות המס אשר יחולו עליו בשים לב לנסיבותיו הייחודיות של המשקיע ושל

ניירות הערך המוצעים.

2.5 <u>ההודעה המשלימה</u>

לאחר פרסומו של התשקיף, תפרסם החברה הודעה משלימה בהתאם לסעיף 16(א1)(2) לחוק ניירות ערך ותקנות הודעה משלימה. במסגרת ההודעה המשלימה יושלמו ו/או יעודכנו כל הפרטים החסרים בתשקיף זה, לרבות, אך לא רק, שינויים, ככל שיהיו, בכמות ותנאי ההצעה. בהודעה המשלימה יכללו הפרטים הנדרשים בהתאם לתקנות הודעה משלימה ובכלל זאת, הנתונים כדלקמן:

2.5.1 אישור הבורסה לרישום למסחר של ניירות הערך המוצעים לציבור על-פי התשקיף, קרי מניות ההנפקה ואגרות החוב (סדרה א') ולמניות הקיימות בהון החברה.

2.5.2 מועד המכרזים לציבור, המועד להגשת הבקשות לרכישת יחידות המניה ויחידות אגרות החוב (סדרה א') מטעם הציבור ופרטי רכז ההנפקה.

2.5.3 פירוט הוצאות בשל הצעת ניירות הערך המוצעים והנפקתם, ועמלות ריכוז והפצה.

2.5.4 שינוי בכמות ו/או במחיר ניירות הערך המוצעים על-פי התשקיף (ככל שיהיו) בשיעור שלא יעלה על 20% מהכמות ו/או מהמחיר המצוינים לעיל, בהתאמה, ובכפוף לכך שמכפלת כמות היחידות המוצעת במחיר לא תשונה ביותר מ-30% מן המכפלה האמורה הנגזרת מן המחיר והכמות שצוינו בתשקיף. הכמות והמחיר העדכניים יפורטו בהודעה המשלימה.

2.5.5 שינוי העולה על השינוי האמור לעיל יתאפשר, ובלבד שלא ישונה אף אחד מבין המחיר או הכמות של ניירות הערך המוצעים ביותר מ-50% מן הכמות ומן המחיר שצוינו לעיל, לפי העניין, ומכפלת המחיר בכמות לא תשונה ביותר מ-50% מן המכפלה האמורה הנגזרת מן הכמות והמחיר שצוינו בתשקיף וכן שהתקופה להגשת הזמנות תחל לפי תקנה 2(ב)(3) לתקנות ניירות ערך (תקופה להגשת הזמנות לניירות ערך המוצעים בתשקיף), תשס"ו-2005. הכמות והמחיר העדכניים יפורטו בהודעה המשלימה.

2.5.6 כל פרט אשר תיקונו מתחייב כתוצאה מהשינוי בתנאי ניירות הערך המוצעים, כמפורט לעיל, לרבות הוצאות, תמורת ניירות הערך וייעודה. בנוסף, יינתן פירוט ההתחייבויות המוקדמות שניתנו, לרבות שמות המשקיעים המסווגים כהגדרתם בתקנות ההצעה, הכמות והמחיר להם התחייבו והתקופה להגשת בקשות לרכישת ניירות הערך על-ידי הציבור.

2.5.7 פורסמה הודעה משלימה, התקופה להגשת הזמנות תתחיל לא לפני מועד פרסום ההודעה המשלימה וכן לא לפני עבור חמישה ימי עסקים ממועד פרסומה של טיוטת תשקיף החברה מיום [---] ואשר התשקיף יכלול שינויים זניחים בלבד לעומת האמור בה, או שינויים שניתן לכלול בהודעה המשלימה. כמו כן, ככל שבהודעה המשלימה ישונו פרטים בשיעורים העולים על השיעורים הקבועים בסעיף 2.5.4 לעיל, תתחיל התקופה להגשת הזמנות לרכישת ניירות הערך המוצעים על-פי תשקיף זה לא לפני חלוף שני ימי מסחר ממועד פרסום ההודעה המשלימה. התקופה להגשת הזמנות תסתיים, בהצעה אחידה ובהצעה לא אחידה לפי תקנה 11(א)(1) לתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז-2007, על פי תשקיף זה לא יאוחר מ-75 ימים מיום פרסום התשקיף להשלמה או מ-45 ימים מתחילת התקופה להגשת הזמנות, לפי המוקדם, ובהצעה אחידה כאמור, במסגרת המכרז הציבורי, ככל שתיערך על פי תשקיף זה, תסתיים לא לפני תום שבע (7) שעות - ומתוכן חמש (5) שעות מסחר לפחות - ממועד פרסום ההודעה המשלימה.

2.5.8 ההודעה המשלימה תוגש לרשות באמצעות מערכת המגנ"א ותופץ באופן ובמקומות שבהם פורסם התשקיף.

2.5.9 עם הפרסום תהפוך ההודעה המשלימה לחלק בלתי נפרד מהתשקיף ותצורף לכל עותק מהתשקיף אשר תפיץ החברה לאחר פרסום ההודעה המשלימה.

2.5.10 במסגרת ההודעה המשלימה יפורטו עיקריו של הסכם החיתום עם החתם המתמחר בקשר עם מניות ההנפקה (כהגדרתו בסעיף 2.6.3 להלן).

2.6 <u>ריכוז, חיתום והפצה</u>

2.6.1 בכפוף להוראות כל דין, בגין הצעת ניירות ערך על-פי תשקיף זה, תהיה החברה רשאית להתקשר עם רכז הנפקה בהסכם ריכוז, לשלם עמלת ריכוז למי שישמש כרכז ההנפקה, והכל בהתאם לתנאים שיפורטו בהודעה המשלימה.

כמו כן, בכפוף להוראות כל דין, בגין הצעת ניירות ערך על-פי תשקיף זה, תהיה החברה רשאית להתקשר עם מפיצים, לשלם עמלות הפצה למי שישמש כמפיץ, בשיעור ועל-פי יתר התנאים, כפי שיפורטו בהודעה המשלימה.

2.6.2 בנוסף, בכפוף להוראות כל דין, תהיה החברה רשאית להתקשר עם חתם או מספר חתמים, לצורך הבטחת הצעת מניות ההנפקה על-פי סעיף 2.1.1 לעיל בחיתום ולשלם עמלות חיתום ו/או תשלומים אחרים. עיקרי הסכם החיתום, לרבות שמות החתמים, המתמחרים והחתמים האחרים, שיעור השתתפותם בהבטחת הצעת מניות ההנפקה, העמלות השונות וקיומה של התחייבות לשיפוי החתמים, ככל שיהיו, יפורטו בהודעה המשלימה. יובהר, כי הצעת מניות ההנפקה על-פי תשקיף זה חייבת בחיתום לרכישתן של לפחות 25% מהיחידות (קרי _____ יחידות) מתוך יחידות המניה שבהצעה לא אחידה המוצעות על-פי תשקיף זה.

2.6.3 בכוונת החברה להתקשר בהסכם חיתום בקשר עם הצעת מניות ההנפקה עם אוריון חיתום והנפקות בע"מ (להלן ביחד: "**החתם המתמחר**" או "**החתם**") אשר עיקריו יפורטו במסגרת ההודעה המשלימה, לרבות אך לא רק, חיתום, עמלת הפצה, ריכוז ועוד. הסכם החיתום בקשר עם מנית ההנפקה יכנס לתוקף עם פרסום ההודעה המשלימה (להלן: "**הסכם החיתום**").

למען הסר ספק, הנפקת אגרות החוב (סדרה א') כמפורט בסעיף 2.1.2 לעיל אינה מובטחת בהתחייבות חיתומית.

2.7 <u>תנאי אגרות החוב (סדרה א)</u>

בסעיף 2.7 להלן יהיו למונחים הבאים המשמעות כדלקמן:

"מחזיק אגרות החוב" ו/או "מחזיק"	כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך;
"הקרן"	סך הערך הנקוב של איגרות החוב (סדרה א);
"החברה לרישומים"	החברה לרישומים של הבורסה לניירות ערך בתל אביב או חברה לרישומים שתבוא במקומה על פי שיקול דעתה

	הבלעדי של החברה, ובלבד שכל ניירות הערך של החברה יהיו רשומים על שם אותה חברה לרישומים.
"יום מסחר"	כל יום בו מתבצעות עסקאות בבורסה.
"יום עסקים" או "יום עסקים בנקאי"	כל יום בו פתוחים מרבית הבנקים בישראל לביצוע עסקאות.
"אגרות החוב "	אגרות החוב (סדרה א), בנות 1 ש"ח ערך נקוב, רשומות על שם המוצעות על פי תשקיף זה וכן איגרות חוב (סדרה א) נוספות שתונפקנה על-ידי החברה, ככל שתונפקנה.
"הנאמן"	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ או כל מי שיכהן מידי פעם בפעם כנאמן של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א) לפי שטר הנאמנות.
"אסיפה מיוחדת"	אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א), בה נכחו, בעצמם או על-ידי באי-כוחם, מחזיקים של לפחות חמישים אחוזים (50%) מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב שבמחזור במועד הקובע לאסיפה, או באסיפה נדחית של אסיפה זו, שנכחו בה, בעצמם או על-ידי באי-כוחם, מחזיקים של לפחות עשרים אחוזים (20%) מן היתרה האמורה.
"החלטה מיוחדת"	החלטה שנתקבלה באסיפה מיוחדת ברוב של לפחות שני שלישים (2/3) מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה א) המיוצג בהצבעה.

2.7.1 <u>הריבית על אגרות החוב (סדרה א)</u>

2.7.1.1 היתרה הבלתי מסולקת של קרן אגרות החוב (סדרה א) תישא ריבית שנתית בשיעור שיקבע במכרז.

2.7.1.2 הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה א) תשולם פעמיים (2) בשנה, במועדים כדלקמן: 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2031 (כולל) ו-30 ביוני של כל אחת מהשנים 2027 עד 2031 (כולל). למעט תקופת הריבית הראשונה, כל תשלום ריבית ישולם בעד תקופה של שישה (6) חודשים שנסתיימה ביום הקודם למועד התשלום. שיעור הריבית שתשולם בעד תקופת ריבית מסוימת (למעט תקופת הריבית הראשונה) (קרי התקופה המתחילה ביום התשלום של תקופת הריבית הקודמת ומסתיימת ביום האחרון שלפני מועד התשלום הסמוך אחרי יום תחילתה) תחושב כשיעור הריבית השנתית חלקי שניים (2). תשלום הריבית הראשון ישולם ביום 31 בדצמבר 2026 בגין התקופה המתחילה ביום המסחר הראשון שלאחר יום המכרז על אגרות החוב (סדרה א) והמסתיימת ביום 30 בדצמבר 2026 (לעיל: "**תקופת הריבית הראשונה**"), מחושבת על בסיס של 365 יום בשנה לפי מספר הימים בתקופה זו. כמפורט לעיל, תשלום הריבית האחרון ישולם ביום 31 בדצמבר 2026, בעת פירעונן הסופי של אגרות החוב (סדרה א).

2.7.1.3 אגרות החוב (סדרה א) לא תהיינה צמודות (קרן וריבית) לבסיס הצמדה כלשהו. לא ניתן יהיה לשנות את שיטת ההצמדה לאורך כל תקופת חיי אגרות החוב (סדרה א).

2.7.2 <u>מועד פרעון קרן אגרות החוב</u>

אגרות החוב (סדרה א) תפרענה ב4 (ארבעה) תשלומים שווים, כדלקמן: התשלום הראשון אשר ישולם ביום 31.12.2028 יהווה 25% מהקרן; התשלום השני אשר ישולם ביום 31.12.2029 יהווה 25% מהקרן; התשלום השלישי אשר ישולם ביום 31.12.2030 יהווה 25% מהקרן; והתשלום הרביעי (והאחרון) אשר ישולם ביום 31.12.2031 יהווה 25% מהקרן.

<u>דחיית מועדים</u>

בכל מקרה שבו מועד פירעון התשלום על חשבון קרן ו/או ריבית יחול ביום שאינו יום עסקים, יידחה מועד התשלום ליום העסקים הראשון הבא אחריו, ללא תוספת תשלום ו-"**המועד הקובע**", כהגדרתו להלן, לצורך קביעת הזכאות לפדיון או לריבית לא ישתנה בשל כך.

2.7.3 <u>תשלומי הקרן והריבית בגין אגרות החוב</u>

2.7.3.1 כל תשלום על חשבון הקרן ו/או הריבית של אגרות החוב ישולם במועדים הנקובים בסעיפים 2.1.2.1 ו-2.7.2 לתשקיף, ובכפיפות לתנאים הנקובים בהם. כל תשלום על חשבון הקרן ו/או הריבית ישולם למחזיקים אשר שמותיהם יהיו רשומים בפנקס מחזיקי אגרות החוב, ביום הקובע לגבי אותו תשלום, פרט לתשלום האחרון של הקרן והריבית שיעשה כנגד מסירת תעודות אגרות החוב הרלבנטיות ביום התשלום לידי החברה במשרדה הרשום או בכל מקום אחר עליו תודיע החברה, לפחות 5 ימי עסקים בנקאיים לפני המועד הקבוע לפרעון התשלום האחרון. לעניין ריבית פיגורים אשר תחול במקרה של איחור בתשלום סכום כלשהו על חשבון הקרן ו/או הריבית ראו סעיף 3.5 ל"תנאים הרשומים מעבר לדף" בשטר הנאמנות.

"**היום הקובע**" לצורך קביעת הזכאות לתשלום קרן או ריבית יהיה 6 ימים לפני מועד כל תשלום כדלקמן: 25 בדצמבר (ביחס לכל תשלום שחל ביום 31 בדצמבר) ויום 24 ביוני (ביחס לכל תשלום שחל ביום 30 ביוני), למעט התשלום האחרון של הקרן והריבית – שיעשה כנגד מסירת אגרת החוב ביום התשלום לידי החברה במשרדה הרשום של החברה או בכל מקום אחר עליו תודיע החברה, לפחות 5 ימי עסקים לפני המועד הקבוע לתשלום האחרון. דהיינו, היום הקובע לתשלום האחרון של הקרן והריבית יהיה יום התשלום.

2.7.3.2 התשלום לזכאים ייעשה בשיקים או בהעברה בנקאית לזכות חשבון הבנק של האנשים אשר שמותיהם יהיו רשומים במרשם אגרות החוב (סדרה א) ואשר יצוין בפרטים שימסרו בכתב לחברה מבעוד מועד, בהתאם לאמור בסעיף 2.7.3.4 להלן.

2.7.3.3 אם החברה לא תוכל לשלם סכום כלשהו כאמור למחזיק אגרות חוב מסיבה התלויה במחזיק הנ"ל, היא תפקיד סכום זה בידי הנאמן, כאמור בסעיף 14 לשטר הנאמנות.

2.7.3.4 מחזיק באגרות החוב רשום יודיע לחברה את פרטי חשבון הבנק לזיכוי בתשלומים על פי אגרות החוב כאמור לעיל, או על שינוי בפרטי החשבון האמור או בכתובתו, לפי העניין, בהודעה שתשלח בדואר רשום לחברה. החברה תהא חייבת לפעול על פי הודעתו של המחזיק בדבר שינוי כאמור לאחר חלוף חמישה עשר (15) ימי עסקים מיום שהודעתו של המחזיק הגיעה לחברה.

2.7.3.5 לא מסר מחזיק אגרות החוב הזכאי לתשלום כאמור מבעוד מועד לחברה פרטים בדבר חשבון הבנק שלו, ייעשה כל תשלום על חשבון הקרן והריבית בשיק שיישלח בדואר רשום לכתובתו האחרונה הרשומה במרשם אגרות החוב (סדרה א). משלוח שיק לזכאי בדואר רשום כאמור ייחשב לכל דבר ועניין כתשלום הסכום הנקוב בו בתאריך שיגורו בדואר, ובלבד שנפרע עם הצגתו כהלכה לגביה.

2.7.4 <u>דירוג</u>

<u>ביום [--] במאי 2026 קבעה חברת מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") דירוג [--] להנפקת אגרות חוב (סדרה א') חדשות של החברה בהיקף של עד [--] מיליון ש"ח ע.נ. לפרטים נוספים ראה נספח [--] לפרק 10 לתשקיף.</u>

2.7.5 <u>עיקרי שטר הנאמנות</u>

2.7.5.1 <u>כללי</u>

החברה התקשרה ביום עם רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ בשטר נאמנות המסדיר את תנאיהן של אגרות החוב (סדרה א') (להלן בסעיף 2.7 זה בהתאמה: "שטר הנאמנות" ו-"הנאמן"). פרטי הנאמן כפי שנמסרו לחברה, נכון למועד התשקיף, הינם כדלקמן: רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ, מיד חרוצים 14 תל אביב. טלפון: 03-6389200 פקס: 03-6289222. איש קשר: הגר שאול; כתובת דואר אלקטרוני: hagar@rpn.co.il. הנאמן הינו חברה הרשומה בישראל, העוסקת בנאמנויות, והוא עונה על דרישות הכשירות הקבועות בחוק ניירות ערך והתקנות שהותקנו על פיו, לנאמן לאגרות חוב.

הנאמן הצהיר בשטר הנאמנות כי מתקיימים בו כל תנאי הכשירות הדרושים לנאמן לתעודות התחייבות על פי חוק ניירות ערך וכל דין אחר וכי הוא הסכים לחתום על שטר הנאמנות ולפעול כנאמן של מחזיקי אגרות החוב סדרה א' נשוא תשקיף זה.

אין בחתימת הנאמן על שטר הנאמנות הבעת דעה מצדו בדבר טיבם של ניירות הערך המוצעים או כדאיות ההשקעה בהם.

נוסחם המלא של שטר הנאמנות ונספחיו, מצורפים כ**<u>נספח א</u>** לפרק זה. התיאור שלהלן אינו מהווה תחליף לעיון בנוסח המלא של שטר הנאמנות האמור.

2.7.5.2 <u>הבטחת אגרות החוב</u>

<u>אגרות</u> החוב (סדרה א) אינן מובטחות בשעבודים.

2.7.5.3 <u>נתונים נוספים מתוך שטר הנאמנות</u>

<u>בנוסף על האמור לעיל, מובאת להלן טבלה המפרטת בראשי פרקים את יתר התנאים המהותיים של שטר הנאמנות:</u>

	נושא	**סעיף בשטר הנאמנות**
א.	מינוי הנאמן, כניסה לתוקף של הכהונה, תקופת הכהונה, פקיעת הכהונה, התפטרות, פיטורין	4

ב.	התחייבויות החברה	6 ו-19
ג.	חלוקה	6.3
ד.	אמות מידה פיננסיות	6.4
ה.	התאמת שיעור הריבית כתוצאה מאי עמידה באמות מידה פיננסיות ו/או שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה א')	6.5 ו-6.6
ו.	זכות להעמדה לפירעון מיידי	8
ז.	תביעות והליכים בידי הנאמן	9
ח.	נאמנות על התקבולים	10
ט.	סמכות לדרוש תשלום למחזיקים באמצעות הנאמן	11
י.	סמכות לעכב חלוקת כספים	12
יא.	הודעה על חלוקה והפקדה אצל הנאמן	13
יב.	הימנעות מתשלום מסיבה שאינה תלויה בחברה ; הפקדה בידי הנאמן	14
יג.	קבלה מאת מחזיק אגרות חוב	15
יד.	השקעות כספים	17
טו.	התחייבויות החברה כלפי הנאמן	18
טז.	סמכויות מיוחדות	23
יז.	סמכות הנאמן להעסיק שלוחים	24
יח.	שיפוי הנאמן	25
יט.	הודעות	26
כ.	ויתור, פשרות ושינויים בשטר הנאמנות	27
כא.	מרשם מחזיקי אגרות החוב	28
כב.	העברה ופיצול של אגרות חוב	6 לתנאים שמעבר לדף
כג.	פדיון מוקדם	8 לתנאים שמעבר לדף
כד.	התאמת שיעור הריבית בגין ריבית פיגורים	3.4
כה.	אסיפות מחזיקי אגרות החוב	תוספת שנייה לשטר הנאמנות
כו.	נציגות של מחזיקי אגרות החוב	תוספת שלישית לשטר הנאמנות

2.8 <u>הצעת ניירות הערך על-פי תשקיף המדף</u>

על-פי תשקיף מדף זה, יכול שיוצעו לציבור מניות רגילות של החברה (מטעם החברה), מניות בכורה[8], אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה (לרבות בדרך של הרחבת סדרות קיימות של אגרות חוב של החברה, כפי שתהיינה, מעת לעת), אגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה (לרבות בדרך של הרחבת סדרות

[8] הנפקת מניות בכורה כאמור ורישומן למסחר בבורסה יבוצעו בכפוף לעמידה בתנאים הקבועים בתקנון הבורסה וההנחיות על פיו ולהוראות הדין, לרבות הוראות הסעיף 46ב' לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

קיימות של אגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה, כפי שתהיינה, מעת לעת), כתבי אופציה הניתנים למימוש למניות החברה, כתבי אופציה הניתנים למימוש לאגרות חוב ולאגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה, ניירות ערך מסחריים וכל נייר ערך אחר שניתן יהיה להנפיק על פי דין מכוח תשקיף מדף במועד הרלבנטי (ביחד בפרק זה: "**ניירות הערך**").

הצעת ניירות הערך על-פי תשקיף מדף זה, תיעשה בהתאם להוראות סעיף 23א לחוק ניירות ערך, באמצעות דוחות הצעת מדף אשר בהם יושלמו כל הפרטים המיוחדים לאותה הצעה, לרבות פרטי ותנאי ניירות הערך והרכב היחידות המוצעות, בהתאם להוראות כל דין ובהתאם לתקנון והנחיות הבורסה, כפי שיהיו באותה העת.

נספח א' - שטר הנאמנות ונספחיו

שטר נאמנות לאגרות החוב (סדרה א')

מיום [--] במאי 2026

תוכן עניינים לשטר הנאמנות

הסעיף	כותרתו	עמוד
1.	**פרשנות והגדרות**	4
2.	**הנפקת אגרות החוב**	7
3.	**דירוג אגרות החוב**	10
4.	**מינוי הנאמן; כניסה לתוקף של הכהונה; תקופת הכהונה; פקיעת כהונה; התפטרות; פיטורין;**	10
5.	**רכישת אגרות חוב על ידי החברה, חברה בת ותאגיד בשליטתה**	12
6.	**התחייבויות החברה**	13
7.	**היעדר בטוחות**	18
8.	**זכות להעמדה לפירעון מיידי או למימוש בטוחות**	21
9.	**תביעות והליכים בידי הנאמן**	26
10.	**נאמנות על התקבולים**	27
11.	**מימון הליכים וסמכות לדרוש תשלום למחזיקים באמצעות הנאמן**	27
12.	**סמכות לעכב חלוקת הכספים**	28
13.	**הודעה על חלוקה והפקדה אצל הנאמן**	28
14.	**הימנעות מתשלום מסיבה שאינה תלויה בחברה; הפקדה בידי הנאמן**	28
15.	**קבלה מאת מחזיק אגרת החוב**	29
16.	**תחולת חוק ניירות ערך**	30
17.	**השקעת כספים**	30
18.	**התחייבויות החברה כלפי הנאמן**	30
19.	**התחייבויות נוספות**	32
20.	**באי-כוח**	33
21.	**הסכמים אחרים**	33
22.	**שכר הנאמן**	33
23.	**סמכויות מיוחדות**	36
24.	**סמכות הנאמן להעסיק שלוחים**	36
25.	**שיפוי לנאמן**	37
26.	**הודעות**	40
27.	**שינויים בשטר הנאמנות, ויתור ופשרה**	40
28.	**מרשם מחזיקי אגרות החוב**	41
29.	**אסיפות של המחזיקים**	42
30.	**דיווח לנאמן**	42
31.	**דיווח על ידי הנאמן**	42
32.	**אחריות הנאמן**	43
33.	**תחולת הדין**	43
34.	**סמכות ייחודית**	43
35.	**כללי**	43
36.	**מענים**	43
37.	**הסמכה למגנ"א**	43

שטר נאמנות

שנערך ונחתם ביום [--] במאי 2026

בין

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ
מס' חברה 510395593
מרח' ז'בוטינסקי 7 רמת גן
("**החברה**")

מצד אחד;

לבין

רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ
מס' חברה 513683474
מרחוב יד חרוצים 14 תל אביב
("**הנאמן**")

מצד שני;

והואיל: וביום [--] ב[--] 2026 אישר דירקטוריון החברה תשקיף להשלמה ותשקיף מדף לפיו החברה עשויה להנפיק אגרות חוב (סדרה א');

והואיל: מידרוג בע"מ (להלן: "**מידרוג**") הודיעה על מתן דירוג Baa1 לאגרות חוב (סדרה א') שתנפיק החברה;

והואיל: וברצון החברה להסדיר את תנאי אגרות החוב (סדרה א') בשטר נאמנות לאגרות החוב (סדרה א');

והואיל: והנאמן הינו חברה הרשומה בישראל, העוסקת בנאמנויות, והוא עונה על דרישות הכשירות הקבועות על פי כל דין, ובפרט הדרישות הקבועות בחוק ניירות ערך (כהגדרתו להלן) לשמש נאמן להנפקת אגרות החוב (סדרה א') נשוא שטר זה;

והואיל: והחברה מצהירה בזאת כי אין עליה כל מניעה על פי כל דין או הסכם להתקשר עם הנאמן בשטר זה, כי אין מניעה לפי כל דין או כל הסכם לביצוע ההנפקה נשוא שטר זה וכן כי התקבלו כל האישורים לפי כל דין ו/או כל הסכם לביצוע ההנפקה נשוא שטר זה;

והואיל: והנאמן הצהיר כי אין עליו כל מניעה על פי כל דין או הסכם להתקשר עם החברה בשטר זה וכן כי לנאמן אין כל עניין אישי בחברה ולחברה אין כל עניין אישי בנאמן;

והואיל: ובמסגרת התשקיף תנפיק החברה אגרות חוב (סדרה א') כמפורט בסעיף 2 לשטר נאמנות זה;

והואיל: ואגרות החוב (סדרה א') תירשמנה למסחר בבורסה, כמשמעה להלן;

והואיל: והחברה פנתה בבקשה אל הנאמן שישמש כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), אם וככל שתונפקנה, והנאמן הסכים לכהן כנאמן של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), והכל בכפוף ובהתאם לתנאי שטר זה;

לפיכך הוצהר, הותנה והוסכם בין הצדדים כדלהלן:

1. **<u>פרשנות והגדרות</u>**

1.1. המבוא לשטר זה וכן הנספחים והתוספות לו מהווים חלק בלתי נפרד הימנו.

1.2. חלוקת שטר זה לסעיפים וכן מתן כותרות לסעיפים, נעשו מטעמי נוחות וכמראי מקום בלבד, ואין להשתמש בהם לשם פרשנות.

1.3. בכל עניין הקשור בתנאי אגרות החוב (סדרה א') שלא נזכר בשטר זה וכן בכל מקרה של סתירה בין הוראות הדין, שאינן ניתנות להתניה, לבין שטר זה, יפעלו הצדדים בהתאם להוראות הדין הישראלי, שאינן ניתנות להתניה. בכל מקרה של סתירה בין ההוראות המתוארות בתשקיף בקשר לשטר זה ו/או אגרות החוב יגברו הוראות שטר זה.

1.4. שטר זה, על כל הוראותיו, ייכנס לתוקף עם ובכפוף להנפקת אגרות החוב (סדרה א'). מובהר, כי במקרה בו לא יונפקו אגרות חוב (סדרה א'), מכל סיבה שהיא, יפקע מאליו תוקפו של שטר זה והנאמנות על פיו לא תכנס לתוקף.

1.5. למונחים המפורטים להלן תהא בשטר זה המשמעות המצוינת לצידם, אלא אם צוין מפורשות אחרת:

"**אגרת החוב**" או "**אגרות החוב**" או "**סדרת אגרות החוב**" או "**תעודות התחייבות**" או "**סדרת תעודות התחייבות**" או "**אגרות החוב (סדרה א')**"	-	אגרות חוב (סדרה א'), רשומות על שם, שתונפקנה על ידי החברה מכוח התשקיף שתנאיהן יהיו בהתאם לשטר זה ולתעודות אגרת החוב, וכן איגרות חוב (סדרה א') נוספות שתונפקנה על-ידי החברה, ככל שתונפקנה שתנאיהן יהיו בהתאם לשטר זה ולתעודת אגרת החוב;
"**הבורסה**"	-	הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ;
"**החלטה מיוחדת**"	-	החלטה שנתקבלה באסיפה כללית של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), בה נכחו, בעצמם או על-ידי באי-כוחם, מחזיקים שלהם לפחות חמישים אחוזים (50%) מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור במועד הקובע לאסיפה, או באסיפה נדחית של אסיפה זו, שנכחו בה, בעצמם או על-ידי באי-כוחם, מחזיקים שלהם לפחות עשרים אחוזים (20%) מיתרת הערך הנקוב כאמור, ואשר נתקבלה (בין באסיפה המקורית ובין באסיפה הנדחית) ברוב של לפחות שני שלישים (2/3) מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה א') המיוצג בהצבעה;
"**החלטה רגילה**"	-	החלטה שנתקבלה באסיפה של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), בה נכחו, בעצמם או על ידי באי-כוחם, מחזיקים שלהם לפחות 25% מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור במועד הקובע לאסיפה, או באסיפה נדחית של אסיפה זו שתתקיים

בכל מספר משתתפים שהוא, ואשר נתקבלה (בין באסיפה המקורית ובין באסיפה הנדחית) ברוב של 50% או יותר מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה א') המיוצג בהצבעה;

"החוזר המאוחד" - החוזר המאוחד של הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון לגופים מוסדיים, כפי שיהיה בתוקף מעת לעת[1];

"המכרז" - המכרז על שיעור הריבית השנתית הקבועה שתישאנה אגרות החוב (סדרה א') שתונפקנה על ידי החברה בהתאם לתשקיף;

"הנאמן" - הנאמן הנזכר בראש הסכם זה ו/או כל מי שיכהן מדי פעם בפעם כנאמן של מחזיקי אגרות החוב לפי שטר זה;

"התשקיף" או **"תשקיף מדף"** - תשקיף להשלמה ותשקיף מדף של החברה מיום [--] במאי 2026, הנושא תאריך [--] במאי 2026, לרבות כל תיקון לתשקיף (ככל שיהיה), ולרבות הודעה משלימה שהחברה תפרסם בהתאם לתקנות ניירות ערך (הודעה משלימה וטיוטת תשקיף), תשס"ז-2007, אשר מהווה חלק מהתשקיף כאמור ביום פרסום ההודעה המשלימה;

"חברת דירוג" - חברת דירוג, כהגדרת מונח זה בחוק להסדרת פעילות חברות דירוג האשראי, התשע"ד-2014 שאישר הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון או שאישרה רשות ניירות ערך;

"חוק החברות" - חוק החברות, תשנ"ט-1999 והתקנות שהותקנו על פיו כפי שיהיו מעת לעת;

"חוק חדלות פירעון" - חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, התשע"ח-2018 והתקנות שהותקנו על פיו כפי שיהיו מעת לעת;

"חוק ניירות ערך" - חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 והתקנות שהותקנו על פיו כפי שיהיו מעת לעת;

"יום מסחר" - כל יום בו מתבצעות עסקאות בבורסה;

"יום עסקים" - כל יום בו פתוחים מרבית הבנקים בישראל לביצוע עסקאות;

---

[1] https://www.gov.il/he/departments/capital_market_authority/govil-landing-page

"מחזיק" או "מחזיק באגרות החוב"	-	כהגדרת המונחים "מחזיק" ו-"מחזיקים בתעודות התחייבות", בסעיף 35א לחוק ניירות ערך;
"קרן"	-	סך הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה א'), שטרם נפרע, כפי שיהיה מעת לעת;
"שטר הנאמנות" או "שטר זה" או "השטר" או "שטר נאמנות זה"	-	שטר נאמנות זה, על תוספותיו ונספחיו בין החברה לבין הנאמן, וכל תיקון לשטר הנאמנות, כפי שיהיה מעת לעת;
"תאגיד מדווח"	-	כהגדרתו בחוק ניירות ערך;
"תעודת אגרות החוב"	-	תעודת אגרת החוב שנוסחה מופיע בתוספת הראשונה לשטר זה;

בשטר נאמנות זה ובאגרות החוב תהיה לדירוג אגרות החוב המשמעות המפורטת בטבלה להלן:

"Aa3"	ilAA- בדירוג אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ ("**מעלות**") או Aa3 בדירוג מידרוג או דירוג מקביל לדירוגים אלה אשר ייקבע על ידי חברת דירוג אחרת המדרגת או שתדרג את אגרות החוב (סדרה א).
"A1"	+ilA בדירוג מעלות אוA1 בדירוג מידרוג או דירוג מקביל לדירוגים אלה אשר ייקבע על ידי חברת דירוג אחרת המדרגת או שתדרג את אגרות החוב (סדרה א').
"A2"	ilA בדירוג מעלות או A2 בדירוג מידרוג או דירוג מקביל לדירוגים אלה אשר ייקבע על ידי חברת דירוג אחרת המדרגת או שתדרג את אגרות החוב (סדרה א').
"A3"	-ilA בדירוג מעלות או A3 בדירוג מידרוג או דירוג מקביל לדירוגים אלה אשר ייקבע על ידי חברת דירוג אחרת המדרגת או שתדרג את אגרות החוב (סדרה א').
"Baa1"	+ilBBB בדירוג מעלות או Baa1 בדירוג מידרוג או דירוג מקביל לדירוגים אלה אשר ייקבע על ידי חברת דירוג אחרת המדרגת או שתדרג את אגרות החוב

(סדרה א').

"Baa2"	ilBBB בדירוג מעלות או Baa2 בדירוג מידרוג או דירוג מקביל לדירוגים אלה אשר ייקבע על ידי חברת דירוג אחרת המדרגת או שתדרג את אגרות החוב (סדרה א').
"Baa3"	ilBBB- בדירוג מעלות או Baa3 בדירוג מידרוג או דירוג מקביל לדירוגים אלה אשר ייקבע על ידי חברת דירוג אחרת המדרגת או שתדרג את אגרות החוב (סדרה א').

1.6. כל האמור בשטר זה בלשון רבים אף יחיד במשמע וכן להיפך, וכל האמור במין זכר אף מין נקבה במשמע וכן להיפך, וכל האמור באדם, אף תאגיד במשמע, והכל כשאין בשטר זה הוראה אחרת מפורשת.

1.7. כל עוד אגרות החוב רשומות למסחר בבורסה, בכל מקום בו תקנון והנחיות הבורסה חלים או יחולו על פעולה כלשהי על פי שטר נאמנות זה, מועדי הפעולה כאמור ואופן ביצועה יקבעו בהתאם לתקנון והנחיות הבורסה. מובהר, כי לא יהיה בביצוע פעולות כאמור (לרבות אם ישונו תקנון והנחיות הבורסה) כדי לגרוע מהסכמות הצדדים על פי שטר זה.

1.8. בכל הפניה בשטר נאמנות זה למספר של סעיפים בחוק, תותאם ההפניה, בשינויים המחויבים, לשינויים שיחולו בחוק, ככל שיחולו.

1.9. במקרה של ביטול הנפקת אגרות החוב, מכל סיבה שהיא, יסתיים תוקפו של שטר נאמנות זה.

1.10. פעולותיו של הנאמן הן בנות תוקף על אף פגם שנתגלה במינויו או בכשירותו.

1.11. אין בחתימת הנאמן על שטר הנאמנות הבעת דעה מצדו בדבר טיבם של ניירות הערך המוצעים או כדאיות ההשקעה בהם.

1.12. בכל מקום בשטר זה בו נאמר "בכפוף לכל דין" (או ביטוי הדומה לכך), הכוונה היא בכפוף לכל דין שאינו ניתן להתניה.

2. **<u>הנפקת אגרות החוב</u>**

2.1. בכוונת החברה להנפיק את אגרות החוב (סדרה א'), כמתואר במבוא לשטר זה. אגרות החוב (סדרה א') שתונפקנה על פי התשקיף (אם וככל שתונפקנה), תירשמנה למסחר בבורסה והחברה תפעל, כמיטב יכולתה, על מנת שאגרות החוב (סדרה א') ייסחרו בבורסה עד לפירעונן הסופי.

2.2. תנאי אגרות החוב (סדרה א') אשר תונפקנה על פי התשקיף יהיו כדלקמן:

אגרות חוב (סדרה א') המוצעות לציבור בתמורה לערכן הנקוב, רשומות על שם, עומדות לפירעון ב-4 (ארבעה) תשלומים שווים, כדלקמן: התשלום הראשון אשר ישולם ביום 31.12.2028 יהווה 25% מהקרן; התשלום השני אשר ישולם ביום 31.12.2029 יהווה 25% מהקרן; התשלום השלישי אשר ישולם ביום 31.12.2030 יהווה 25% מהקרן; והתשלום הרביעי (והאחרון) אשר ישולם ביום 31.12.2031 יהווה 25% מהקרן. אגרות החוב (סדרה

א'), נושאות ריבית שנתית בשיעור קבוע כפי שייקבע במכרז, אשר לא יעלה על שיעור הריבית המירבי כמשמעו להלן, ואשר תשולם בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2031 (כולל) (תשלום הריבית הראשון ישולם ביום 31 בדצמבר 2026 ותשלום הריבית האחרון ישולם ביום 31 בדצמבר 2031, ביחד עם פירעון התשלום האחרון של הקרן), בעד התקופה של שישה (6) החודשים שנסתיימה ביום הקודם למועד התשלום ("**תקופת הריבית**"). שיעור הריבית שתשולם בעד תקופת ריבית מסוימת (למעט תקופת הריבית הראשונה כהגדרתה להלן) (קרי התקופה המתחילה ביום התשלום של תקופת הריבית הקודמת ומסתיימת ביום האחרון שלפני מועד התשלום הסמוך אחרי יום תחילתה) יהא שיעור הריבית השנתית שייקבע במכרז חלקי שניים. תשלום הריבית הראשון ישולם ביום 31 בדצמבר 2026 בגין התקופה המתחילה ביום הסליקה הראשון לאחר המכרז כהגדרתו לעיל (דהיינו, המועד בו חויב מזמין ניירות הערך בתמורת ההנפקה. החברה תודיע בדיווח המיידי על תוצאות ההנפקה מהו יום הסליקה), והמסתיימת ביום 31 בדצמבר 2026 ("**תקופת הריבית הראשונה**"), מחושבת על בסיס של 365 יום בשנה לפי מספר הימים בתקופה זו. איגרות החוב (סדרה א') לא תהיינה צמודות (קרן וריבית). על פי האמור בתקנון והנחיות הבורסה, שיטת ההצמדה (העדר הצמדה) לא תשונה במהלך תקופת אגרות החוב.

התשלומים על חשבון הקרן ו/או הריבית בגין אגרות החוב ישולמו למי ששמותיהם יהיו רשומים בפנקס מחזיקי אגרות החוב, ביום 24 ביוני ו-25 בדצמבר לגבי כל תקופה רלוונטית אשר קדמה למועד פירעונו של אותו תשלום כקבוע בסעיף 2.2 לעיל. על אף האמור לעיל, התשלום האחרון של הקרן והריבית יבוצע כנגד מסירת תעודות אגרות החוב לידי החברה במשרדה הרשום של החברה או בכל מקום אחר עליו תודיע, ובלבד שהודעה כאמור תינתן על ידי החברה לא יאוחר מחמישה ימי עסקים לפני המועד הקבוע לפירעון התשלום האחרון. בכפוף להתאמות במקרה של חריגה מאילו מאמות המידה הפיננסיות כמפורט בסעיף 6.5 להלן, לזכאות לריבית פיגורים (כהגדרתה בסעיף 3.4 לתנאים הרשומים מעבר לדף אשר בתוספת הראשונה לשטר זה) שיעור הריבית השנתי שתישאנה אגרות החוב (סדרה א') לא יעלה על השיעור שייקבע במסגרת המכרז כהגדרתו לעיל ("**שיעור הריבית המירבי**").

2.3. החברה שומרת לעצמה את הזכות לבצע פדיון מוקדם לאגרות החוב בהתקיים התנאים המפורטים בסעיף 8.2 לתנאים הרשומים מעבר לדף אשר בתוספת הראשונה לשטר זה.

2.4. אגרות החוב (סדרה א') תעמודנה כולן בדרגת בטחון שווה פרי פסו, בינן לבין עצמן בקשר עם התחייבויות החברה על-פי אגרות החוב (סדרה א'), ובלי זכות בכורה או עדיפות של האחת על פני האחרת.

2.5. <u>הנפקת אגרות חוב נוספות</u>

2.5.1. <u>הנפקת ניירות ערך נוספים</u>

החברה שומרת לעצמה את הזכות להנפיק בכפוף להוראות הדין, בכל עת ומבלי להידרש להסכמת הנאמן ו/או הסכמת מחזיקי אגרות החוב, בין בהנפקה לציבור על פי תשקיף ובין בדרך אחרת, סדרות נוספות של אגרות חוב ו/או ניירות ערך אחרים, מכל מין וסוג שהוא, בין שיקנו זכות המרה למניות החברה ובין אם לאו, בתנאי פדיון, ריבית, הצמדה, תנאי פירעון ותנאים אחרים, כפי שהחברה תמצא לנכון, ובין שהם עדיפים על פני תנאי אגרות החוב (סדרה א'), שווים להם או

נחותים מהם, וזאת מבלי לפגוע בחובת הפירעון המוטלת על החברה מכח שטר זה. על אף האמור לעיל, ככל שתנפיק החברה סדרת אגרות חוב נוספת או סדרת ניירות ערך שהינם חוב שאינה מגובה בבטחונות (וכל עוד אינה מגובה בבטחונות), זכויות הסדרה הנוספת בפירוק לא תהיינה עדיפות על זו של אגרות החוב (סדרה א').

ככל ותונפק סדרת ניירות ערך המגובה בבטוחה או יונפק סדרת נייר ערך שהינו חוב המגובה בבטוחה, הרי שהעדיפות תהא רק ביחס לבטוחה. החברה תעביר לנאמן אישור בחתימת נושא משרה בכירה המאשר עמידתה בתנאי זה, בטרם הנפקת סדרת נייר הערך האמור.

2.5.2. <u>הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה א') ותנאים להרחבת הסדרה</u>

בכפוף לקבלת אישור הבורסה לרישום למסחר ובכפוף לתנאים שיפורטו להלן החברה תהיה רשאית, בכל עת, על פי שיקול דעתה הבלעדי וללא צורך בהסכמת מחזיקי אגרות החוב ו/או הנאמן, להנפיק אגרות חוב (סדרה א') נוספות, בין בהנפקה לציבור נוספת, או בהנפקה פרטית או בדרך אחרת, שתנאיהם יהיו זהים לתנאי אגרות החוב המפורטים בשטר זה ויהוו סדרה אחת לכל דבר ועניין, בכל מחיר ובכל אופן שיראו לחברה, לרבות בשיעור ניכיון או פרמיה (או היעדרם) שונים מאלו שיהיו (אם בכלל) בהנפקה הראשונה של סדרה זו ("**אגרות החוב הנוספות**" ו- "**הרחבת הסדרה**", בהתאמה), וזאת בהתקיים התנאים כדלהלן (במצטבר) ("**התנאים להרחבה**"):

א. בהתאם לדוחותיה הכספיים האחרונים שפורסמו קודם להרחבת הסדרה, החברה תעמוד בכל אמות המידה הפיננסיות המפורטות בסעיף 6.4 לשטר זה (וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופות הריפוי וההמתנה בקשר עם אותן אמות מידה פיננסיות) ותמשיך לעמוד בהן בהנחת ביצוע הרחבת הסדרה לאחר ביצוע הרחבת הסדרה;

ב. לא מתקיימת ובהנחת ביצוע הרחבת הסדרה לא תתקיים איזה מעילות הפירעון המיידי המפורטות בסעיף 8.1 לשטר זה וזאת מבלי לקחת בחשבון תקופות ריפוי והמתנה, ככל שישנן;

ג. החברה עומדת בכל התחייבויותיה המהותיות בהתאם להוראות שטר זה;

ד. התקבל אישור מחברת הדירוג שהרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה א') לא תוביל לירידה בדירוג אגרות החוב (סדרה א'), כפי שהוא סמוך לפני מועד ההרחבה כאמור (ולפני המכרז למשקיעים מסווגים, ככל שמתקיים מכרז כאמור); החברה תעביר לנאמן את אישור חברת הדירוג, לפיו ההרחבה לא תגרום לירידה בדירוג אגרות החוב (סדרה א') כאמור כפי שיהיה ערב ההרחבה, עובר למועד ביצוע ההרחבה או טרם המועד בו נערך המכרז למשקיעים מסווגים, ככל ומתקיים מכרז כאמור, לפי המוקדם. ככל שאגרות החוב (סדרה א') תהיינה מדורגות על ידי יותר מחברת דירוג אחת, ההרחבה לא תביא לידי ירידה באף אחד מהדירוגים הקיימים באותה העת. למען הסר ספק, שינוי אופק הדירוג של אגרות החוב (סדרה א') ו/או הכנסת סדרת אגרות החוב של החברה לרשימת מעקב (watch list) על ידי חברת הדירוג כתוצאה מההרחבה לא ייחשבו כירידה בדירוג של אגרות החוב. פרסום של אישור חברת הדירוג

כאמור (או דוח דירוג עדכני המעיד על עמידה בתנאי שבסעיף זה) יהווה המצאה לנאמן.

החברה תמסור לנאמן, טרם מועד ביצוע המכרז לקבלת התחייבויות מוקדמות ממשקיעים מסווגים בקשר עם הרחבת הסדרה (ככל שיבוצע מכרז כאמור), ככל שיבוצע מכרז ציבורי בלבד לא יאוחר ממועד קיום המכרז הציבורי וככל שהרחבת הסדרה תבוצע באמצעות הקצאה פרטית אזי הודעה תימסר טרם ההקצאה בפועל של אגרות החוב (סדרה א'), אישור בכתב בחתימת נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים בחברה או מנכ"ל החברה המפרט את התקיימות התנאים להרחבה, המפורטים בסעיף זה לעיל, בצירוף תחשיב רלוונטי והכל בנוסח לשביעות רצון הנאמן. לאישור האמור יצורף תחשיב בקשר עם התנאי שבס"ק 2.5.2 (א) לעיל, או כל מסמך אחר הנדרש לפי שטר זה.

שטר זה יחול גם לגבי כל אגרות החוב הנוספות כאמור ודינן של אגרות החוב הנוספות ממועד הוצאתן יהיה כדין אגרות חוב (סדרה א') שבמחזור. אגרות החוב (סדרה א') שתהיינה במחזור ערב הרחבת הסדרה ואגרות חוב הנוספות תהווינה (ממועד הנפקתן) סדרה אחת לכל דבר ועניין, ושטר זה יחול גם לגבי כל אגרות החוב הנוספות כאמור שתונפקנה על-ידי החברה. הנאמן יכהן כנאמן עבור אגרות החוב (סדרה א') נשוא שטר זה כפי שיהיו מעת לעת במחזור וזאת גם במקרה של הרחבת סדרה, והסכמת הנאמן לכהונתו כאמור לסדרה המורחבת לא תידרש.

אגרות החוב (סדרה א') עשויות להיות מונפקות בערכן הנקוב, בניכיון או בפרמיה. היה ושיעור הניכיון אשר ייקבע לאגרות החוב (סדרה א') בעקבות הרחבת הסדרה, יהיה שונה משיעור הניכיון של אגרות החוב (סדרה א') הקיימות במחזור באותה עת, תפנה החברה לרשות המסים, לפני הרחבת הסדרה, על מנת לקבל את אישורה כי לעניין ניכוי המס במקור מדמי הניכיון בגין אגרות החוב האמורות, ייקבע לאגרות החוב האמורות שיעור ניכיון אחיד לפי נוסחה המשקללת את שיעורי הניכיון השונים באגרות החוב (סדרה א'), ככל שיהיו.

במקרה של קבלת אישור כאמור, החברה תחשב, לפני הרחבת הסדרה, את שיעור הניכיון המשוקלל בגין כל אגרות החוב (סדרה א'), ותודיע בדוח מיידי על תוצאות ההנפקה ו/או בדוח בדבר הקצאה פרטית (לפי העניין ולפני ביצוע ההרחבה) את שיעור הניכיון המשוקלל האחיד וינוכה מס במועדי הפירעון של אגרות החוב האמורות, לפי שיעור הניכיון המשוקלל כאמור ובהתאם להוראות הדין. אם אגרות החוב תונפקנה במסגרת הרחבת סדרה בחבילה עם ניירות ערך נוספים, אזי תודיע החברה על שיעור הניכיון המשוקלל, לא יאוחר מיום המסחר הרביעי שלאחר רישומן למסחר. אם לא יתקבל אישור רשות המסים כאמור, החברה תודיע בדוח מיידי, לפני הרחבת הסדרה, על אי קבלת אישור רשות המסים כאמור ועל כך ששיעור הניכיון האחיד יהיה שיעור הניכיון הגבוה ביותר שנוצר בגין אגרות החוב (סדרה א'). בעת פירעון אגרות החוב (סדרה א') ינוכה מס במקור בהתאם לשיעור הניכיון שידווח כאמור.

לפיכך, ייתכנו מקרים שבהם ינוכה מס במקור בגין דמי ניכיון בשיעור הגבוה מדמי

הניכיון שנקבעו למי שהחזיק באגרות חוב (סדרה א') טרם הרחבת הסדרה. במקרה כאמור, נישום שהחזיק אגרות חוב (סדרה א') לפני הרחבת הסדרה ועד לפירעון אגרות החוב האמורות, יהיה זכאי להגיש דוח מס לרשות המסים ולקבל החזר של המס שנוכה מדמי הניכיון, ככל שהנו זכאי להחזר כאמור על-פי דין.

למען הסר ספק, יובהר כי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') שיונפקו במסגרת הרחבת הסדרה, לא יהיו זכאים לקבלת תשלום על חשבון קרן ו/או ריבית בגין אגרות החוב האמורות שהמועד הקובע לתשלומן היה טרם מועד הנפקתן.

יובהר, כי הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ד') כאמור לעיל, תהיה כפופה לקבלת אישור הבורסה לרישום אגרות החוב הנוספות למסחר.

אין באמור לעיל כדי להוות התחייבות של החברה לבצע את הרחבת הסדרה כאמור.

3. **<u>דירוג אגרות החוב</u>**

החברה מתחייבת לפעול לכך, כי ככל שהדבר יהיה בשליטתה, אגרות החוב (סדרה א') תהיינה מדורגות על ידי חברת הדירוג במשך כל תקופת אגרות החוב (סדרה א') ולצורך כך החברה מתחייבת לשלם לחברת הדירוג, כפי שתהיה באותה עת, את התשלומים אותם התחייבה לשלם לחברת הדירוג ולמסור לחברת הדירוג את הדיווחים והמידע הנדרשים על ידה במסגרת ההתקשרות בין החברה לבין חברת הדירוג. לעניין זה יראו בין היתר את אי ביצוע התשלומים שהתחייבה החברה לשלם לחברת הדירוג ואת אי מסירת הדיווחים והמידע הנדרשים על ידי חברת הדירוג במסגרת ההתקשרות בין החברה לחברת הדירוג, כסיבות ונסיבות שהינן בשליטת החברה. במקרה של הפסקת דירוג אגרות החוב (סדרה א') או החלפת חברת הדירוג (וזאת גם במקרה בו אגרות החוב מדורגות על ידי למעלה מחברת דירוג אחת), תפרסם החברה דוח מיידי על כך, לא יאוחר מיום מסחר אחד ממועד השינוי ותציין את הסיבות להחלפת חברת הדירוג או להפסקת עבודתה, לפי העניין. מובהר, כי אין באמור לעיל כדי לגרוע מזכות החברה להחליף בכל עת חברת דירוג, לפי שיקול דעתה הבלעדי ומכל סיבה שתמצא לנכון. החברה מתחייבת לפרסם לציבור כל דוח דירוג מיד עם קבלתו. כן יובהר כי העברת אגרות החוב לרשימת מעקב ("watch list") או כל פעולה דומה אחרת המבוצעת על ידי חברת הדירוג לא ייחשבו כהפסקת דירוג.

4. **<u>מינוי הנאמן; כניסה לתוקף של הכהונה; תקופת הכהונה; פקיעת כהונה; התפטרות; פיטורין;</u>**

4.1. החברה ממנה בזאת את הנאמן כנאמן הראשון עבור מחזיקי אגרות החוב בלבד מכח הוראות סעיף 35ב לחוק ניירות ערך.

4.2. היה ונאמן הוחלף בנאמן אחר, יהיה הנאמן האחר נאמן עבור מחזיקי אגרות החוב מכח הוראות פרק ה'1 לחוק ניירות ערך לרבות עבור זכאים לתשלומים מכח אגרות החוב אשר לא שולמו לאחר שהגיע מועד תשלומם.

4.3. הנאמנות למחזיקי אגרות החוב ותפקידי הנאמן כמפורט בתנאי שטר זה יכנסו לתוקפם במועד הקצאת אגרות החוב על ידי החברה.

4.4. הנאמן ייצג את המחזיקים בתעודות ההתחייבות בכל עניין הנובע מהתחייבויות החברה כלפיהם, והוא יהיה רשאי, לשם כך לפעול למימוש הזכויות הנתונות למחזיקים לפי חוק או לפי שטר הנאמנות.

4.5. הנאמן יהיה רשאי להפקיד את כל השטרות והמסמכים המעידים, המייצגים ו/או הקובעים

את זכויותיו בקשר עם הנאמנות נשוא שטר נאמנות זה, לרבות בקשר עם כל נכס הנמצא באותו זמן בידיו, בכספת ו/או במקום אחר שיבחר ו/או אצל כל בנק ו/או כל תאגיד עזר בנקאי ו/או עורך דין ו/או רואה חשבון.

<u>תקופת הכהונה ; פקיעת כהונה ; התפטרות ; פיטורין</u>

4.6. הנאמן הראשון יכהן החל מהמועד האמור בסעיף 4.1 לעיל (ולאחר הנפקת אגרות חוב (סדרה א')) וכהונתו תסתיים במועד כינוסה של אסיפת מחזיקים ("**אסיפת המינוי הראשונה**"), שיכנס הנאמן לא יאוחר מתום 14 ימים ממועד הגשת הדוח השנתי השני על ענייני הנאמנות לפי סעיף 35ח1(א) לחוק ניירות ערך. ככל שאסיפת המינוי הראשונה (ברוב רגיל) תאשר את המשך כהונת הנאמן הראשון ימשיך זה לכהן כנאמן עד לתום תקופת המינוי הנוספת שתקבע בהחלטת אסיפת המינוי הראשונה (אשר יכול ותהיה עד למועד הפירעון הסופי של אגרות החוב).

ככל שאסיפת המינוי הראשונה ו/או כל אסיפה מאוחרת לה קצבה את תקופת המינוי הנוספת של הנאמן, תסתיים תקופת המינוי עם ההחלטה על המשך כהונתו ו/או על מינוי נאמן אחר תחתיו.

4.7. תפקידי הנאמן הינם על פי כל דין, לרבות חוק ניירות ערך, כפי שיהיה מעת לעת.

4.8. <u>סיום כהונת הנאמן</u>

4.8.1. המחזיקים בחמישה אחוזים (5%) מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב רשאים לכנס אסיפת מחזיקים, והאסיפה רשאית להחליט על העברת הנאמן מכהונתו בהתאם להוראות הדין בהחלטה שתתקבל באסיפה אשר נכחו בה מחזיקים אשר להם חמישים אחוזים (50%) מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב, או אסיפה נדחית אשר נכחו בה מחזיקים אשר להם עשרה אחוזים (10%) לפחות מהיתרה כאמור, וברוב של שבעים וחמישה אחוזים (75%) מסך הקולות המשתתפים בהצבעה, למעט הנמנעים. נאמן שהסתיימה או פקעה כהונתו ימשיך לכהן בתפקידו עד למינוי נאמן אחר במקומו ; נאמן אחר כאמור ימונה בידי אסיפת מחזיקים שכינס הנאמן שהסתיימה או פקעה כהונתו או שכינסו המחזיקים, והכל לפי הוראות ס"ק 4.8.1 זה.

4.8.2. על סיום כהונת הנאמן יחולו הוראות חוק ניירות ערך.הסתיימה או פקעה כהונתו של נאמן לפי סעיף 35ב(א) לחוק ניירות ערך או על פי סעיף 4.8 זה ולא מונה נאמן אחר במקומו בתוך זמן סביר, רשאי בית המשפט למנות נאמן אחר במקומו לתקופה ובתנאים שייראו לו.

4.8.3. לכל נאמן חדש יהיו אותם הכוחות, הסמכויות וההרשאות האחרות כשל הנאמן שכהונתו פקעה, והוא יוכל לפעול, לכל דבר ועניין כאילו התמנה כנאמן מלכתחילה. מובהר כי התחייבות הנאמן לבצע פעולות על-פי שטר זה ולפי אגרת החוב לא יפקעו עד לסיום העברת כספי הנאמנות, נכסיה וזכויותיה, ככל שיהיו, לידי הנאמן החדש. הנאמן מתחייב לפעול בשיתוף פעולה עם החברה והנאמן החדש, ככל שימונה, לצורך העברה כאמור.

4.8.4. מובהר כי אין בסיום כהונתו של הנאמן כדי לגרוע מזכויות, תביעות או טענות שיהיו לחברה ו/או למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') כלפי הנאמן, ככל שיהיו, שעילתן קודמת למועד סיום כהונתו כנאמן, ואין בכך כדי לשחרר את הנאמן

מחבות כלשהי על-פי כל דין. כמו כן, לא יהא בסיום כהונתו של הנאמן כדי לגרוע מזכויות, תביעות או טענות שיהיו לנאמן כלפי החברה ו/או כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), ככל שיהיו, שעילתן קודמת למועד סיום כהונתו כנאמן, ואין בכך כדי לשחרר את החברה ו/או מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') מחבות כלשהי על פי כל דין.

4.8.5. בכפוף להוראות כל דין, הנאמן שכהונתו פקעה ימשיך לכהן בתפקידו עד למינוי נאמן אחר. הנאמן יעביר לידי הנאמן החדש את כל המסמכים והסכומים שהצטברו אצלו בקשר עם הנאמנות נשוא שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א'), ויחתום על כל מסמך שיידרש לשם כך. לכל נאמן חדש יהיו אותם כוחות, חובות וסמכויות, והוא יוכל לפעול לכל דבר ועניין, כאילו התמנה כנאמן מלכתחילה.

4.8.6. החברה תפרסם דוח מיידי בכל מקרה של התפטרות הנאמן, פיטורי הנאמן ו/או מינוי נאמן אחר.

<u>סמכויות ותפקידי הנאמן</u>

4.9. הנאמן ייצג את המחזיקים באגרות החוב בכל ענין הנובע מהתחייבויות החברה כלפיהם, והוא יהיה רשאי, לשם כך לפעול למימוש הזכויות הנתונות למחזיקים לפי כל דין או לפי שטר זה.

4.10. פעולותיו של הנאמן הן בנות תוקף על אף פגם שנתגלה במינויו או בכשירותו.

4.11. הנאמן רשאי לנקוט בכל הליך לשם הגנה על זכויות המחזיקים בהתאם לכל דין והמפורטות בשטר זה.

4.12. הנאמן רשאי למנות שלוחים כמפורט בסעיף 24 לשטר זה.

4.13. אין בחתימת הנאמן על שטר זה הבעת דעה מצדו בדבר טיבם של ניירות הערך המוצעים או כדאיות ההשקעה בהם.

4.14. הנאמן לא יהיה חייב להודיע לצד כל שהוא על חתימת שטר זה. הנאמן לא יתערב באיזו צורה שהיא בהנהלת עסקי החברה או ענייניה והדבר אינו נכלל בין תפקידיו.

4.15. בכפוף להוראות כל דין, הנאמן אינו מחויב לפעול באופן שאינו מפורט במפורש בשטר זה, כדי שמידע כלשהו, לרבות על החברה ו/או בקשר ליכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה למחזיקי אגרות החוב יגיע לידיעתו ואין זה מתפקידו.

4.16. הנאמן רשאי להסתמך על החזקה האמורה בסעיף 28 להלן ולהסתמך על נכונות הזהות של מחזיק לא רשום באגרות חוב כפי שזו תימסר לנאמן על ידי אדם ששמו רשום כמיופה כוח בייפוי כוח, שהוציאה חברת רישומים, ככל שזהות המחזיק לא נרשמה בייפוי הכוח.

4.17. הנאמן רשאי להסתמך במסגרת נאמנותו על כל מסמך בכתב לרבות, כתב הוראות, הודעה, בקשה, הסכמה או אישור, הנחזה להיות חתום או מוצא על ידי אדם או גוף כלשהו, אשר הנאמן מאמין בתום לב כי נחתם או הוצא על ידו.

4.18. הנאמן רשאי להסתמך במסגרת נאמנותו על כל מסמך בכתב, הצהרה, הסכמה, בקשה, הודעה או אישור אשר הגיע לידיו מהחברה ומנציגיה.

5. **<u>רכישת אגרות חוב על ידי החברה, חברה בת ותאגיד בשליטתה</u>**

5.1. החברה שומרת לעצמה, בכפיפות לכל הוראה שבדין, את הזכות לרכוש (בין בבורסה ובין מחוצה לה) בכל עת ובכל מחיר שיראה לה (וממוכרים שיבחרו לפי שיקול דעתה וללא חובת

פנייה לכלל המחזיקים באגרות החוב), אגרות חוב (סדרה א'), שיהיו במחזור מעת לעת, מבלי לפגוע בחובת הפירעון המוטלת עליה על פי תנאי שטר זה. החברה תודיע בדוח מיידי בהתאם להוראות הדין על כל מקרה של רכישה כאמור על ידי החברה.

5.2. אגרות חוב שתירכשנה על ידי החברה תפקענה באופן אוטומטי, תתבטלנה ותמחקנה מהמסחר בבורסה והחברה לא תהיה רשאית להנפיקן מחדש. במקרה בו אגרות החוב תירכשנה במסגרת המסחר בבורסה, החברה תפנה למסלקת הבורסה בבקשה למשיכת תעודות אגרות החוב. אין באמור לעיל בכדי לפגוע בזכות החברה לפדות בפדיון מוקדם את אגרות החוב (כאמור בסעיף 8.2 לתנאים הרשומים מעבר לדף).

5.3. חברה בת של החברה, חברה קשורה של החברה, חברה כלולה של החברה, בעל שליטה בחברה (במישרין ו/או בעקיפין), בן משפחתו, תאגיד בשליטת מי מהם ו/או תאגיד בשליטת החברה (למעט החברה לגביה יחול האמור בסעיפים 5.2-5.1 לעיל) ("**מחזיק קשור**") רשאים לרכוש ו/או למכור מעת לעת, בבורסה ו/או מחוצה לה (לרבות במקרה של הנפקה על ידי החברה), אגרות חוב (סדרה א') על פי שיקול דעתם בכפוף לכל דין. אגרות החוב אשר תוחזקנה כאמור על ידי מחזיק קשור, תיחשבנה כנכס של המחזיק הקשור, הן לא תימחקנה מהמסחר בבורסה, וכן הן תהיינה ניתנות להעברה כיתר אגרות החוב (סדרה א'). לעניין המניין החוקי ומניין המצביעים באסיפות הכלליות של מחזיקי אגרות החוב, יחול האמור בתוספת השנייה לשטר זה. מחזיק קשור יודיע בכתב לנאמן לפני כינוס אסיפת מחזיקי אגרות חוב, כי הינו מחזיק קשור. מחזיק קשור ידווח לחברה, ככל שהינו מחויב על פי דין לעשות כן, על רכישת אגרות חוב (סדרה א') והחברה תמסור לנאמן, על פי דרישתו, את רשימת המחזיקים הקשורים ואת הכמויות המוחזקות על ידיהם בתאריך שיבקש הנאמן וזאת על פי הדיווחים שהתקבלו כאמור ממחזיקים קשורים ואשר דווחו במערכת המגנ"א על ידי החברה. מובהר, כי דיווח במערכת המגנ"א יהווה דיווח לנאמן לצרכי סעיף זה.
אין באמור בסעיף זה לעיל, כשלעצמו, כדי לחייב את החברה או אדם קשור או את מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') לקנות אגרות חוב (סדרה א') ו/או למכור את אגרות החוב (סדרה א') שבידיהם.

5.4. אין באמור בסעיפים 5.1 עד 5.3 לעיל כדי לגרוע מהוראות כל דין (ובכלל זאת הנחיות רשות ניירות ערך) החלות על החברה, לרבות בקשר עם אישורים נדרשים לביצוען של עסקאות עם בעל שליטה (או שלבעל שליטה עניין אישי בהן) ו/או בקשר עם מכירת ניירות ערך לחברה בת של החברה והפצתם בציבור.

6. **<u>התחייבויות החברה</u>**

6.1. החברה מתחייבת לשלם, במועדים הקבועים לכך, את כל סכומי הקרן והריבית המשתלמים על פי תנאי אגרות החוב ולמלא אחר כל יתר התנאים וההתחייבויות המוטלות עליה על פי תנאי אגרות החוב ועל פי שטר זה.
החברה אינה יכולה להתנות בכל דרך שהיא על התחייבויותיה על פי סעיף זה. במקרה של סתירה בין סעיף זה לכל התחייבות נוגדת של החברה על פי שטר נאמנות זה יגבר האמור בסעיף זה.

6.2. החברה מתחייבת כי אגרות החוב (סדרה א') תירשמנה למסחר בבורסה ולפעול לכך שאגרות החוב (סדרה א') תמשכנה להיות רשומות למסחר עד למועד פירעונן הסופי.

6.3. <u>הגבלות על חלוקה</u>

החברה מתחייבת כי עד לאחר הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א'), שלא לבצע חלוקה (כהגדרת מונח זה בחוק החברות), באיזה מהמקרים המפורטים להלן, לרבות מצב שבו ככל שתתבצע חלוקה יתרחש אחד מהמקרים שלהלן כתוצאה מחלוקה כאמור:

6.3.1. ההון העצמי המתואם (כהגדרתו להלן), ובהתחשב בביצוע חלוקה כאמור, יפחת מ-450 מיליון ש"ח;

6.3.2. היחס בין ההון המתואם (כהגדרתו להלן) לבין המאזן המתואם ("**יחס ההון המתואם למאזן המתואם**"), ובהתחשב בביצוע חלוקה כאמור, יפחת מ-20%;

לעניין סעיף 6.3.1 ו-6.3.2 לעיל, למונחים שלהלן תהיה המשמעות הנקובה בצידם:

"**הון מתואם**" - הון עצמי מתואם (כהגדרתו להלן) בתוספת זכויות מיעוט;

"**הון עצמי מתואם**" - הון עצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה כמוצג בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין) בתוספת הלוואות בעלים נחותות.

"**הלוואות בעלים נחותות**" – הלוואות בעלים (קרן בלבד) שהועמדו עד למועד הבדיקה הרלוונטי ושנקבע בתנאיהן (קרן וריבית) שהן נחותות לאגרות החוב (סדרה א') לרבות שמועד פירעונן (קרן וריבית) לאחר מועד הפירעון הסופי של אגרות החוב וכן במקרה של פירוק החברה ייפרעו (קרן וריבית) לאחר פירעון אגרות החוב במלואן וכן שטרי הון נחותים לאגרות החוב באותו אופן נחיתות כאמור בסעיף זה לעיל ביחס להלוואות בעלים.

"**מאזן מתואם**" משמעו סך נכסי החברה כמוצג בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין) בנטרול מזומנים ושווי מזומנים שאינם מוגבלים בשימוש, ניירות ערך סחירים שהינם נכסים שוטפים ובניכוי מקדמות מלקוחות, התחייבויות בגין חוזה לקוח, התחייבויות למתן שירותי בניה, התחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות, כהגדרת מונחים אלו בכללי חשבונאות מקובלים. החברה תציין במסגרת דוח הדירקטוריון או הביאורים לדוח הכספי במועד ביצוע החלוקה את נתון ההון העצמי המתואם ויחס ההון המתואם למאזן מתואם כהגדרתם בסעיף 6.3.2 לעיל (כולל וללא זכויות מיעוט).

6.3.3. מתקיימת עילה לפירעון מיידי כאמור בסעיף 8 להלן או ביצוע החלוקה יביא להתקיימות לעילה לפירעון מיידי כאמור (לעניין זה לא יובאו בחשבון תקופות ריפוי המצוינות בסעיף 8 להלן);

6.3.4. סכום החלוקה לא יעלה על 50% מהרווחים הניתנים לחלוקה של החברה כפי שיהיו מעת לעת על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים השנתיים המבוקרים האחרונים או הרבעוניים האחרונים, לפי העניין. לעניין זה מובהר כי סכומים שהחברה לא חילקה בתקופה מסוימת והייתה רשאית לחלקה במסגרת אותם 50%, שהחברה רשאית לחלקם, יצטברו בתקופות עתידיות והחברה תהא רשאית לחלקם, בכפוף לעמידה במגבלות החלוקה המפורטות בסעיף 6.3 זה לעיל. העודפים לתקופה כאמור לעיל יהיו בנטרול רווחי/הפסדי שערוך נטו של החברה ושל חברות מאוחדות של החברה (שטרם מומשו), ככל שיהיו, הנובעים משינוי בשווים ההוגן של נכסיהן ביחס לשווים ההוגן ליום 31.12.2025 או למועד בו נרכשו הנכסים, לפי המאוחר מביניהם ("**רווחי/הפסדי**

שערוך").

במקרה של החלה או אימוץ מדיניות חשבונאית חדשה, אשר בעקבותיה ישונה אופן חישוב הרווח או ההפסד, לפי העניין, בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, באופן שחלק מהרווח או ההפסד טרם אימוץ/החלת המדיניות לא ייכלל ברווח לתקופה לאחר אימוץ/החלת המדיניות, עקב זקיפת סכומים להון במישרין שלא דרך דו"ח הרווח והפסד – אזי, בשנת אימוץ/ החלת המדיניות כאמור ולצורך חישוב סכום החלוקה בלבד, יתווספו לרווח או יגרעו מהרווח, כל הסכומים שלא נכללו ברווח לאחר אימוץ/החלת המדיניות, קרי נזקפו להון שלא דרך דו"ח רווח והפסד כאמור, הכל כדי למנוע תשלום ביתר או בחסר בגין רווחים לתקופה או הפסדים לתקופה כתוצאה משינוי המדיניות כאמור.

6.3.5. החברה לא תבצע חלוקה ככל והיא אינה עומדת באיזו מהתחייבויותיה המהותיות בהתאם להוראות שטר זה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), טרם ביצוע החלוקה ובהתחשב בביצוע החלוקה.

6.3.6. לא יאוחר משני (2) ימי עסקים ממועד קבלת החלטה מחייבת במוסדות החברה אודות ביצוע חלוקה ולפחות חמישה (5) ימי עסקים לפני מועד ביצוע החלוקה, תעביר החברה לנאמן אישור חתום על ידי נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים בחברה בדבר עמידתה של החברה בתנאים לחלוקה כפי שמפורט בסעיף 6.3 זה לעיל והכל בצירוף אסמכתאות ו/או תחשיבים לשביעות רצון הנאמן.

6.4. <u>אמות מידה פיננסיות</u>

6.4.1. החברה מתחייבת כי עד לאחר הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א'), ההון העצמי המתואם (כהגדרתו בסעיף 6.3.2 לעיל), לא יפחת, במועד הדוחות הכספיים הרלוונטיים, מ-400 מיליון ש"ח, במשך שני רבעונים רצופים ;

6.4.2. החברה מתחייבת כי עד לאחר הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א'), יחס ההון המתואם למאזן המתואם (כהגדרתו בסעיף 6.3.2 לעיל), לא יפחת, במועד הדוחות הכספיים הרלוונטיים, מ-17% במשך שני רבעונים רצופים ;

החברה תכלול גילוי בדוחותיה הכספיים הרבעוניים ו/או השנתיים, לפי העניין, בדבר עמידתה או אי עמידתה בכל אחת מאמות המידה הפיננסיות שבסעיפים 6.4.1 - 6.4.2 לעיל ותציין את הערך המספרי של כל אחת מאמות המידה הפיננסיות.

לפרטים אודות עמידת החברה באמות המידה המפורטות לעיל לרבות אופן החישוב נכון לימים 31 בדצמבר 2025 ראה **<u>נספח 6.4</u>** לשטר זה.

הבדיקה בדבר עמידת החברה בכל אחת מאמות המידה הפיננסיות המפורטות בסעיפים 6.4.1 ו-6.4.2 לעיל תתבצע על ידי החברה ביום פרסום הדוחות הכספיים הרבעוניים/שנתיים שהיה על החברה לפרסם עד לאותו מועד וכל עוד אגרות חוב (סדרה א') קיימות במחזור, ביחס לרבעון הקלנדארי לגביו נערכו הדוחות כאמור ("**מועד הבדיקה**"). 7 ימים לאחר כל מועד בדיקה תעביר החברה לנאמן אישור חתום על ידי נושא המשרה הבכיר בחברה בתחום הכספים בצירוף תחשיב לשביעות רצון הנאמן בדבר עמידת החברה בכל אחת מאמות המידה הפיננסיות.

עמידת החברה באילו מאמות המידה הפיננסיות האמורות בסעיף 6.4 זה לעיל, עמידת החברה בהתחייבויות בקשר עם חלוקה האמורות בסעיף 6.3.1 ו-6.3.2 לעיל וההתחייבויות המפורטות בסעיף 6.5.1 להלן (בפסקה זו – "**אמות המידה הפיננסיות**"), תחושבנה לפי התקינה החשבונאית שחלה על החברה והמדיניות החשבונאית שיושמה בדוח הכספי המאוחד השנתי ליום 31 בדצמבר 2025 ובדוח הכספי המאוחד הרבעוני ליום 31 במרץ 2026. לאור זאת, במקרה של שינוי, לרבות רגולטורי, בכללי החשבונאות החלים על החברה ו/או במקרה של שינוי במדיניות החשבונאית של החברה ו/או אימוץ תקנים חשבונאיים חדשים על ידי החברה, אשר יש בהם כדי להשפיע השפעה מהותית (כהגדרת המונח להלן) על תוצאת חישוב איזו מאמות המידה הפיננסיות, החברה תערוך מאזן פרופורמה במתכונת מקוצרת, בהתאם לתקינה החשבונאית שלפיה נערכו הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 וליום 31 במרץ 2026, ותבחן את עמידתה באמות המידה הפיננסיות על-פי מאזן הפרופורמה ("**בחינת הפרופורמה**"). במקרה כאמור, עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות תיקבע על-פי בחינת הפרופורמה והחברה תפרסם את אמות המידה הפיננסיות על פי מאזן הפרופורמה כאמור יחד עם דוחותיה הכספיים של החברה או במסגרתם, וכן תעביר לנאמן את מאזן הפרופורמה ואת החישוב של כל אחת מאמות המידה הפיננסיות על פי מאזן הפרופורמה כאמור תוך 10 ימי עסקים ממועד פרסום דוחותיה הכספיים. הנאמן לבקשת כל מחזיק, אשר יוכיח את בעלותו באגרות החוב (סדרה א') לשביעות רצון הנאמן, יהיה רשאי להעביר את מאזן הפרופורמה למחזיק כאמור.

"**השפעה מהותית**" – שינוי של לפחות 5% בתוצאות החישוב של איזו מאמות המידה הפיננסיות.

6.5. <u>התאמת שיעור הריבית כתוצאה מאי עמידה באמות מידה פיננסיות</u>

6.5.1. שיעור הריבית שתישאנה אגרות החוב (סדרה א'), יותאם בגין חריגה מכל אחת מאמות המידה הפיננסיות המפורטות להלן, וזאת כמפורט בסעיפים 6.5.2 עד 6.5.5 להלן:

(א) יחס ההון המתואם למאזן המתואם (כהגדרתו בסעיף 6.3.2 לעיל), פחת במועד החריגה, כהגדרתו בסעיף 6.5.2 להלן, מ-19%.

(ב) ההון העצמי המתואם (כהגדרתו בסעיף 6.3.2 לעיל), פחת מ-430 מיליון ש"ח במועד החריגה כהגדרתו בסעיף 6.5.2 להלן.

בדיקת עמידת החברה בכל אחת מאמות המידה הפיננסיות תתבצע על ידי החברה ביום פרסום הדוחות הכספיים הרבעוניים/שנתיים שהיה על החברה לפרסם עד לאותו מועד וכל עוד אגרות חוב (סדרה א') קיימות במחזור, ביחס לרבעון הקלנדארי לגביו נערכו הדוחות כאמור.

כל אחת מהאפשרויות המפורטות בסעיף 6.5.1 זה, תיקרא בסעיף 6.5 זה להלן: "**אמת מידה פיננסית**".

6.5.2. ככל שתחרוג החברה מאמת המידה הפיננסית ("**החריגה**"), יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן, בשיעור של 0.25%, בהתאמה) (להלן בסעיף 6.5 זה: "**שיעור הריבית הנוספ**"), מעל שיעור הריבית שייקבע במכרז, כפי שהחברה תפרסם בדוח מיידי בדבר תוצאות ההנפקה, וזאת בגין התקופה שתתחיל ממועד פרסום הדוח הכספי בו פורסם על החריגה כאמור (להלן בסעיף 6.5 זה: "**מועד**

החריגה") ועד לפירעון מלא של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה א'), או עד למועד תיקון החריגה (כמפורט בסעיף 6.5.5 להלן), לפי המוקדם. מובהר, כי העלאת שיעור הריבית כאמור לעיל (היינו בשיעור של 0.25%) תהיה עבור חריגה באמת מידה פיננסית אחת, כלומר אם החברה תחרוג משתי אמות המידה הפיננסיות בו זמנית, שיעור הריבית כאמור יעלה ב-0.50%. למען הסר ספק, יצוין כי העלאת שיעור הריבית כאמור תיעשה רק פעם אחת בלבד בגין חריגה מאמת מידה פיננסית מסוימת, ככל שתהא חריגה כאמור (ובכל מקרה עד לתוספת מקסימאלית בשיעור של 0.50%), וכי שיעור הריבית לא יועלה פעם נוספת במקרה שהחריגה מאותה אמת מידה פיננסית תימשך, ככל שתימשך. כמו כן, יובהר כי אם וככל שתידרש התאמה של ריבית בהתאם למנגנון המתואר בסעיף זה לעיל ולהלן, אזי בכל מקרה שיעור הריבית הנוסף המקסימאלי לא יעלה על 1.25% מעל שיעור הריבית לפיו הונפקו לראשונה אגרות החוב (סדרה א') (לעיל ולהלן: "**שיעור הריבית הנוסף המקסימאלי**"). ריבית פיגורים, ככל שתחול בהתאם לסעיף 3.4 לתנאים שמעבר לדף תתווסף לשיעור האמור ולא תהווה חלק ממנו.

6.5.3. היה ותתקיים חריגה כאמור, לא יאוחר מתום יום עסקים אחד מפרסום דוחותיה הכספיים של החברה, מבוקרים או סקורים (לפי העניין), אשר מצביעים על חריגה, תפרסם החברה דוח מיידי, בו תציין החברה: (א) את דבר אי העמידה באמת המידה הפיננסית הרלוונטית, תוך פירוט התחשיב של אמת המידה הפיננסית; (ב) את שיעור הריבית המדויקת שתישא הקרן לתקופה שמתחילת תקופת הריבית הקרובה ועד למועד החריגה (שיעור הריבית יחושב לפי 365 ימים בשנה) (להלן בסעיף 6.5 זה: "**ריבית המקור**" ו-"**תקופת ריבית המקור**", בהתאמה); (ג) את שיעור הריבית שתישא יתרת הקרן החל ממועד החריגה ועד מועד תשלום הריבית הקרוב בפועל, דהיינו: ריבית המקור בתוספת שיעור הריבית הנוסף לשנה (שיעור הריבית יחושב לפי 365 ימים בשנה) (להלן בסעיף 6.5 זה: "**הריבית המעודכנת**"); (ד) את שיעור הריבית המשוקללת שתשלם החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') במועד תשלום הריבית הקרוב, הנובעת מן האמור בס"ק (ב) ו- (ג) לעיל; (ה) את שיעור הריבית השנתית המשתקפת משיעור הריבית המשוקללת; (ו) את שיעור הריבית השנתית ואת שיעור הריבית החצי שנתית (שתחושב כריבית השנתית חלקי שתים), ככל שתנאי אגרות החוב (סדרה א') יקבעו שהריבית בגינן תשולם ביותר ממועד אחד בשנה (הריבית לתקופה תחושב כריבית השנתית חלקי מספר תשלומי הריבית לשנה) לתקופות הבאות; וכן – (ז) האם עובר למועד דיווח החברה הועלתה הריבית בגין ירידת הדירוג ו/או הפסקת הדירוג כמפורט בסעיף 6.6 להלן ו/או אי עמידה באמות המידה הפיננסיות כמפורט בסעיף זה.

6.5.4. היה ומועד החריגה יחול במהלך הימים שתחילתם ארבעה ימים לפני המועד הקובע לתשלום ריבית כלשהו וסיומם במועד תשלום הריבית הקרוב למועד הקובע הנ"ל (להלן בסעיף 6.5 זה: "**תקופת הדחייה**"), תשלם החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), במועד תשלום הריבית הקרוב, את ריבית המקור בלבד, כאשר שיעור הריבית הנובע מתוספת הריבית בשיעור השווה לשיעור הריבית הנוסף לשנה במשך

תקופת הדחייה, ישולם במועד תשלום הריבית הבא. החברה תודיע בדוח מיידי את שיעור הריבית המדויק לתשלום במועד תשלום הריבית הבא.

6.5.5. יובהר, כי במקרה שלאחר שהתרחשה חריגה באיזה מאמות המידה הפיננסיות באופן שהשפיע על שיעור הריבית שתישאנה אגרות החוב (סדרה א') כאמור בסעיף 6.5.1 לעיל, תחדל להתקיים חריגה מאמת מידה מסוימת, אזי יקטן שיעור הריבית שישולם על-ידי החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') בשיעור השווה לשיעור הריבית הנוסף (כהגדרתו בסעיף 6.5.2 לעיל), במועד התשלום הרלוונטי של הריבית, וזאת בגין התקופה שתתחיל ממועד פרסום הדוח הכספי בו פורסם על סיום החריגה כאמור ועד לפירעון מלא של יתרת הקרן או עד למועד בו תחול שוב חריגה, לפי המוקדם. ככל שתחדלנה להתקיים כלל החריגות מאמות המידה הפיננסיות, יקטן שיעור הריבית שישולם על-ידי החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), במועד התשלום הרלוונטי של הריבית, וזאת בגין התקופה שתתחיל ממועד פרסום הדוח הכספי בו פורסם על סיום כלל החריגות כאמור ועד לפירעון מלא של יתרת הקרן או עד למועד בו תחול שוב חריגה, לפי המוקדם, כך ששיעור הריבית שתישא היתרה הבלתי מסולקת של הקרן יהיה שיעור הריבית שייקבע במכרז, כפי שהחברה תפרסם בדוח מיידי בדבר תוצאות ההנפקה, ללא כל תוספת. במקרים כאמור תפעל החברה בהתאם לאמור בס"ק 6.5.2 עד 6.5.4 לעיל, בשינויים המחויבים הנובעים מכך שחדלה להתקיים החריגה או כלל החריגות, לפי העניין.

6.6. <u>מנגנון התאמת שיעור הריבית בגין שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה א')</u>

בסעיף זה:

דירוג '**A3**', דירוג '**Baa1**', דירוג '**Baa2**' ודירוג '**Baa3**' כהגדרתם בטבלה בסעיף 1.5 לעיל.

"**דירוג הבסיס**" – דירוג **Baa1**, שהינו דירוג אגרות החוב (סדרה א') במועד הנפקתן.

"**שיעור הריבית הנוסף**" – שיעור שנתי של 0.25% בגין כל דרגה (**Notch**) מתחת לדירוג הבסיס (קרי, החל מירידה לדירוג **Baa2**), עד לתוספת ריבית מקסימלית של 1% לשנה לכל היותר.

על אף האמור לעיל, עליית שיעור הריבית בגין ירידת דירוג כאמור תוגבל, באופן שתוספת הריבית השנתית הכוללת המקסימאלית, הן בגין ירידת דירוג אגרות החוב (סדרה א'), הן בגין הפסקת דירוג אגרות החוב (סדרה א') והן בגין אי עמידה באמות המידה הפיננסיות המפורטות בסעיף 6.5 לעיל, לא תעלה בכל מקרה על 1.25% מעל שיעור הריבית השנתית (שיעור הריבית הנוסף המקסימאלי, כהגדרתו בסעיף 6.5 לעיל). מובהר כי במקרה בו תשולם ריבית פיגורים, כאמור בסעיף 3.5 לתנאים הרשומים שמעבר לדף, היא תתווסף לתוספת הריבית כאמור בסעיף 6.5 לעיל ובסעיף 6.6 זה, לפי העניין).

"**תקופת ריבית**" – לעניין תשלום הריבית הראשונה, התקופה המתחילה ביום המסחר הראשון שלאחר מועד סגירת החתימות ותסתיים ביום 31 בדצמבר 2026, ולעניין יתר תשלומי הריבית – תקופה המתחילה ביום התשלום של תקופת הריבית הקודמת הסמוכה לפניה ומסתיימת ביום האחרון שלפני מועד תשלום הריבית הסמוך אחרי יום תחילתה.

א. ככל שדירוג אגרות החוב (סדרה א') על-ידי חברת הדירוג (במקרה של החלפת חברת דירוג לחברה שאינה מידרוג או מעלות, תעביר החברה לידי הנאמן השוואה בין סולם הדירוג של חברת הדירוג המוחלפת לבין סולם הדירוג של חברת הדירוג החדשה) יעודכן במהלך תקופת

ריבית כלשהי, כך שהדירוג שייקבע לאגרות החוב (סדרה א') יהיה נמוך בדרגה אחת או יותר מדירוג הבסיס (להלן בסעיף 6.6 זה: "**הדירוג המופחת**"), יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן, בשיעור הריבית הנוסף, בהתאם למדרגות שנקבעו כאמור, וזאת בגין התקופה שתחל ממועד פרסום הדירוג החדש על-ידי חברת הדירוג ועד לפירעון מלא של יתרת הקרן או לחלופין עד למועד עליית הדירוג המופחת בחזרה לדירוג הבסיס, כאמור בס"ק ה' להלן, לפי המוקדם מביניהם.

לעניין סעיף זה יובהר כי כל עוד אגרות החוב (סדרה א') מדורגות על ידי יותר מחברת דירוג אחת, בחינת הדירוג לצורך התאמת שיעור הריבית לשינוי בדירוג (אם וככל שיהא שינוי כאמור) תיעשה, בכל עת, על פי הדירוג הנמוך מביניהם.

ב. לא יאוחר מתום יום עסקים אחד מקבלת הודעת חברת הדירוג בדבר הורדת דירוג אגרות החוב (סדרה א') לדירוג המופחת כהגדרתו בס"ק א' לעיל, תפרסם החברה דוח מיידי, בו תציין החברה: (א) את דבר הורדת הדירוג, את הדירוג המופחת, את דוח הדירוג ואת מועד תחילת דירוג אגרות החוב (סדרה א') בדירוג המופחת; (ב) את שיעור הריבית המדויקת שתישא יתרת הקרן לתקופה שמתחילת תקופת הריבית הנוכחית ועד למועד הורדת הדירוג (מועד פרסום הדירוג החדש), כאשר שיעור הריבית יחושב לפי 365 ימים בשנה. יובהר כי הריבית האמורה תחושב לפי שיעור הריבית השנתית שתקבע במכרז בכפוף לשינויים קודמים שחלו בה, ככל שחלו, בהתאם לאמור בסעיף 6.5 לעיל ובסעיף 6.6 זה והיא תקרא בסעיף 6.6 להלן "**ריבית המקור**"; (ג) את שיעור הריבית שתישא יתרת קרן אגרות החוב (סדרה א') החל ממועד פרסום הדירוג החדש ועד מועד תשלום הריבית הקרוב בפועל, דהיינו: ריבית המקור בתוספת שיעור הריבית הנוסף לשנה (שיעור הריבית יחושב לפי 365 ימים בשנה), בכפוף למגבלת שיעור הריבית הנוסף המקסימאלי; (ד) את שיעור הריבית המשוקללת שתשלם החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') במועד תשלום הריבית הקרוב, הנובעת מן האמור בס"ק (ב) ו- (ג) לעיל; (ה) את שיעור הריבית השנתית המשתקפת משיעור הריבית המשוקללת; (ו) את שיעור הריבית השנתית ואת שיעור הריבית החצי שנתית (הריבית החצי שנתית תחושב כריבית השנתית חלקי מספר תשלומי הריבית לשנה, קרי חלקי שתיים) לתקופות הבאות; וכן – (ז) האם עובר למועד דיווח החברה הועלתה הריבית בגין ירידת הדירוג/הפסקת הדירוג ו/או אי עמידה באמות המידה הפיננסיות המפורטות בסעיף 6.5 לעיל.

ג. היה ומועד תחילת דירוג אגרות החוב (סדרה א') בדירוג המופחת יחול במהלך הימים שתחילתם ארבעה (4) ימי מסחר לפני המועד הקובע לתשלום ריבית כלשהו וסיומם במועד תשלום הריבית הקרוב למועד הקובע הנ"ל (להלן בסעיף 6.6 זה: "**תקופת הדחייה**"), תשלם החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), במועד תשלום הריבית הקרוב, את ריבית המקור, טרם השינוי, בלבד, כאשר הסכום הנובע מתוספת הריבית בשיעור השווה לשיעור הריבית הנוסף לשנה במשך תקופת הדחייה, ישולם במועד תשלום הריבית הבא. החברה תודיע בדוח מיידי את שיעור הריבית המדויק לתשלום במועד תשלום הריבית הבא ואת שיעור הריבית השנתית והחצי שנתית בגין תקופות הריבית הבאות.

ד. במקרה של עדכון הדירוג של אגרות החוב (סדרה א') על-ידי חברת הדירוג, באופן שישפיע על שיעור הריבית שתישאנה אגרות החוב (סדרה א') כאמור בס"ק א' לעיל או ס"ק ה' להלן, תודיע החברה על כך לנאמן בכתב תוך יום עסקים אחד ממועד פרסום הדוח המיידי כאמור.

ה. יובהר, כי במקרה שלאחר הורדת הדירוג באופן שהשפיע על שיעור הריבית שתישאנה אגרות החוב (סדרה א') כאמור בס"ק א' לעיל, תעדכן חברת הדירוג את הדירוג לאגרות החוב (סדרה א') כלפי מעלה, יופחת שיעור הריבית במדרגות של 0.25% לשנה לכל **Notch** (לפי העניין ובהתאם לקבוע בס"ק א' שלעיל בשינויים המחייבים ובכפוף לתוספת לשיעור הריבית הנוסף המקסימאלי המצוין בסעיף 6.6 רישא לעיל) (להלן בס"ק זה: "**הדירוג הגבוה**"), במועד התשלום הרלוונטי של הריבית, וזאת בגין התקופה בה אגרות החוב (סדרה א') דורגו בדירוג הגבוה בלבד, כך ששיעור הריבית שתישא הקרן יהיה לכל הפחות שיעור הריבית השנתית, ללא כל תוספת בגין הורדת הדירוג כאמור בסעיף 6.6 זה (אך בכפוף לשינויים קודמים שחלו, ככל וחלו, בשיעור הריבית השנתית לאור האמור בסעיף 6.5 לעיל). במקרה כאמור תפעל החברה בהתאם לאמור בס"ק ב'-ד' לעיל, בשינויים המחויבים הנובעים מהדירוג הגבוה במקום הדירוג המופחת. יודגש כי ככל ודירוג אגרות החוב יעלה מעל דירוג הבסיס לכל דרגה שהיא, הרי ששיעור הריבית אותן נושאות אגרות החוב באותו המועד לא יושפע בשל אותה עליית דירוג.

למען הסר ספק יובהר כי אם עדכון הדירוג לדירוג הגבוה כאמור ייעשה בתקופת הדחייה (כהגדרתה בס"ק ג' לעיל) אזי שיעור הריבית הנוסף ישולם על ידי החברה למחזיקים גם בגין תקופת הדחייה במועד התשלום הרלוונטי של הריבית ורק ממועד תשלום הריבית הבא יקטן שיעור הריבית עקב העלאת הדירוג כאמור.

ו. ככל שאגרות החוב (סדרה א') תפסקנה להיות מדורגות מסיבה התלויה בחברה (כך לדוגמה, בשל אי קיום התחייבויות החברה כלפי חברת הדירוג, לרבות בשל אי מתן תשלומים ו/או דיווחים להם התחייבה החברה כלפי חברת הדירוג) לתקופה העולה על 21 ימים, לפני פירעונן הסופי, תיחשב הפסקת הדירוג כהורדת דירוג של אגרות החוב (סדרה א') כאמור בס"ק א' לעיל בארבע דרגות מתחת לדירוג הבסיס והוראות ס"ק א'-ה' לעיל יחולו בהתאם, באופן ששיעור הריבית הנוסף, אשר ישולם למחזיקים החל מהמועד בו הופסק הדירוג וכל זמן שלא יחודש דירוגן של אגרות החוב (סדרה א'), יסתכם בשיעור של 1% (וזאת מבלי לגרוע מהאמור בסעיף 8.1.26 להלן). יובהר כי היה וקודם להפסקת הדירוג, הותאם שיעור הריבית בגין ירידת הדירוג, כך ששיעור הריבית הנוסף שווה ל-1%, לא תתווסף ריבית כלשהי בגין הפסקת הדירוג. כן יובהר בשנית כי עליית שיעור הריבית בגין הפסקת דירוג כאמור תוגבל, באופן שתוספת הריבית השנתית הכוללת המקסימאלית, בגין ירידת הדירוג, הפסקת הדירוג ואי עמידה באמות המידה הפיננסיות המפורטות בסעיף 6.5 לעיל, לא תעלה בכל מקרה על 1.25% מעל שיעור הריבית השנתית (שיעור הריבית הנוסף המקסימאלי, כהגדרתו לעיל) וכי שיעור הריבית הנוסף בגין ירידת דירוג והפסקת דירוג לא יעלה בכל מקרה על 1% מעל שיעור הריבית השנתית. מובהר כי ריבית פיגורים בהתאם לסעיף 3.5 לתנאים הרשומים שמעבר לדף, ככל שתחול, תתווסף לריבית האמורה ללא כל מגבלה שהיא.

למען הסר ספק יובהר, כי היה ואגרות החוב (סדרה א') תפסקנה להיות מדורגות, לפני פירעונן הסופי, מסיבה שאינה תלויה בחברה, הדבר לא ישפיע על שיעור הריבית והוראות סעיף 6.6 זה לא יחולו. ריבית אגרות החוב אותן תישאנה אגרות החוב (סדרה א') קודם להפסקת הדירוג כמפורט בפסקה זו תחול כשהייתה. ככל ולא התווספה ריבית בגין אי עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות המפורטות בסעיף 6.6 לעיל, במועד בו אגרות החוב (סדרה א')

תשובנה להיות מדורגות, שיעור הריבית שיחול יהיה שיעור הריבית השנתית, בכפוף להוראות ס"ק א' לעיל.

ז. במקרה בו תוחלף חברת הדירוג או שאגרות החוב (סדרה א') תפסקנה להיות מדורגות על ידי חברת דירוג (וזאת גם במקרה בו אגרות החוב מדורגות על ידי למעלה מחברת דירוג אחת), תפרסם החברה דוח מיידי, בתוך יום מסחר אחד ממועד השינוי, ובו תודיע החברה על נסיבות החלפת חברת הדירוג או הפסקת הדירוג, בהתאמה.

ח. למען הסר ספק, מובהר כי: (1) שינוי אופק הדירוג של אגרות החוב (סדרה א') לא יגרור שינוי בשיעור הריבית שתישאנה אגרות החוב (סדרה א') כאמור בסעיף זה לעיל; (2) כל עוד אגרות החוב (סדרה א') מדורגות על ידי שתי חברות דירוג, ס"ק ו' לעיל לא יחול אלא במקרה שבו שתי חברות הדירוג גם יחד יפסיקו לדרג את אגרות החוב (סדרה א').

החברה איננה מתחייבת שלא לסיים התקשרות עם חברת דירוג מסויימת במשך תקופת אגרות החוב ולהחליפה בחברת דירוג אחרת. . במקרה בו החברה תחליף את חברת הדירוג או תסיים ההתקשרות עמה, גם במועד בו אינה חברת הדירוג היחידה המדרגת את אגרות החוב, תפרסם דיווח מיידי ותמסור על כך הודעה לנאמן ולמחזיקי אגרות החוב ותציין בהודעתה את הסיבות לשינוי חברת הדירוג וזאת לא יאוחר מיום מסחר אחד ממועד החלפת חברת הדירוג או הפסקת ההתקשרות עמה, לפי העניין. מובהר, כי אין באמור לעיל כדי לגרוע מזכותה של החברה להחליף בכל עת חברת דירוג, לפי שיקול דעתה הבלעדי ומכל סיבה שתמצא לנכון.

7. **<u>הבטחת אגרות החוב (היעדר בטוחות)</u>**

7.1. אגרות החוב (סדרה א') אינן מובטחות בבטוחות, בשעבודים כלשהם או בכל אופן אחר. לפרטים אודות התחייבות החברה בדבר אי יצירת שעבוד שוטף כללי ראו סעיף 7.4 להלן.

7.2. למען הסר ספק מובהר, הנאמן לא נתבקש לערוך ובפועל לא ערך ולא יערוך, בדיקת נאותות (Due Diligence) כלכלית, חשבונאית או משפטית באשר למצב עסקי החברה. בהתקשרותו בשטר הנאמנות, ובהסכמת הנאמן לשמש כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), הנאמן אינו מחווה דעתו, באופן מפורש או משתמע, באשר ליכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'). אין באמור כדי לגרוע מחובות הנאמן על-פי כל דין ו/או שטר הנאמנות, ובכלל זה אין בה כדי לגרוע מחובתו של הנאמן (ככל שחובה כזו חלה על הנאמן על-פי כל דין) לבחון השפעתם של שינויים בחברה מתאריך ההנפקה של אגרות החוב (סדרה א') ואילך ככל שיש בהם כדי להשפיע לרעה על יכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה למחזיקי אגרות החוב (סדרה א').

7.3. בכפוף לאמור בסעיף 7.4 להלן, החברה רשאית לשעבד את כל נכסיה ו/או חלק מהם, בכל שעבוד ובכל דרך שהיא, לטובת מי שתמצא לנכון, ללא הגבלה כלשהי, ובכל דרגה שהיא, לרבות להבטחת אגרות חוב כלשהן (או סדרות כלשהן של אגרות חוב) או התחייבויות אחרות, וללא צורך בהסכמת הנאמן ו/או המחזיקים באגרות החוב מכל סדרה. כמו-כן, בכפוף לאמור בסעיף 7.4 להלן וסעיף 8.1.17 להלן, החברה ו/או תאגידים המוחזקים על ידה, לפי העניין, תהיה רשאית למכור, להחכיר, למסור או להעביר בכל דרך אחרת את רכושה, כולו או חלקו, בכל דרך שהיא, לטובת מי שתמצא לנכון, ללא צורך בהסכמה כלשהי של הנאמן ו/או מחזיקי אגרות החוב מכל סדרה.

7.4. <u>התחייבות לא ליצור שעבוד שוטף כללי</u>

7.4.1. כל עוד אגרות החוב (סדרה א') קיימות במחזור (דהיינו כל עוד אגרות החוב (סדרה א') לא נפרעו או סולקו במלואן בכל דרך שהיא, לרבות בדרך של רכישה עצמית ו/או פדיון מוקדם), החברה מתחייבת שלא ליצור שעבוד שוטף על כלל נכסיה וזכויותיה, הקיימים והעתידיים, לטובת צד שלישי כלשהו להבטחת כל חוב או התחייבות כלשהי, ללא הסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') מראש, בהחלטה מיוחדת.

7.4.2. החברה מצהירה כי למועד חתימת שטר זה, לא יצרה החברה ולא התחייבה ליצור שעבוד שוטף (צף) על כלל נכסיה וזכויותיה, הקיימים והעתידיים, למאן דהוא.

7.4.3. מובהר בזאת, למען הסר כל ספק, כי למעט ההתחייבות שלא ליצור שעבוד שוטף כאמור על כלל נכסיה וזכויותיה, הקיימים והעתידיים, החברה תהא רשאית לשעבד את כל נכסיה ו/או חלק מהם, לטובת מי שתמצא לנכון, בשעבוד ספציפי (לרבות שעבוד שוטף על נכס ספציפי, אחד או יותר), ללא הגבלה כלשהי, בכל דרך שהיא ובכל דרגה שהיא, לרבות להבטחת סדרות של אגרות חוב או התחייבויות אחרות, וללא צורך בקבלת הסכמה כלשהי ממחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ו/או מהנאמן, לפי העניין.

7.4.4. בכפוף להתחייבות שלא ליצור שעבוד שוטף על נכסיה וזכויותיה, הקיימים והעתידיים, החברה תהא רשאית מעת לעת למכור, לשעבד, להחכיר, להמחות, למסור או להעביר בכל דרך אחרת את נכסיה כולם או מקצתם, בכל דרך שהיא, לטובת צד שלישי כלשהו, ללא צורך בהסכמה של הנאמן ו/או של מחזיקי אגרות החוב, אך מבלי לפגוע בהוראות שטר הנאמנות ובכפוף לחובות דיווח של החברה בקשר לאמור, כפי שאלו נקבעו בשטר הנאמנות ו/או לפי דין. בכפוף לאמור בשטר זה החברה אינה מחויבת להודיע לנאמן על העברה או מכירה של נכס כלשהו מנכסיה, וכן, אינה מחויבת להודיע לנאמן על יצירת כל שעבוד על נכסיה (שאינו שעבוד שוטף כמפורט בסעיף 7.4.1 לעיל או 7.4.6 להלן).

7.4.5. יובהר למען הסר ספק, כי אין באמור בכדי להגביל תאגידים המוחזקים על ידי החברה ליצור שעבוד שוטף כאמור על כלל נכסיהם או חלק מהם ו/או שעבודים קבועים לסוגיהם וכן כי אין באמור כדי להגביל את החברה ו/או תאגידים המוחזקים על ידה מלשעבד את נכסיהם ו/או חלק מהם, בשעבודים קבועים לסוגיהם לרבות יצירת שעבודים שוטפים ו/או כלליים על נכס ספציפי, אחד או יותר, של החברה ו/או התאגידים המוחזקים על ידה.

7.4.6. על אף האמור בסעיף זה לעיל החברה תהא רשאית ליצור שעבוד שוטף על כלל נכסיה וזכויותיה, הקיימים והעתידיים, לטובת צד שלישי כאמור לעיל, וזאת בכפוף ל: (1) מתן הודעה לנאמן בכתב לפחות שבעה (7) ימי עסקים קודם ליצירת שעבוד שוטף כאמור; וכן (2) בד בבד עם יצירת שעבוד שוטף לצד שלישי כאמור תיצור החברה שעבוד שוטף על כלל נכסיה וזכויותיה, הקיימים והעתידיים, לטובת מחזיקי אגרות החוב באותה דרגה ופרי פסו על פי יחס החובות ביניהם אשר יהיה בתוקף עד מיד בסמוך לאחר ביצוע הפירעון הסופי של אגרות החוב או עד למועד ביטול והסרת השעבוד השוטף לטובת אותו צד שלישי, לפי המוקדם.

7.4.7. ככל שנוצר שעבוד שוטף על כלל נכסי וזכויות החברה, הקיימים והעתידיים, לטובת

המחזיקים ולטובת צד שלישי כלשהו כמפורט בסעיף זה לעיל, מימוש השעבוד על ידי הנאמן או על ידי הצד השלישי לא יהא טעון את הסכמת הנאמן או הצד השלישי או של מי מהמחזיקים באגרות החוב (להלן בסעיף 7.4 זה ביחד: "**הצדדים**"), לפי העניין, או במתן הודעה מראש ליתר הצדדים בדבר הכוונה לפעול כאמור. לאור האמור, כל אחד מהצדדים, יהא רשאי באופן עצמאי ובהתאם לשיקול דעתו (ובלבד שקמה לו הזכות לכך בהתאם לשטר הנאמנות או הוראות הסכם השעבוד הרלוונטי) לנקוט לבדו בכל ההליכים הנדרשים לצורך מימוש הנכס המשועבד.

7.4.8. בעל תפקיד (כונס נכסים או בעל תפקיד אחר לשם מימוש השעבוד) שימונה לבקשת אחד מהצדדים, יכול שימונה כבעל תפקיד עבור כלל הצדדים. הנאמן יהיה רשאי להצטרף להליך שינקוט הצד השלישי.

7.4.9. החברה תמציא לנאמן אישור עורך דין חיצוני, בנוסח לשביעות רצון הנאמן, כי השעבוד אשר נוצר לטובת הצד השלישי הוא אכן פרי פסו בהתאם ליחס החובות כאמור, באותה דרגת נשייה וכי אין כל מגבלה או תנאי בהסכם ההלוואה ו/או הסכם השעבוד מול הצד השלישי האמור למימוש השעבוד על ידי הנאמן וכן כי לא נדרשת הסכמת הצד השלישי ו/או מי מטעמו לשם מימוש השעבוד על ידי הנאמן ו/או מחזיקי אגרות החוב וכן לא נדרשת כל הודעה שהיא לטובת הצד השלישי בקשר לניהול כל הליך שהוא הקשור לשעבוד שניתן לטובת מחזיקי אגרות החוב. החברה מתחייבת להודיע לנאמן בכתב מיד לכשייוודע לה על הליכים שננקטו לצורך מימוש השעבוד על ידי מי מהצדדים ו/או על הודעה של מי מהם בדבר כוונתו לנקוט בהליכים כאמור.

כל אימת שהחברה תיצור לטובת המחזיקים שעבוד כאמור בסעיף זה לעיל, ומדובר בשעבוד הטעון רישום במרשם השעבודים המתנהל אצל רשם החברות או אצל כל רשם אחר לצורך שכלולו, ייחשב השעבוד כרשום כדין רק לאחר שהחברה המציאה, תוך 14 ימים, לנאמן את כל המסמכים הבאים או אחרים ו/או נוספים, ככל שיידרשו: (א) הסכם שעבוד, בנוסח לשביעות רצון הנאמן, אליו יצורף שטר הנאמנות כנספח, כשהוא נושא חתימה מקורית על ידי החברה ומוחתם בחותמת "נתקבל" מקורית ממשרד רשם החברות, הנושאת תאריך שאינו מאוחר מ-7 ימים ממועד החתימה על הסכם השעבוד או אסמכתא מרשם החברות בדבר הגשת המסמכים הנ"ל באופן מקוון, אשר הוגשו לרישום לא יאוחר מ-7 ימים ממועד החתימה על הסכם השעבוד; (ב) הודעת פרטי משכנתאות ושעבודים (טופס 10), בנוסח לשביעות רצון הנאמן, כשהיא חתומה בחותמת "נתקבל" מקורית ממשרד רשם החברות, הנושאת תאריך שאינו מאוחר מ-7 ימים ממועד יצירת ההודעה ו/או תעודה אלקטרונית אחרת בעלת תוקף זהה; (ג) תעודת רישום שעבוד מרשם החברות; (ד) פלט שעבודים מרשם החברות לפיה נרשם השעבוד האמור; (ה) תצהיר חתום במקור על ידי מנכ"ל החברה או נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים, בנוסח לשביעות רצון הנאמן, המאשר, בין היתר, כי השעבוד אינו סותר או נוגד התחייבויות אחרות של החברה וכי נתקבלו כל האישורים הנדרשים על פי דין וכל הסכם בו התקשרה החברה וזאת כדי ליצור את השעבוד כאמור; (ו) חוות דעת עורך דין חיצוני, בנוסח לשביעות רצון הנאמן, המאשרת, בין היתר, את רישום השעבוד ותוקפו, דרגת נשייתו, היותו חוקי והיותו

בר אכיפה ובר מימוש כלפי כולי עלמא, מאת עוה"ד הישראלים החיצוניים של החברה; (ז) כל מסמך אחר שיידרש על ידי הנאמן לרבות לצורך רישום השעבוד במרשם רלוונטי נוסף. אחת לשנה, ביום 31 בדצמבר של כל שנה, תמציא החברה לנאמן את המסמכים המפורטים בס"ק (ה) ו-(ו) לעיל.

7.4.10. ככל שיירשם שעבוד שוטף לטובת מחזיקי אגרות החוב פארי פסו עם הצד השלישי כאמור בסעיף 7.4.6 לעיל, מתחייבת החברה לפרסם במסגרת הביאורים הנכללים בדוחות הכספיים הראשונים שיפורסמו על ידה לאחר רישום השעבוד, את הנתונים הבאים: א. השווי המאזני של כל נכסי החברה המשועבדים בשעבוד קבוע ושווי כאמור של כל הנכסים של החברה המשועבדים בשעבוד שוטף; ב. שווי מאזני של כל הנכסים הלא משועבדים של החברה; ג. סך התחייבויות החברה המגובות בנכסים משועבדים; ד. סך התחייבויות החברה שאינן מגובות בנכסים משועבדים. ככל שתבקש החברה את הסכמת המחזיקים ליצירת השעבוד כאמור לטובת צד שלישי בלבד כאמור בסעיף 7.4.1 לעיל, מתחייבת החברה לפרסם את הנתונים הנ"ל במועד פרסום הדוח המיידי על זימון האסיפה. בכל מקרה שנרשם שעבוד שוטף כאמור בסעיף 7.4.6 זה לעיל לטובת הנאמן עבור המחזיקים ולאחר פרסום הדוחות הכספיים הראשונים כאמור, וכל עוד השעבוד לטובת הנאמן עבור המחזיקים רשום, מתחייבת החברה לפרסם הנתונים הנ"ל במסגרת הביאורים שבכל דוח שנתי ובכל דוח רבעוני שתפרסם.

8. **<u>זכות להעמדה לפירעון מיידי או למימוש בטוחות (ככל שניתנו)</u>**

8.1. בקרות אחד או יותר מהמקרים המנויים להלן הנאמן והמחזיקים יהיו רשאים להעמיד לפירעון מיידי את היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה א'), כולה או חלקה ו/או לממש בטוחות (ככל שינתנו), ויחולו ההוראות בסעיפים 8.2 - 8.10 להלן, לפי העניין. ואלה המקרים:

8.1.1. אם החברה תגיש בקשה לצו הקפאת הליכים או כל הליך דומה בהתאם להוראות חוק חדלות פירעון או אם יינתן צו כאמור או אם החברה תגיש בקשה לצו פתיחת הליכים, כהגדרת מונח זה בחוק חדלות פירעון או יינתן צו כאמור או אם החברה תגיש בקשה לפשרה או להסדר עם נושיה לפי סעיף 350 לחוק החברות או בהתאם לחוק חדלות פירעון (למעט למטרת מיזוג עם חברה אחרת ו/או שינוי במבנה החברה או פיצול שאינם אסורים לפי תנאי שטר זה, ולמעט הסדרים בין החברה לבין בעלי מניותיה ו/או מחזיקי כתבי אופציה של החברה הניתנים למימוש למניות החברה בלבד, ככל ויהיו מחזיקים כאמור, שאינם אסורים לפי תנאי שטר זה ושאין בהם כדי להשפיע על יכולתה של החברה לפרוע את אגרות החוב), או אם החברה תציע לנושיה בדרך אחרת פשרה או הסדר כאמור, על רקע היעדר יכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה במועדן.

8.1.2. אם תוגש בקשה לפי סעיף 350 לחוק החברות או לפי חוק חדלות פירעון כנגד החברה (שלא בהסכמתה) אשר לא נדחתה או בוטלה בתוך ארבעים וחמישה (45) ימים ממועד הגשתה.

8.1.3. אם החברה תקבל החלטת פירוק (למעט פירוק כתוצאה ממיזוג עם חברה אחרת כאמור בסעיף 8.1.19 להלן) או אם נתמנה לחברה נאמן כהגדרתו בחוק חדלות פירעון

או אם ניתן נגדה צו פירוק קבוע וסופי או צו בעל מאפיינים דומים בהתאם להוראות חוק חדלות פירעון או מונה לה מפרק קבוע או בעל תפקיד בעל מאפיינים דומים בהתאם להוראות חוק חדלות פירעון.

8.1.4. אם יינתן צו פירוק זמני על-ידי בית המשפט או צו בעל מאפיינים דומים בהתאם להוראות חוק חדלות פירעון, או ימונה מפרק זמני או בעל תפקיד בעל מאפיינים דומים בהתאם להוראות חוק חדלות פירעון או ימונה לה נאמן זמני (כהגדרת מונח זה בחוק חדלות פירעון), או תתקבל כל החלטה שיפוטית בעלת אופי דומה, וצו או מינוי או החלטה כאמור לא נדחו או בוטלו בתוך 45 ימים ממועד נתינתם.

על אף האמור, לא תינתן לחברה תקופת ריפוי כלשהי ביחס לבקשות או צווים שהוגשו או ניתנו, לפי העניין, על ידי החברה או בהסכמתה.

8.1.5. אם יוטל עיקול על נכס מהותי, או אם מומש שעבוד על נכס מהותי כאמור או אם תבוצע פעולה כלשהי של הוצאה לפועל כנגד נכס מהותי כאמור; והעיקול לא יוסר, או הפעולה לא תבוטל, לפי העניין, בתוך 45 ימים ממועד הטלתם או ביצועם, לפי העניין.

על אף האמור, לא תינתן לחברה תקופת ריפוי כלשהי ביחס לבקשות או צווים שהוגשו או ניתנו, לפי העניין, על ידי החברה או בהסכמתה.

לעניין שטר זה, "**נכס מהותי**" הינו נכס בודד אשר ערכו בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים) עולה על 25% מסך נכסי החברה לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים (המבוקרים או הסקורים), שפורסמו לפני מועד האירוע, או מספר נכסים אשר ערכם המצטבר עולה על 35% מסך נכסי החברה לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים (המבוקרים או הסקורים), שפורסמו לפני מועד האירוע.

8.1.6. אם יינתן צו למינוי כונס נכסים זמני או ימונה כונס נכסים זמני או יינתן צו למינוי נאמן זמני, כהגדרת מונח זה בחוק חדלות פירעון, או ימונה נאמן זמני, כהגדרת מונח זה בחוק חדלות פירעון, על נכס מהותי וצו או מינוי כאמור לא בוטלו תוך 45 ימים ממועד נתינתם; או - אם ניתן צו למינוי כונס נכסים קבוע או מונה כונס נכסים קבוע או יינתן צו למינוי נאמן, כהגדרת מונח זה בחוק חדלות פירעון, או ימונה נאמן, כהגדרת מונח זה בחוק חדלות פירעון, על נכס מהותי. על אף האמור, לא תינתן לחברה תקופת ריפוי כלשהי ביחס לבקשות או צווים שהוגשו או ניתנו, לפי העניין, על ידי החברה או לבקשתה.

8.1.7. אם הוגשה בקשה לכינוס נכסים או למינוי כונס נכסים (זמני או קבוע) על נכס מהותי, אשר לא נדחתה או בוטלה בתוך 45 ימים ממועד הגשתה; יובהר, כי במקרה בו יינתן צו או ימונה כונס נכסים זמני או קבוע או יינתן צו למינוי נאמן זמני או נאמן, כהגדרת מונחים אלו בחוק חדלות פירעון, כאמור בסעיף 8.1.6 לעיל, יחול האמור בסעיף 8.1.6 לעיל, כאשר לעניין תקופת הריפוי הרי שהיא לא תתחיל להימנות מחדש, ככל שרלוונטי לאמור בסעיף 8.1.6 לעיל.

על אף האמור, לא תינתן לחברה תקופת ריפוי כלשהי ביחס לבקשות או צווים שהוגשו או ניתנו, לפי העניין, על ידי החברה או בהסכמתה.

8.1.8. אם החברה תחדל מלהמשיך בעסקיה ו/או לנהל את עסקיה כפי שיהיו מעת לעת ו/או תודיע על כוונתה לחדול מלהמשיך לעסוק בעסקיה כפי שיהיו מעת לעת ו/או לנהלם.

8.1.9. אם החברה תחוסל או תימחק, מכל סיבה שהיא.

8.1.10. אם החברה הפרה את תנאי אגרות החוב ו/או את שטר זה הפרה יסודית, ובכלל זה אם יתברר כי מצג מהותי ממצגי החברה באגרות החוב או בשטר זה אינו נכון או אינו מלא, והכל אם נתן הנאמן הודעה לחברה לתקן את ההפרה וההפרה לא תוקנה בתוך 14 ימים ממועד קבלת הודעה על דבר ההפרה.

8.1.11. חלה הרעה מהותית בעסקי החברה לעומת מצבה במועד ההנפקה, וקיים חשש ממשי שהחברה לא תוכל לפרוע את אגרות החוב במועדן.

8.1.12. אם החברה לא עמדה בתשלום כלשהו למחזיקי אגרות החוב על פי תנאי אגרת החוב או על פי תנאי שטר זה או לא קוימה התחייבות מהותית אחרת שניתנה לטובת המחזיקים. לעניין סעיף זה, תעמוד לחברה תקופה בת שבעה (7) ימים לתיקון ההפרה.

8.1.13. אם החברה לא פרסמה דוח כספי שהיא חייבת בפרסומו לפי כל דין, בתוך 30 ימים מהמועד האחרון שהיא חייבת בפרסומו (ואם החברה קבלה הארכה מרשות מוסמכת - בתום תקופת ההארכה, לפי המאוחר מבינהם).

8.1.14. אם אגרות החוב נמחקו מהמסחר בבורסה.

8.1.15. הועמד לפירעון מיידי, חוב מהותי של החברה ו/או של חברה מאוחדת והדרישה לפירעון מיידי כאמור לא הוסרה ו/או החברה ו/או החברה המאוחדת לא פרעה את החוב, כמפורט להלן:

לעניין סעיף זה "**חוב מהותי**" –

- חוב או מס' חובות במצטבר לרבות חוב בגין ערבות שמומשה בסכום מצטבר העולה על 100 מיליוני ש"ח. שהדרישה לפירעונו לא הוסרה והחברה ו/או החברה המאוחדת לא פרעה את החוב בתוך 21 ימים; וכן-
- סדרת אגרות חוב שבמחזור - שלעניין זה יובהר כי באם התקבלה החלטת אסיפת סדרת אגרות חוב על פירעון מיידי לא תחול תקופת הריפוי דלעיל.

לעניין סעיף זה "**חברה מאוחדת**" – כהגדרת מונח זה בכללי חשבונאות מקובלים.

8.1.16. אם החברה לא תעמוד באיזו מאמות המידה הפיננסיות שבסעיף 6.4 לעיל במשך התקופה המצוינת בסעיף 6.4 לעיל.

8.1.17. אם החברה תמכור לאחר/ים את כל נכסיה או את עיקר נכסי החברה, ולא התקבלה למכירה כאמור הסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') מראש בהחלטה מיוחדת. לעניין ס"ק זה – "**מכירה לאחר**" – מכירה לכל צד שלישי שהוא (לרבות בעל השליטה בחברה ו/או תאגידים בשליטתו), למעט מכירה לתאגידים בבעלותה המלאה של החברה, ככל שיהיו; "**עיקר נכסי החברה**" – נכס או צירוף של מספר נכסים אשר ערכו ו/או ערכם המצרפי (לפי העניין) בדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים שפורסמו טרם קרות האירוע הרלוונטי עולה על 50% מהיקף נכסיה במאזן המאוחד על-פי הדוחות הכספיים כאמור, אך למעט מכירת יחידות דיור ומסחר בפרויקטים יזמיים של החברה אשר לא תכללנה בהגדרה זו.; ולמעט מכירה אשר על פי הודעת החברה, החברה תתחייב כי מרבית התמורה תשמש את החברה לרכישת נכס או נכסים אחרים או השקעה (לרבות השקעה בחברות מאוחדות של החברה) בתחום הנדל"ן כאמור בתחום פעילותה כמפורט להלן.

8.1.18. אם החברה תבצע שינוי של עיקר פעילותה כך שעיקר פעילותה לא יהא בתחום הנדל"ן בישראל (להלן: "**תחום הפעילות**"). מובהר כי פעילות החברה בתחומי פעילות אחרים בנוסף על תחום הפעילות של החברה לא תיחשב להפסקת פעילות כאמור בסעיף זה, ככל שהנכסים בתחום הפעילות (כהגדרתו לעיל) מהווים לכל הפחות 75% מכלל הנכסים של החברה במאוחד בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים. החברה מתחייבת להודיע לנאמן בכתב על שינוי תחום הפעילות, וזאת לא יאוחר מיום עסקים אחד לאחר החלטת החברה, אשר יש בה כדי להביא לשינוי תחום הפעילות כאמור.

8.1.19. אם בוצע מיזוג, במסגרתו החברה היא החברה הקולטת או חברת היעד, ללא קבלת אישור מוקדם של אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') בהחלטה מיוחדת, אלא אם כן הצהירה החברה או החברה הקולטת, לפי העניין, כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), בדיווח מיידי לפחות עשרה (10) ימי עסקים לפני מועד המיזוג, כי לא קיים חשש סביר שעקב המיזוג לא יהיה ביכולתה של החברה הקולטת לקיים את ההתחייבויות כלפי המחזיקים וכן כי כתוצאה מהמיזוג לא יועברו לחברה שעבודים הסותרים את התחייבות החברה להימנע מיצירת שעבודים כמפורט בסעיף 7.4 לעיל. יובהר, כי לעניין זה, מיזוג עם חברות בנות ומאוחדות של החברה לתוך החברה, לא יחשב למיזוג ואולם החברה הממוזגת תידרש להמשיך ולעמוד בכל ההתחייבויות המפורטות בשטר זה.

8.1.20. אם הבורסה השעתה את המסחר באגרות החוב (סדרה א'), למעט השעיה בעילה של היווצרות אי בהירות, כמשמעות עילה זו בחלק הרביעי לתקנון הבורסה, וההשעיה כאמור לא בוטלה תוך 60 יום, ולמעט השעיה כללית שאינה מכוונת ספציפית לחברה.

8.1.21. אם החברה תבצע הרחבה של אגרות החוב (סדרה א'), שלא בהתאם להוראות סעיף 2.5.2 לעיל.

8.1.22. אם החברה הפסיקה או הודיעה על כוונתה להפסיק את תשלומיה.

8.1.23. אם החברה תבצע חלוקה שלא בהתאם להוראות שטר זה.

8.1.24. אם החברה תפר את התחייבויותיה לאי יצירת שעבוד שוטף על כלל נכסי החברה וזכויותיה כפי שיהיו כאמור בסעיף 7.4 לעיל.

8.1.25. אם הועברה השליטה בחברה, במישרין או בעקיפין, ולא התקבלה להעברת השליטה כאמור הסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') בהחלטה מיוחדת, טרם העברת השליטה.

בעלי השליטה בחברה (בשרשור סופי) במועד הנפקת אגרות החוב (סדרה א') הינם ה"ה דורון אביב ודפנה הרלב (להלן: "**בעלי השליטה**").

"**העברת שליטה**" – עסקה שנעשתה על ידי בעלי השליטה (כולם או חלקם), שכתוצאה ממנה, במישרין או בעקיפין, יחדלו בעלי השליטה (שניהם יחד) מלהיות בעלי השליטה בחברה בעצמם או ביחד עם קרוביהם.. למען הסר ספק יובהר לעניין זה כי עסקה שנעשתה על ידי בעלי השליטה (כולם או חלקם) שכתוצאה ממנה אחד מבין דורון אביב או דפנה הרלב (לרבות ביחד עם קרוביהם) נותר בעל שליטה בחברה לא תחשב "כהעברת שליטה".

"**שליטה**" – כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, כולל החזקה 'ביחד עם אחרים'

(כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך), ובלבד שבעלי השליטה (כולם או חלקם) ו/או בני משפחתם מדרגה ראשונה, לפי העניין, יחזיקו, במישרין או בעקיפין בשיעור של לפחות 30% מזכויות ההצבעה בחברה, בעצמם או "ביחד עם אחרים" (כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך) וכן לא יהיו בחברה בעלי מניות אחרים שיחזיקו (לבדם או ביחד עם אחרים) במספר של מניות החברה שיקנו זכויות הצבעה העולות בשיעורן על אלו שיוחזקו על ידי בעלי השליטה או על ידי דבוקת שליטה הכוללת את בעלי השליטה ו/או אחד מבעלי השליטה, ובלבד שבעלי השליטה יחזיקו למעלה ממחצית זכויות ההצבעה, לרבות "ביחד עם אחרים". לעניין זה יצוין כי כל עוד בעלי השליטה (כהגדרת מונח זה לעיל) ממנים בפועל את רוב הדירקטורים בחברה, מבלי לכלול במניין זה דירקטורים חיצוניים, דבר זה מהווה חזקה חלוטה שהם בעלי השליטה בחברה.

"**עסקה**" - הקצאת מניות החברה לצד שלישי ו/או עסקה שבמסגרתה יועברו אחזקותיהם של בעלי השליטה בחברה, במישרין או בעקיפין (באמצעות חברות בבעלותם ובשליטתם). יודגש, כי ירושה על פי דין אינה מהווה עסקה.

8.1.26. אם אגרות החוב (סדרה א') תפסקנה להיות מדורגות, כך שלא תהיינה מדורגות לפחות על ידי חברת דירוג אחת, לפרק זמן העולה על 60 יום עקב סיבות או נסיבות שהינן בשליטת החברה (לעניין זה יראו, בין היתר, את אי ביצוע התשלומים שהתחייבה החברה לשלם לחברת הדירוג ואת אי מסירת הדיווחים והמידע הנדרשים על ידי חברת הדירוג במסגרת ההתקשרות בין החברה לחברת הדירוג, כסיבות ונסיבות שהינן בשליטת החברה).

8.1.27. אם יעודכן דירוג אגרות החוב על ידי חברת הדירוג, כך שהדירוג שייקבע לאגרות החוב (סדרה א') יהיה נמוך מדירוג "Baa3" על פי דירוג מידרוג או כל דירוג מקביל על ידי חברת דירוג אחרת, ככל שתבוא במקום מידרוג (במקרה של החלפת חברת דירוג, תעביר החברה לידי הנאמן השוואה בין סולם הדירוג של חברת הדירוג המוחלפת לבין סולם הדירוג של חברת הדירוג החדשה). לעניין סעיף זה להלן יודגש כי כל עוד אגרות החוב (סדרה א') מדורגות על ידי יותר מחברת דירוג אחת, בחינת הדירוג לעניין העילה לפירעון מיידי שלעיל תיעשה, בכל עת, על פי הדירוג הנמוך מביניהם.

8.1.28. אם החברה תחדל להיות "**תאגיד מדווח**" כהגדרתו בחוק ניירות ערך.

8.1.29. אם קיים חשש ממשי שהחברה לא תעמוד בהתחייבויותיה המהותיות כלפי המחזיקים.

8.1.30. אם נרשמה הערת "עסק חי" בדוחות הכספיים של החברה במשך שני רבעונים קלנדריים רצופים.

במקרים כאמור, יחולו ההוראות כמפורט להלן.

8.2. הנאמן יהיה חייב לזמן אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') אשר מועד כינוסה יהיה בחלוף 21 ימים ממועד זימונה (או מועד קצר יותר בהתאם להוראות סעיף 8.3 להלן) ואשר על סדר יומה תהיה החלטה בדבר העמדה לפירעון מיידי של כל היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה א') ו/או מימוש בטוחות (ככל שניתנו) בשל קרות איזה מהאירועים המפורטים בסעיף 8.1 לעיל.

8.3. הנאמן או המחזיקים לא יעמידו את אגרות החוב לפירעון מיידי ולא יממשו בטוחות (ככל שניתנו) אלא לאחר שמסרו לחברה הודעה על כוונתם לעשות כן ; ואולם, הנאמן או המחזיקים

אינם חייבים למסור לחברה הודעה כאמור, אם קיים חשש סביר כי מסירת ההודעה תפגע באפשרות להעמיד את אגרות החוב לפירעון מיידי או לממש בטוחות (ככל שניתנו).

8.4. נקבעה בסעיף 8.1 לעיל, לעניין סעיף מסוים, תקופה סבירה שבה רשאית החברה לבצע פעולה או לקבל החלטה שכתוצאה ממנה נשמטת העילה להעמדה לפירעון מיידי או למימוש בטוחות (ככל שניתנו), רשאים הנאמן או המחזיקים להעמיד את אגרות החוב לפירעון מיידי לפי אותו סעיף רק אם חלפה התקופה שנקבעה כאמור והעילה לא נשמטה; ואולם הנאמן רשאי לקצר את התקופה שנקבעה כאמור אם סבר שיש בה כדי לפגוע באופן מהותי בזכויות המחזיקים.

8.5. החלטת מחזיקים להעמיד את אגרות החוב לפירעון מיידי או לממש בטוחות (ככל שניתנו), תתקבל באסיפת מחזיקים שנכחו בה מחזיקים בחמישים אחוזים (50%) לפחות מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה א'), ברוב של המחזיקים ביתרת הערך הנקוב של אגרות החוב המיוצג בהצבעה או ברוב כאמור באסיפת מחזיקים נדחית שנכחו בה מחזיקים בעשרים אחוזים (20%) לפחות מהיתרה כאמור.

8.6. בכפוף להוראות כל דין, חובות הנאמן לפי סעיף 8 זה, כפופות לידיעתו בפועל את התקיימות העובדות, המקרים, הנסיבות והאירועים המפורטים בו.

8.7. משלוח הודעה לחברה על העמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב יכול שיעשה גם בדרך של פרסום הודעה במגנ"א על החלטת אסיפה או החלטת נאמן בהתאם להוראות סעיף 26 להלן ויהווה הודעה בדבר העמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב כאמור בסעיף 8.3 לעיל.

8.8. במקרה בו תימסר לחברה הודעה כי אגרות החוב הועמדו לפירעון מיידי על פי הוראות סעיף 8 זה, מתחייבת החברה לפרוע למחזיקי אגרות החוב ולנאמן את כל הסכומים המגיעים להם ו/או שיגיעו להם לפי תנאי שטר זה, בין אם מועד החיוב בגינן חל או לא ('האצה' 'Acceleration'), וזאת תוך זמן סביר ומוקדם ככל האפשר ובלבד שיהיה בתוך 21 ימים ממועד ההודעה כאמור בסעיף 8.7 לעיל.

8.9. בקרות איזה מהאירועים שבסעיף 8.1 לעיל, יהיו הנאמן ו/או המחזיקים רשאים לנקוט מיד בכל הצעדים שימצאו לנכון לנקטם בהתאם להוראות שטר נאמנות זה. בין היתר, יהיו הנאמן ו/או המחזיקים רשאים לממש ולאכוף את הבטוחות (כולן או חלקן) (ככל שניתנו) להבטחת התחייבויות החברה למחזיקי אגרות החוב ולנאמן על פי שטר זה (בכפוף לקבלת ההחלטות הנדרשות). הנאמן יהא רשאי לפעול בכל אופן שימצא לנכון ולמועיל, לרבות בהתאם לדין הרלוונטי לכל בטוחה ובכלל זה, יהא רשאי למנות בעצמו ו/או על ידי בית משפט, נאמן, כונס נכסים או מנהל על נכסים שהועמדו כבטוחה.

8.10. למען הסר ספק, מובהר כי אין בזכות ההעמדה לפירעון מיידי כאמור לעיל ו/או בהעמדה לפירעון מיידי ו/או בזכות למימוש הבטוחות ו/או במימוש הבטוחות (ככל שניתנו) כדי לגרוע או לפגוע בכל סעד אחר או נוסף העומד למחזיקי אגרות החוב או לנאמן על-פי תנאי אגרות החוב והוראות שטר זה או על-פי דין, ואי העמדת החוב לפירעון מיידי או אי מימוש הבטוחות (ככל שניתנו) בקרות איזה מהמקרים המפורטים בסעיף זה לעיל, לא תהווה ויתור כלשהו על זכויותיהם של מחזיקי אגרות החוב או של הנאמן כאמור.

9. **<u>תביעות והליכים בידי הנאמן</u>**

9.1. בנוסף על כל הוראה בשטר זה וכזכות וסמכות עצמאית, יהיה הנאמן רשאי, לפי שיקול דעתו, ויהיה חייב לעשות כן על-ידי החלטה רגילה, אך בכפוף למתן הודעה מוקדמת בת 7 ימים, לנקוט בכל אותם הליכים, לרבות הליכים משפטיים ובקשות לבית משפט, כפי שימצא לנכון

(בכפוף להוראות כל דין ושטר נאמנות זה), להגנה על זכויות מחזיקי אגרות החוב ואכיפת הביצוע על החברה של התחייבויותיה על פי שטר זה. על אף האמור, יהיה הנאמן רשאי לקצר את תקופת ההודעה המוקדמת ואף לא לתיתה אם שיהוי בנקיטת ההליך עשויה לגרום לפגיעה בזכויות מחזיקי אגרות החוב.

9.2. הנאמן יהיה חייב לעשות כאמור בסעיף 9.1 על פי החלטה רגילה.

9.3. אין באמור לעיל כדי לפגוע ו/או לגרוע מזכותו של הנאמן לפתוח בהליכים משפטיים ו/או אחרים, בין ביוזמתו ובין על פי דרישת מחזיקים אשר תתקבל בהחלטה רגילה, גם אם אגרות החוב לא הועמדו לפירעון מיידי והכל להגנת מחזיקי אגרות החוב ובכפוף להוראות כל דין.

9.4. הנאמן רשאי, בטרם ינקוט בהליכים כאמור לעיל, לכנס אסיפת מחזיקי אגרות החוב בכדי שיוחלט על ידיהם בהחלטה רגילה אילו הליכים לנקוט למימוש זכויותיהם על פי שטר זה ואגרות החוב. כן יהיה הנאמן רשאי לשוב ולכנס אסיפות מחזיקי אגרות החוב לצורך קבלת הוראות בכל הנוגע לניהול ההליכים כאמור בהחלטה רגילה. פעולת הנאמן תתבצע במקרים כאמור ללא שיהוי ובמועד הראשון האפשרי.

9.5. בכפוף להוראות שטר זה, רשאי הנאמן, אך לא חייב, לכנס בכל עת אסיפת מחזיקי אגרות החוב על מנת לדון ו/או לקבל את הוראותיה, בהחלטה רגילה, בכל עניין הנוגע לשטר זה, ובלבד שכינוס האסיפה יבוצע על ידי הנאמן במקרים כאמור ללא שיהוי ובמועד הראשון האפשרי.

9.6. הנאמן רשאי, אך לא חייב, על פי שיקול דעתו הבלעדי, לעכב ביצוע של כל פעולה על ידו על פי שטר זה, לצורך פניה לאסיפה כללית של מחזיקי אגרות החוב, בהחלטה רגילה, ו/או לבית המשפט, עד שיקבל הוראות מאסיפה כללית של מחזיקי אגרות החוב כאמור ו/או הוראות מבית המשפט כיצד לפעול ובלבד שלא יהא בפניה להשהות את פעולות הנאמן באופן שיפגע בזכויות מחזיקי אגרות החוב. הפניה לאסיפה הכללית של מחזיקי אגרות החוב ו/או לבית המשפט יתבצעו במקרים כאמור ללא שיהוי ובמועד הראשון האפשרי. כל עוד לא ניתנה החלטת בית המשפט, יחולו על הנאמן החובות המוטלות עליו על פי שטר זה ועל פי דין.

10. **<u>נאמנות על התקבולים</u>**

כל תקבול על חשבון אגרות החוב שיתקבל על ידי הנאמן למעט שכר טרחתו ופירעון כל חוב כלפיו, בכל דרך שהיא לרבות אך לא רק כתוצאה מהעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי, ולרבות כתוצאה מהליכים שינקוט, אם ינקוט, כנגד החברה, יוחזקו על ידיו בנאמנות וישמשו בידיו למטרות ולפי סדר העדיפות הבא:

10.1. תחילה לסילוק ההוצאות, התשלומים, ההיטלים וההתחייבויות שהוצאו על ידי הנאמן, הוטלו עליו, או נגרמו אגב או כתוצאה מפעולות ביצוע הנאמנות או באופן אחר בקשר עם תנאי שטר זה, לרבות שכרו.

10.2. שנית – לתשלום כל סכום אחר על פי ה'התחייבות לשיפוי' (כהגדרת מונח זה בסעיף 25 להלן).

10.3. שלישית – לתשלום למחזיקים אשר נשאו בתשלומים לפי סעיף 25.4.2 להלן.

10.4. רביעית – כדי לשלם למחזיקי אגרות החוב את ריבית הפיגורים ו/או פיגורי הריבית המגיעים להם על פי תנאי אגרות החוב פרי-פסו ובאופן יחסי לסכום הריבית שבפיגור המגיע לכל אחד מהם ללא העדפה או זכות קדימה לגבי איזה מהם.

10.5. חמישית – כדי לשלם למחזיקי אגרות החוב את פיגורי הקרן המגיעים להם על פי אגרות החוב המוחזקות על ידיהם פרי-פסו, באופן יחסי לסכום הקרן שבפיגור המגיע לכל אחד מהם, בלי

כל העדפה או זכות קדימות לגבי איזה מהם.

10.6. שישית – כדי לשלם למחזיקי אגרות החוב את סכומי הריבית המגיעים להם על פי תנאי אגרות החוב המוחזקות על ידיהם פרי-פסו שמועד תשלומם טרם חל ובאופן יחסי לסכומים המגיעים להם, בלי כל העדפה בקשר לקדימות בזמן של הוצאת אגרות החוב על ידי החברה או באופן אחר.

10.7. שביעית – כדי לשלם למחזיקי אגרות החוב את סכומי הקרן המגיעים להם על פי אגרות החוב המוחזקות על ידיהם פרי-פסו שמועד תשלום טרם חל ובאופן יחסי לסכומים המגיעים להם, בלי כל העדפה בקשר לקדימות בזמן של הוצאת אגרות החוב על ידי החברה או באופן אחר.

10.8. את העודף, במידה שיהיה כזה, ישלם הנאמן לחברה או לחליפיה, לפי העניין.

10.9. מן התשלומים למחזיקי אגרות החוב ינוכה מס במקור ככל שיש חובה לנכותו על פי כל דין.

11. **<u>מימון הליכים וסמכות לדרוש תשלום למחזיקים באמצעות הנאמן</u>**

הנאמן רשאי להורות לחברה להעביר לידיו חלק מן התשלום אותו על החברה לשלם למחזיקים (להלן בסעיף זה: "**התשלום הרלוונטי**") וזאת לשם מימון ההליכים ו/או ההוצאות ו/או שכר הנאמן על פי שטר זה (להלן בסעיף זה: "**סכום המימון**") ובלבד שהחברה לא נשאה בסכום המימון ו/או הפקידה בידי הנאמן מראש את סכום המימון. החברה תעביר את סכום המימון לידי הנאמן לא יאוחר ממועד ביצוע התשלום הרלוונטי. החברה אינה רשאית לסרב לפעול בהתאם להודעה כאמור ויראו אותה כמי שמילאה אחר התחייבותה כלפי המחזיקים אם תוכיח כי העבירה את מלוא סכום המימון לידי הנאמן כאמור.

יצוין, כי סכום המימון ינוכה מתשלום הריבית בלבד.

עד לא יאוחר מארבעה ימי מסחר לפני המועד הקובע לביצוע התשלום הרלוונטי ממנו יופחת סכום המימון תפורסם הודעה בה יפורטו סכום המימון, מטרתו וסכומי ושיעורי הריבית העדכניים שישולמו למחזיקים במסגרת התשלום הרלוונטי. כמו כן, תציין החברה בדיווח המיידי האמור כי סכום המימון שיועבר לנאמן ייחשב לכל דבר ועניין כתשלום למחזיקים.

סכום המימון שיהא רשאי הנאמן להורות לחברה להעביר לידיו כאמור בסעיף זה לעיל ככל שלא התקבלה קודם לכן החלטת מחזיקים בעניין (לרבות החלטה בקשר עם נקיטת ההליכים ו/או ביצוע הפעולות בגינם נדרש סכום המימון) יוגבל לסך של 500,000 ש"ח (בצירוף מע"מ).

אין באמור כדי לשחרר את החברה מחבותה לשאת בתשלומי סכום המימון מקום בו היא חייבת לשאת בהם על פי שטר זה או על פי דין. כמו כן, אין באמור בכדי לגרוע מחובתו של הנאמן לפעול באופן סביר להשגת סכום המימון המגיע למחזיקים מן החברה.

12. **<u>סמכות לעכב חלוקת הכספים</u>**

12.1. למרות האמור בסעיף 10 לעיל, היה והסכום הכספי אשר יתקבל כתוצאה מנקיטת ההליכים האמורים לעיל ואשר יעמוד בזמן כלשהו לחלוקה, כאמור באותו סעיף, יהיה פחות ממיליון ש"ח לא יהיה הנאמן חייב לחלקו, ויהיה הוא רשאי להשקיע את הסכום האמור, כולו או מקצתו, בהשקעות המותרות לפי סעיף 17 לשטר זה ולהחליף השקעות אלה מזמן לזמן בהשקעות מותרות אחרות כאמור לפי סעיף 17 להלן הכל לפי ראות עיניו.

12.2. לכשתגענה ההשקעות האמורות לעיל על רווחיהן, יחד עם כספים נוספים שיגיעו לידי הנאמן לצורך תשלומם למחזיקי אגרות החוב, אם יגיעו, לסכום אשר יספיק כדי לשלם לפחות מיליון ש"ח ישלמם הנאמן למחזיקי האגרות כאמור בסעיף 10 לעיל. במקרה בו תוך פרק זמן סביר או במועד הקרוב לתשלום ריבית ו/או קרן למחזיקי אגרות החוב, בהתאם ללוח הסילוקין,

לפי תנאי שטר זה, לא יהיה בידי הנאמן סכום אשר יספיק כדי לשלם לפחות מיליון ש"ח כאמור, יהיה הנאמן רשאי לחלק למחזיקי אגרות החוב את הכספים שבידו.

12.3. על אף האמור לעיל בסעיף זה, אם יקבל הנאמן דרישה לכך בהחלטה רגילה שתתקבל באסיפת מחזיקי אגרות החוב, יחלק הנאמן את הסכומים שיתקבלו אצלו כתוצאה מנקיטת ההליכים כאמור לעיל, אף בטרם הצטברו לסך המהווה מיליון ש"ח כמפורט לעיל. על אף האמור לעיל, תשלום שכר הנאמן והוצאות הנאמן ישולמו מתוך הכספים האמורים מיד עם הגיעם לידי הנאמן ואף אם הינם נמוכים מהסך של מיליון ש"ח כאמור.

13. **<u>הודעה על חלוקה והפקדה אצל הנאמן</u>**

13.1. הנאמן יודיע למחזיקי אגרות החוב על היום והמקום שבו יבוצע תשלום כל שהוא מבין התשלומים הנזכרים בסעיפים 10 ו- 11 לעיל ועל המועד הקובע לביצוע תשלום זה (ככל שלא מדובר בתשלום הקבוע בלוח הסילוקין של אגרות החוב), וזאת בהודעה שתימסר להם באופן הקבוע בסעיף 26 להלן לא פחות מעשרה ימים ולא יותר מעשרים ימים מראש.

13.2. לאחר היום הקבוע בהודעה יהיו מחזיקי אגרות החוב זכאים לריבית בגינן לפי השיעור הקבוע באיגרת החוב, אך ורק על יתרת סכום הקרן (אם תהיה כזו) לאחר ניכוי הסכום ששולם.

13.3. התשלום ייזקף קודם כל על חשבון הריבית.

14. **<u>הימנעות מתשלום מסיבה שאינה תלויה בחברה; הפקדה בידי הנאמן</u>**

14.1. סכום כלשהו המגיע למחזיק אגרות חוב שלא שולם בפועל במועד הקבוע לתשלומו מסיבה שאינה תלויה בחברה, בעוד שהחברה הייתה מוכנה לשלמו, במלואו, במועדו והעבירה את הסכום כאמור לנאמן, יחדל לשאת ריבית מהמועד בו החברה תפקידו בידי הנאמן כמפורט בסעיף 14.2 להלן, ואילו המחזיק באגרות החוב יהיה זכאי אך ורק לאותם סכומים שהיה זכאי להם במועד שנקבע לפירעון אותו תשלום על חשבון הקרן והריבית.

14.2. לא שולם סכום כאמור תוך שבעה (7) ימים מהמועד שנקבע לתשלומו, החברה תפקיד בידי הנאמן באופן מיידי, את סכום התשלום שלא שולם מסיבה שאינה תלויה בה ותודיע באמצעות המגנ"א, למחזיקי אגרות החוב על ההפקדה כאמור, והפקדה כאמור תחשב כסילוק אותו תשלום על ידי החברה, ובמקרה של סילוק כל המגיע בגין איגרת החוב, גם כפדיון איגרת החוב על ידי החברה.

14.3. החברה תודיע למחזיקי אגרות החוב על הפקדת הכספים בידי הנאמן בהתאם להוראות סעיף 26 להלן.

14.4. הנאמן ישקיע כל סכום כאמור לזכות אותם בעלי אגרות חוב, במסגרת חשבונות נאמנות בשמו ולפקודתו, בהשקעות המותרות לו על-פי סעיף 17 להלן, הכל כפי שהנאמן ימצא לנכון וכפוף להוראות כל דין. עשה כן הנאמן, לא יהיה חייב לזכאים בגין אותם סכומים אלא את התמורה שתתקבל ממימוש ההשקעה האמורה בניכוי שכר טרחתו, הוצאותיו וההוצאות הקשורות בהשקעה האמורה ובניהול חשבונות הנאמנות ובניכוי תשלומי החובה החלים על חשבונות הנאמנות הנ"ל.

14.5. הנאמן יעביר לכל מחזיק אגרות החוב שעבורו הופקדו בידי הנאמן סכומים ו/או כספים המגיעים למחזיקי אגרות החוב מתוך אותם כספים שהופקדו כאמור, וזאת כנגד הצגת אותן ההוכחות שיידרשו על ידי הנאמן לשביעות רצונו המלאה ובניכוי שכר טרחתו, הוצאותיו וכל ההוצאות ותשלומי החובה החלים על חשבון הנאמנות הנ"ל, לרבות עמלות בשיעור שיהיה מקובל באותה עת.

14.6. הנאמן יחזיק בכספים אלו וישקיעם בדרך האמורה, עד לתום שנה אחת ממועד הפירעון הסופי של אגרות החוב. לאחר מועד זה, יעביר הנאמן לחברה את הסכומים כאמור בסעיף 14.5 לעיל (כולל הרווחים הנובעים מהשקעתם) בניכוי שכר טרחתו, הוצאותיו והוצאות אחרות אשר הוצאו עד לאותו המועד ובהתאם להוראות שטר זה (כגון שכר נותני שירותים וכו'), ככל שיוותרו בידיו באותו מועד. החברה תחזיק בסכומים אלו בנאמנות עבור מחזיקי אגרות החוב הזכאים לאותם סכומים במשך שש שנים נוספות, ובכל הנוגע לסכומים שיועברו אליה על ידי הנאמן כאמור לעיל יחולו עליה הוראות סעיפים 14.4 ו- 14.5 לעיל בשינויים המחויבים. בתום שבע שנים מהמועד הקבוע לתשלום, החברה תשלח הודעה למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') בדבר אותם כספים שלא יידרשו מאת החברה על ידי מחזיקי אגרות החוב. לאחר תקופה נוספת של 30 ימים, ככל שכספים אלו לא נדרשו ממחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), הם יועברו לידי החברה, והיא תהא רשאית להשתמש בכספים הנותרים לכל מטרה שהיא. האמור לא ייגרע מחובתה של החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב לשלם הכספים להם הם זכאים כאמור על פי כל דין ותנאי שטר זה.

14.7. החברה תאשר בכתב לנאמן את החזרת הסכומים הנ"ל ואת דבר קבלתם בנאמנות עבור מחזיקי אגרות החוב כאמור.

15. **<u>קבלה מאת מחזיק אגרת החוב</u>**

15.1. קבלה מאת מחזיק איגרת החוב או אסמכתא מאת חבר הבורסה המעביר בגין סכומי הקרן והריבית ששולמו לו על ידי הנאמן בגין אגרת החוב תשחרר את הנאמן בשחרור מוחלט בכל הקשור לעצם ביצוע התשלום של הסכומים הנקובים בקבלה.

15.2. קבלה מאת הנאמן בדבר הפקדת סכומי הקרן והריבית אצלו לזכות מחזיקי איגרת החוב כאמור לעיל תחשב כקבלה מאת מחזיק איגרת החוב לצורך האמור בסעיף 15.1 לעיל ביחס לשחרור החברה (ולא ביחס לשחרור הנאמן) בכל הקשור לביצוע התשלום של הסכומים הנקובים בקבלה.

15.3. כספים שחולקו כאמור בסעיף 14 לעיל יחשבו כתשלום על חשבון הפירעון של אגרות החוב.

15.4. הנאמן יהיה רשאי לדרוש ממחזיק איגרת חוב להציג בפני הנאמן, בזמן תשלום ריבית כלשהי או תשלום חלקי של קרן וריבית, את תעודת אגרות החוב שבגינן משולמים התשלומים.

15.5. הנאמן יהיה רשאי לרשום על תעודת אגרות החוב הערה בנוגע לסכומים ששולמו כאמור לעיל ותאריך תשלומם.

15.6. הנאמן יהיה רשאי בכל מקרה מיוחד, לפי שיקול דעתו, לוותר על הצגת תעודת אגרות החוב לאחר שניתן לו על ידי מחזיק איגרת החוב כתב שיפוי ו/או ערובה מספקת להנחת דעתו בגין נזקים העלולים להיגרם מחמת אי רישום ההערה כאמור, הכל כפי שימצא לנכון.

15.7. למרות האמור לעיל יהיה הנאמן רשאי על פי שיקול דעתו לקיים רישומים באופן אחר, לגבי תשלומים חלקיים כאמור.

16. **<u>תחולת חוק ניירות ערך</u>**

בכל עניין שלא נזכר בשטר זה וכן בכל מקרה של סתירה בין הוראות חוק ניירות ערך שאינן ניתנות להתניה לבין שטר זה, יפעלו הצדדים בהתאם להוראות חוק ניירות ערך שאינן ניתנות להתניה.

17. **<u>השקעת כספים</u>**

כל הכספים אשר רשאי הנאמן להשקיעם לפי שטר זה, יושקעו על ידיו בפיקדונות שקליים של אחד מחמשת הבנקים הגדולים בישראל או אג"ח ממשלתי קצר (לתקופה של עד שנתיים) שדרוגם אינו

נמוך מ- (AA)) (ובהעדר בנק בדירוג כאמור, של בנק ישראלי בדירוג הגבוה ביותר הקיים באותה עת), בשמו או בפקודתו, או בהשקעות בניירות ערך של מדינת ישראל וזאת כפי שימצא לנכון, ובכפוף להוראות כל דין, והכל כפוף לתנאי שטרי הנאמנות. עשה כן הנאמן, לא יהיה חייב לזכאים בגין אותם סכומים אלא את התמורה שתתקבל ממימוש ההשקעות בניכוי שכר טרחתו והוצאותיו, העמלות וההוצאות הקשורות בהשקעה האמורה ובניהול חשבונות הנאמנות, העמלות ובניכוי תשלומי החובה החלים על חשבון הנאמנות, וביתרת הכספים כאמור יפעל הנאמן על פי הוראות שטר זה, לפי העניין.

18. **<u>התחייבויות החברה כלפי הנאמן</u>**

החברה מתחייבת בזאת כלפי הנאמן את ההתחייבויות הבאות, כל זמן שאגרות החוב טרם נפרעו במלואן, כדלקמן:

18.1. לנהל פנקסי חשבונות סדירים בהתאם לעקרונות חשבונאיים מקובלים, לשמור את הפנקסים, לרבות המסמכים המשמשים להם כאסמכתאות ולאפשר לכל נציג מורשה של הנאמן לעיין, בכל זמן סביר שיתואם מראש עם החברה ולא יאוחר משבעה ימי עסקים ממועד בקשתו, בכל פנקס כאמור ו/או בכל מסמך כאמור שהנאמן יבקש לעיין בו. לעניין זה, נציג מורשה של הנאמן פירושו מי שהנאמן ימנה למטרת עיון כאמור, וזאת בהודעה בכתב של הנאמן שתימסר לחברה לפני העיון כאמור ותכלול גם אישור של הממונה לפיו הממונה כאמור מחויב כלפי החברה בשמירה על סודיות המידע שיגיע לידיעת אותו ממונה בפעולותיו עבור הנאמן.

18.2. להודיע לנאמן בכתב בהקדם האפשרי לאחר שנודע לה ובכל מקרה לא יאוחר משני ימי עסקים לאחר שנודע לה, על כל מקרה בו הוטל עיקול על נכס מהותי (כהגדרת המונח בסעיף 8.1.5 לעיל), וכן בכל מקרה בו מונה לנכס מהותי כונס נכסים, מנהל מיוחד ו/או מפרק זמני או קבוע ו/או נאמן שמונה במסגרת בקשה להקפאת הליכים כנגד החברה כהגדרת המונחים בחוק חדלות פירעון ו/או כל בעל תפקיד אחר שמונה לחברה בהתאם להוראות חוק חדלות פירעון או הדין, וכן לנקוט על חשבונה בכל האמצעים הסבירים הנדרשים לשם הסרת עיקול כזה או ביטול כינוס הנכסים, הפירוק או הניהול לפי העניין.

18.3. להודיע לנאמן בכתב בהקדם האפשרי ולא יאוחר מיום עסקים אחד לאחר שנודע לה, על קרות ו/או על חשש ממשי לקרות כל אירוע מהאירועים המפורטים בסעיף 8.1 לעיל, וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופות הריפוי וההמתנה, ככל שקיימות.

18.4. לזמן את הנאמן לכל אסיפותיה הכלליות (בין אם לאסיפות כלליות שנתיות לבין אם לאסיפות כלליות מיוחדות) של בעלי המניות בחברה, מבלי להעניק לנאמן זכות הצבעה באסיפות אלו. ככל שהחברה אינה חברה ציבורית אך הינה תאגיד מדווח - להמציא לנאמן פרוטוקולים חתומים של אסיפות בעלי המניות בתוך יום עסקים אחד ממועד חתימת הפרוטוקולים האמורים.

18.5. החברה תמסור, לא יאוחר מתום 30 ימים ממועד הנפקת אגרות חוב (סדרה א') ו/או ממועד הרחבת סדרה זו העתק נאמן למקור של אגרת החוב שנחתמה בהנפקה ו/או בהרחבה ככל שתהיה.

18.6. למסור לנאמן מיד עם מסירתו, כל דוח פומבי שהיא חייבת בהגשתו לרשות ניירות ערך. דיווח מיידי במערכת המגנ"א של רשות ניירות ערך ייחשב כאילו נמסר לנאמן.

18.7. מדי 31 בדצמבר של כל שנה, וכל עוד שטר זה בתוקף, תמציא החברה לנאמן אישור חתום

על-ידי מנכ"ל החברה או נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים בחברה או ממונה מטעם החברה שהוסמך על ידה לנושא זה (לפי העניין) על כך שלפי מיטב ידיעתו, בתקופה שמתאריך הנפקת סדרת אגרות החוב ו/או מועד מתן האישור הקודם, לפי העניין והמאוחר ביניהם, ועד למועד מתן האישור לא קיימת מצד החברה הפרה של שטר זה (לרבות הפרה של תנאי איגרת החוב), אלא אם כן צוין בו במפורש אחרת.

18.8. למסור לנאמן או לנציג מורשה שלו, אשר הודעה על מינויו תימסר על-ידי הנאמן לחברה עם מינויו, וזאת לא יאוחר מ-10 ימי עסקים ממועד בקשתו של הנאמן, כל מידע בנוגע לחברה לרבות פרטים ו/או הסברים, מסמכים וחישובים בנוגע לחברה, עסקיה או נכסיה ומידע אשר לפי שיקול דעתו הסביר של הנאמן נדרש לשם הגנה על זכויות מחזיקי אגרות החוב ואף להורות לרואי החשבון שלה וליועציה המשפטיים לעשות כן, לפי דרישה סבירה בכתב של הנאמן, וזאת ככל שלדעתו הסבירה של הנאמן המידע דרוש לנאמן לשם יישום והפעלת הסמכויות, הכוחות וההרשאות של הנאמן ובאי כוחו על-פי שטר הנאמנות, ובלבד שהנאמן פועל בתום לב, וזאת בכפוף להתחייבות לסודיות כאמור בסעיף 35י(ד) לחוק.

18.9. לתת אישור לנאמן, על פי דרישתו, חתום על ידי נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים בחברה, לא יאוחר מ-2 ימי עסקים ממועד דרישת הנאמן, כי בוצעו כל התשלומים למחזיקי אגרות החוב במלואם ובמועדם וכן על יתרת החוב (קרן וריבית) למחזיקי אגרות החוב, נכון למועד מתן האישור.

18.10. לתת לנאמן את הדוחות והדיווחים כמפורט בסעיף 30 להלן. במקרה בו תחדל החברה מלהיות תאגיד מדווח (כמשמעות מונח זה בחוק ניירות ערך), מתחייבת החברה למסור לנאמן, בנוסף לכל דיווח רלוונטי אחר כמפורט בסעיף 30 להלן, את הדיווחים הנדרשים בחוזר המאוחד או כל חוזר אחר ו/או מסמך אחר אשר יחליף אותו, חתומים על ידי מנכ"ל החברה ונושא המשרה הבכיר בתחום הכספים, בהתאם למועדים הקבועים באותו סעיף, והכל על-פי הוראות החוזר המאוחד כפי שיהיו בתוקף מעת לעת. במקרה של מסירת דיווח בהתאם לאמור, תמסור החברה הודעה לבורסה לשם פרסומה במערכת המאי"ה על פיה החברה העבירה לנאמן הודעה בהתאם לסעיף זה וכי מחזיק באגרות החוב רשאי לקבל העתק ממנה כנגד הצגת אישור בעלות, לחלופין, החברה תפתח אתר אינטרנט ייעודי ואשר בו יובאו הודעות למחזיקי אגרות החוב מטעם החברה ו/או מטעם הנאמן (לבקשתו מהחברה). במקרה בו ייפתח אתר אינטרנט כאמור, תודיע החברה על כתובתו של האתר באמצעות דיווח מיידי וזאת טרם הפסקת היותה של החברה תאגיד מדווח.

18.11. בנוסף על הדוחות או ההודעות אותם מחויבת החברה למסור על פי סעיף 35י(א) לחוק ניירות ערך, למסור לנאמן, על פי דרישתו, ובהתאם לאמור בסעיף 18.8 לעיל, תצהיר ו/או ההצהרות ו/או מסמכים ו/או פרטים ו/או מידע, כפי שידרשו על ידי הנאמן בהתאם לשיקול דעתו הבלעדי, בתום לב ובאופן סביר וזאת לא יאוחר מ-10 ימי עסקים ממועד פנייתו של הנאמן.

18.12. לבצע את כל הפעולות הנחוצות ו/או הדרושות באופן סביר ובהתאם להוראות שטר זה וכל דין לשם מתן תוקף להפעלת הסמכויות, הכוחות וההרשאות של הנאמן ו/או באי כוחו בהתאם להוראות שטר נאמנות זה.

18.13. מבלי לגרוע מהאמור בסעיף 18.8 זה, לסייע לנאמן בכל דרך אפשרית למלא את תפקידיו על-פי חוק ו/או על-פי שטר זה לרבות לשם: בדיקת קיום התחייבויות החברה במלואן ובמועדן, בדיקת פעולות ו/או עסקאות שביצעה החברה. הסיוע כאמור יינתן בתוך 10 ימי עסקים

ממועד בקשת הנאמן או בתוך פרק זמן סביר במידה והסיוע הנדרש או המידע הנדרש בקשר עם כך אינו ברשות החברה או המידע לא ניתן להכנה על ידי החברה.

18.14. החברה מסכימה כי אישורים והודעות חתומות על ידה שתמציא החברה או מי מטעמה לנאמן בקשר עם אגרות החוב ואשר יישלחו לנאמן כמסמכים סרוקים בדואר אלקטרוני, יהיה הנאמן רשאי להציגם כמקור.

18.15. למסור לנאמן העתק מכל מסמך או כל מידע שהחברה העבירה למחזיקי אגרות החוב, ככל שתעביר.

18.16. החברה תדווח מיידית לנאמן בכתב על כל שינוי בכתובת או בשמה בתוך יום עסקים אחד ממועד השינוי.

18.17. דיווחים של החברה במערכת המגנ"א ייחשבו כמסירה בפועל לנאמן או זימון בפועל שלו, לפי העניין וזאת למעט לעניין ההודעה המפורטת בסעיף 18.3 לעיל אשר תימסר לנאמן בנוסף לדיווח של החברה במערכת המגנ"א.

19. **<u>התחייבויות נוספות</u>**

19.1. לאחר שאגרות החוב תועמדנה לפירעון מיידי (ככל שתועמדנה), כמוגדר בסעיף 8.1 לעיל, תבצע החברה מזמן לזמן ובכל עת שתידרש לכך על ידי הנאמן, את כל הפעולות הסבירות כדי לאפשר את הפעלת כל הסמכויות הנתונות בידי הנאמן ובמיוחד תעשה החברה את הפעולות הבאות:

19.1.1. תצהיר הצהרות ותחתום על כל המסמכים ותבצע או תגרום לביצוע כל הפעולות הנחוצות או הדרושות בהתאם לחוק לשם מתן תוקף להפעלת הסמכויות, הכוחות וההרשאות של הנאמן ובאי כוחו לפי שטר נאמנות זה.

19.1.2. תיתן את כל ההודעות, הפקודות וההוראות שהנאמן יראה אותן למועילות וידרשן לשם יישום הוראות שטר זה.

19.2. למטרות סעיף זה – הודעה בכתב חתומה על-ידי הנאמן המאשרת כי פעולה הנדרשת על ידו, במסגרת סמכויותיו, היא פעולה סבירה, תהווה ראיה לכאורה לכך.

20. **<u>באי-כח</u>**

20.1. החברה ממנה בזאת, באופן בלתי חוזר, את הנאמן בתור בא כוחה, להוציא לפועל ולבצע בשמה ובמקומה את כל הפעולות שהיא חייבת לבצע לפי התנאים הכלולים בשטר זה, ולפעול בשמה בביצוע כל או חלק מהסמכויות הנתונות לנאמן, וזאת, בתנאי שהחברה לא ביצעה את הפעולות שהיא חייבת לבצע לפי תנאי שטר זה תוך פרק זמן סביר ממועד דרישת הנאמן.

20.2. אין במינוי לפי סעיף 20.1 לעיל כדי לחייב את הנאמן לעשות כל פעולה ואין בכך כדי לגרוע ממחויבויות החברה בהתאם לשטר זה, והחברה פוטרת בזה את הנאמן מראש במקרה שלא תעשה כל פעולה שהיא או שלא תעשה בזמן או באופן הנכון, והחברה מוותרת מראש על כל טענה כלפי הנאמן ושלוחיו בגין כל נזק שנגרם או עלול להיגרם לחברה במישרין או בעקיפין, בגין כך, על סמך כל פעולה שנעשתה או לא נעשתה כלל, או שלא נעשתה בזמן על ידי הנאמן, והכל למעט אם נקבע בפסק דין חלוט כי פעלו, הנאמן או שלוחיו, ברשלנות חמורה.

21. **<u>הסכמים אחרים</u>**

בכפוף להוראות הדין ולמגבלות המוטלות על הנאמן לפי כל דין, לא יהיה במילוי תפקידו של הנאמן, לפי שטר זה או בעצם מעמדו כנאמן, כדי למנוע אותו מלהתקשר עם החברה בחוזים שונים או מלבצע עימה עסקאות במהלך הרגיל של עסקיו, ובלבד שלא יהיה בכך כדי לפגוע במילוי התחייבויותיו של

הנאמן על פי שטר זה ובכשירותו כנאמן.

22. **<u>שכר הנאמן</u>**

החברה תשלם לנאמן עבור שירותיו כנאמן בגין הנפקת אגרות החוב, שכר כדלקמן:

22.1. בגין כל שנת נאמנות שהחל ממועד הנפקת אגרות החוב (סדרה א') ובמהלך כל התקופה בה תהיינה אגרות החוב (סדרה א') שטרם נפרעו במחזור ישולם לנאמן שכר טרחה שנתי בסך של 25,000 ש"ח ("**השכר השנתי**").

22.2. השכר השנתי ישולם בתחילת כל שנת נאמנות בגין שנת הנאמנות הקרובה.

22.3. כל אימת שתבוצע, לאחר ההנפקה המקורית של הסדרה, הנפקה של אגרות חוב נוספות מאותה הסדרה, או שהיקף הסדרה יורחב בכל דרך אחרת, יגדל שכר הטרחה השנתי של הנאמן בסכום המשקף את מלוא שיעור הגידול בנפח הסדרה וזאת באופן קבוע עד לתום תקופת הנאמנות.

22.4. שכר טרחת הנאמן וההוצאות הנ"ל ישולמו עד תום תקופת הנאמנות על פי שטר זה ואף אם מונה כונס נכסים (או כונס נכסים ומנהל), ומבלי להתחשב באם הנאמנות לפי שטר זה תנוהל בהשגחת בית המשפט ואם לאו.

22.5. מבלי לפגוע בכלליות האמור בסעיפים 22.1 עד 22.3 לעיל, ישולם לנאמן שכר בשקלים השווה ל-700 ש"ח, עבור כל שעת עבודה בגין פעולות מיוחדות שייעשו שלא במהלך העסקים הרגיל (כגון ביצוע פעולה הנובעת מהפרה של שטר נאמנות או בשל שינוי מבנה החברה או בשל הצורך בביצוע פעולות בשל אי עמידת החברה בהתחייבויותיה למחזיקי אגרות חוב (סדרה א') או בגין פעולת העמדת אגרות החוב לפירעון מיידי ובגין פעולות מיוחדות שיידרש לבצע, אם יידרש, לצורך מילוי תפקידיו על-פי שטר זה, והכל מבלי לפגוע בכלליות האמור), אשר יבצע במסגרת תפקידו כנאמן (הכל בכפוף להוראות שטר הנאמנות) ולרבות:

א. פעולות הנובעות מהפרה או חשש להפרה של הוראות השטר על ידי החברה והתחייבויותיה לרבות בחינת הנסיבות המקימות את החשש ו/או ההפרה ופעולות לשם הגנת זכויות המחזיקים;

ב. פעולות בקשר להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי;

ג. פעולות מיוחדות שיידרש או שיהא צריך לבצע, לצורך מילוי תפקידיו על פי שטר זה בקשר עם זכויות מחזיקי אגרות החוב ולשם הגנה עליהן, לרבות בשל אי עמידת החברה בהתחייבויותיה על פי שטר זה, לרבות כינוסן של אסיפות מחזיקי אגרות חוב כאמור בשטר זה ולרבות בשל השתתפות באספות מחזיקי אגרות חוב ויישום החלטות אסיפת מחזיקי אגרות החוב המטילות חובה על הנאמן ונקיטה בכל ההליכים והפעולות הדרושות לשם הגנה על זכויות מחזיקים אגרות החוב;

ד. עבודות מיוחדות (לרבות, אך לא רק, עבודה הנדרשת בשל שינוי במבנה החברה או עבודה בשל דרישת החברה) או בגין הצורך בביצוע פעולות נוספות לשם מילוי תפקידו כנאמן סביר, בשל שינוי עתידי בדין ו/או בחוק ו/או תקנות ו/או הוראות מחייבות אחרות שיחולו בקשר לפעולות הנאמן ואחריותו לפי שטר נאמנות זה;

ה. פעולות דחופות הדרושות לשם מניעת פגיעה מהותית לרעה בזכויות מחזיקי אגרות החוב מקום בו לא ניתן להמתין לכינוס אסיפה;

ו. פתיחת משא ומתן עם החברה במקרה בו החברה מתעתדת לפנות למחזיקי אגרות החוב בבקשות או בהצעות;

ז. ניהול בשם המחזיקים באגרות החוב, משא ומתן עם החברה לשינוי תנאי אגרות החוב;

ח. תשלום כספים למחזיקי אגרות החוב מתוך כריות בטחון ככל שהופקדו בידי הנאמן לביצוע תפקידיו לרבות אך לא רק למטרות שיפוי ו/או ביצוע ונקיטת הליכים משפטיים וכן תשלום כספים למחזיקי אגרות החוב אשר הגיעו לידיו;

ט. פיקוח על תהליך מימוש זכויות מחזיקי אגרות החוב במקום בו מונה בעל תפקיד לחברה או לנכסיה.

י. פעולות בקשר עם בטוחות (ככל שניתנו) לרבות פעולות במסגרת יצירת הבטוחות, שכלולן, תיקונם, החלפתם, בדיקת תוקפן ואכיפתן.

22.6. בכפוף להוראות שטר הנאמנות, הנאמן יהיה זכאי להחזר הוצאות בסכומים סבירים שיוציא במסגרת מילוי תפקידו ו/או מכוח הסמכויות המוענקות לו על פי שטר הנאמנות, לרבות (אך לא רק) מודעות בעיתונים וחוות דעת מומחה, ובלבד שבגין הוצאות חוות דעת מומחה, כמפורט בסעיף 23.1 בשטר הנאמנות, ייתן הנאמן הודעה לחברה מראש על כוונתו לקבל חוות דעת מומחה.

22.7. בגין כל אסיפת בעלי מניות שהנאמן ייטול בה חלק, לרבות בגין נוכחותו באסיפה שלא נפתחה עקב העדרו של מניין חוקי מתאים, ישולם לנאמן שכר נוסף של 700 ש"ח לאסיפה. יובהר כי במידה והנאמן יכהן כנאמן עבור יותר מסדרת אג"ח אחת, לא יגבה כפל תשלום בגין השתתפותו באסיפות בעלי מניות של החברה.

22.8. מע"מ, אם יחול, יתווסף לתשלומים המגיעים לנאמן על-פי הוראות סעיף 22 זה וישולם על-ידי החברה. הסכומים האמורים צמודים למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום הנפקת אגרות חוב נשוא שטר נאמנות זה ובכל מקרה לא יפחתו מהסכומים הנקובים לעיל בסעיף זה.

22.9. שכר הנאמן ישולם בגין התקופה שעד תום הנאמנות הכלולה בשטר זה אף אם מונה כונס נכסים (או כל בעל תפקיד אחר בעל סמכות דומה שמונה על ידי בית המשפט לפי חוק חדלות פירעון) לחברה (או כונס נכסים ומנהל), או אם הנאמנות לפי שטר זה תנוהל בהשגחת בית המשפט אם לאו.

22.10. כל הסכומים האמורים בסעיף 22 זה, ישולמו לנאמן בתוך חמישה עשר (15) ימי עסקים מיום משלוח הדרישה לתשלום בגינם.

22.11. במידה ופקעה כהונתו של הנאמן, כאמור בסעיף 4 לעיל, לא יהיה הנאמן זכאי לתשלום שכר טרחה החל מיום תחילת כהונת הנאמן החליף. במקרה שבו פקעה כהונתו של נאמן במהלך שנת הנאמנות ישולם לנאמן שכר טרחה עבור חלק יחסי מהשנה שבה שימש כנאמן.

22.12. החברה תישא בכל תשלום ו/או הוצאה הכרוכה באגרות החוב, מהנפקתן ועד לפירעונן הסופי. הוצאות אלו כוללות בין השאר שכר סביר ומקובל בגין טרחת נותני שירותי כגון עו"ד, נאמן, יועצים כלכליים וכו', ככל שנשכרו, מיסים ואגרות שאינם מוטלים על מחזיק אגרות חוב מכוח הדין או הוראות שטר זה.

22.13. במקרה שבו החברה תהיה אמורה לשלם לנאמן תשלום בגין הוצאות שכר טרחתו ו/או תשלום בעבור הוצאות סבירות שהוציא ו/או בעבור פעולות מיוחדות שעליו לבצע או שביצע במסגרת מילוי תפקידו ו/או מכוח הסמכויות המוענקות לו על פי שטר זה כאמור בסעיף 22 זה, אם וככל שאלו יהיו, והחברה לא עשתה כן, הנאמן יהיה רשאי לשלם את מלוא

הסכומים האלה מהתקבולים שנצברו בידיו בהתאם לאמור בסעיפים 10 ו-12 לעיל, ובלבד שהודיע לחברה על כוונתו לעשות כן בכתב ומראש.

22.14. כל הסכומים האמורים בסעיף 22 זה, ייהנו מעדיפות על פני הכספים המגיעים למחזיקי אגרות החוב.

22.15. החברה תישא בכל התשלומים המפורטים בסעיף זה לעיל. ואולם, הסתיימה כהונתו של הנאמן לפי סעיף 35ב(א1) או 35יד(ד) לחוק ניירות ערך, יישאו המחזיקים באגרות החוב (סדרה א') בהפרש שבו עלה שכרו של הנאמן שמונה כאמור על השכר ששולם לנאמן שבמקומו מונה, אם ההפרש כאמור הוא בלתי סביר; ככל שתיקבענה הוראות מכוח סעיף 35ה1 לחוק ניירות ערך בעניין הפרש לא סביר, תחולנה אותן הוראות על האמור בסעיף זה.

22.16. נשיאה של המחזיקים בהפרש כאמור תבוצע באמצעות קיזוז החלק היחסי של ההפרש מכל תשלום שהחברה תבצע למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') בהתאם לתנאי שטר הנאמנות, והעברתו על-ידי החברה ישירות לנאמן.

23. **<u>סמכויות מיוחדות</u>**

23.1. בהתאם ובכפוף לאמור בסעיף 22.5 לעיל, הנאמן רשאי במסגרת ביצוע עניני הנאמנות לפי שטר זה, ככל שהדבר נדרש לצורך מילוי תפקידו כנאמן על-פי שטר זה, להזמין חוות דעת ו/או לשאול לעצתו של כל עורך דין, רואה חשבון, שמאי, מעריך, מודד, מתווך או מומחה אחר, ולפעול בהתאם למסקנותיו בין אם חוות דעת ו/או עצה כזו הוכנה לבקשת הנאמן ו/או על ידי החברה, והנאמן לא יידרש לשלם ולא ייערך קיזוז מכספים המגיעים לו בקשר עם כל הפסד או נזק שיגרם כתוצאה מכל פעולה ו/או מחדל שנעשו על ידו על סמך עצה או חוות דעת כאמור, אלא אם כן נקבע בפסק דין חלוט כי פעל הנאמן ברשלנות אשר אינה פטורה על פי חוק כפי שיהיה מעת לעת ו/או בזדון בהתאם ובכפוף לאמור בסעיף 22.6 לעיל, החברה תישא בשכר סביר בגין העסקת היועצים שימונו כאמור ובלבד שככל שלא יהיה בכך כדי לפגוע בזכויות מחזיקי אגרות החוב, הנאמן ייתן לחברה הודעה מראש על כוונתו לקבל חוות דעת מומחה או עצה כאמור, בצירוף פירוט שכר הטרחה הנדרש ומטרת חוות הדעת או העצה וכן ששכר הטרחה האמור אינו חורג מגבולות הסביר והמקובל.

23.2. כל עצה ו/או חוות דעת כזו יכולה להינתן, להישלח או להתקבל על ידי מכתב, מברק, פקסימיליה, דואר אלקטרוני ו/או כל אמצעי אלקטרוני אחר להעברות מידע, והנאמן לא יהיה אחראי בגין פעולות שעשה על סמך עצה ו/או חוות דעת או ידיעה שהועברו באחד האופנים המוזכרים לעיל למרות שנפלו בה שגיאות ו/או שלא היו אותנטיות אלא אם כן ניתן היה לגלות את השגיאות ו/או את חוסר האותנטיות בבדיקה סבירה.

23.3. בכפוף לכל דין, הנאמן לא יהיה חייב להודיע לצד כלשהו על חתימת שטר זה ואינו רשאי להתערב באיזו צורה שהיא בהנהלת עסקי החברה או ענייניה. אין באמור בסעיף זה בכדי להגביל את הנאמן בפעולות שעליו לבצע בהתאם לשטר זה.

23.4. בכפוף לכל דין, הנאמן, ישתמש בנאמנות, בכוחות, בהרשאות ובסמכויות שהוקנו לו לפי שטר זה, לפי שיקול דעתו המוחלט ולא יידרש לשלם ולא ייערך קיזוז מכספים המגיעים לו בקשר עם כל נזק שנגרם עקב טעות בשיקול הדעת כנ"ל, שנעשתה בתום לב, אלא אם נקבע בפסק דין חלוט כי פעל הנאמן ברשלנות, למעט רשלנות הפטורה על פי חוק, כפי שיהיה מעת לעת, או בזדון.

24. **<u>סמכות הנאמן להעסיק שלוחים</u>**

בכפוף להודעה לחברה בכתב ומראש, אך למעט בנסיבות, שלפי שיקול דעתו המוחלט של הנאמן, יהיה בהודעה מוקדמת כאמור כדי לפגוע בזכויות מחזיקי אגרות החוב, שאז לא תינתן כל הודעה, הנאמן יהיה רשאי למנות שלוח/ים שיפעל/ו במקומו, בין עורך דין ובין אחר, כדי לעשות או להשתתף בעשיית פעולות מיוחדות שיש לעשותן בקשר לנאמנות ולשלם שכר סביר לכל שלוח כאמור, ומבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל נקיטה בהליכים משפטיים או ייצוג בהליכי מיזוג או פיצול של החברה. החברה תהיה רשאית להתנגד למינוי במקרה בו השלוח הינו מתחרה, בין במישרין ובין בעקיפין, בעסקי החברה, כאשר בתוך 3 ימי עסקים תעביר לנאמן בכתב את נימוקיה הסבירים להתנגדות האמורה. מובהר כי אין במינוי שלוח כאמור בכדי לגרוע מאחריות הנאמן בגין פעולותיו ופעולות שלוחיו. על אף האמור לעיל, יהיה הנאמן רשאי לסלק על חשבון החברה את שכר טרחתו הסביר של כל שלוח כזה לרבות בדרך של קיזוז מסכומים שהגיעו לידיו, והחברה תחזיר לנאמן מיד עם דרישתו הראשונה כל הוצאה סבירה כנ"ל. הנאמן, בהחלטתו על העסקת השלוח, רשאי לקחת בחשבון את התנגדות החברה, ככל שהוגשה לו כאמור לעיל, בקשר עם מינוי שלוח מסוים. עם זאת, לא יהא בהתנגדותה של החברה למינוי שלוח מסוים שמונה באסיפת מחזיקים, כדי לעכב את תחילת העסקת השלוח ככל שהעיכוב עלול לפגוע בזכויות המחזיקים.

25. **<u>שיפוי לנאמן</u>**

25.1. החברה ומחזיקי אגרות החוב (במועד הקובע הרלוונטי כאמור בסעיף 25.5 להלן, כל אחד בגין התחייבותו כאמור בסעיף 25.3 להלן), מתחייבים בזאת לשפות את הנאמן וכל נושאי משרה בו, עובדיו, שלוח או מומחה שימנה על פי הוראות שטר זה ו/או על פי החלטה שהתקבלה באסיפה של מחזיקי אגרות החוב על פי הוראות שטר זה ("**הזכאים לשיפוי**"):

25.1.1. בגין כל הוצאה ו/או נזק ו/או תשלום ו/או חיוב כספי, על פי פסק דין (שלא ניתן לגביו עיכוב ביצוע) או על פי פשרה שנסתיימה (וככל שהפשרה נוגעת לחברה ניתנה הסכמת החברה לפשרה) אשר עילתו קשורה לפעולות שביצעו הזכאים לשיפוי או שעליהם לבצע מכוח הוראות שטר זה, ו/או על פי חוק ו/או הוראה של רשות מוסמכת ו/או כל דין ו/או לפי דרישת מחזיקי אגרות החוב ו/או לפי דרישת החברה; וכן

25.1.2. בגין שכר הזכאים לשיפוי והוצאות סבירות שהוציאו ו/או שעומדים להוציא לרבות אגב ביצוע הנאמנות או בקשר לפעולות כאלה, כמפורט בסעיף 22 לעיל, שלפי דעתם היו דרושות לביצוע הנ"ל ו/או בקשר לשימוש בסמכויות והרשאות הנתונות בתוקף שטר זה וכן בקשר לכל מיני הליכים משפטיים, חוות דעת עורכי דין ומומחים אחרים, משא ומתן, דין ודברים, הוצאות, הוצאות נסיעה ו/או אחרות, ובלבד שיהיו סבירות, לצורך בדיקה ו/או טיפול ו/או מימוש של איזה מהנכסים המשועבדים תחת הבטוחות (ככל שניתנו), תביעות ודרישות בנוגע לכל עניין ו/או דבר שנעשו ו/או לא נעשו באופן כלשהו ביחס לנדון.

והכל בתנאי כי:

25.1.3. הזכאים לשיפוי לא ידרשו שיפוי מראש בעניין שאינו סובל דיחוי;

25.1.4. לא נקבע בהחלטה שיפוטית חלוטה כי הזכאים לשיפוי פעלו שלא בתום לב ופעולה זו נעשתה שלא במסגרת מילוי תפקידם, שלא בהתאם להוראות הדין;

25.1.5. לא נקבע בהחלטה שיפוטית חלוטה כי הזכאים לשיפוי התרשלו ברשלנות שאינה פטורה על פי חוק כפי שיהיה מעת לעת;

25.1.6. לא נקבע בהחלטה שיפוטית חלוטה כי הזכאים לשיפוי פעלו בזדון;

התחייבויות השיפוי על פי סעיף 25.1 זה תקרא "**התחייבות השיפוי**".

גם במקרה בו יטען כנגד הזכאים לשיפוי, כי אינם זכאים לשיפוי מכל טעם שהוא, יהיו הזכאים לשיפוי זכאים מיד עם דרישתם הראשונה לתשלום הסכום המגיע להם בגין 'התחייבות השיפוי'. במקרה בו יקבע בהחלטה שיפוטית חלוטה כי לא קמה לזכאים לשיפוי זכות לשיפוי, ישיבו הזכאים לשיפוי את סכומי התחייבות השיפוי ששולמו להם.

25.2. מבלי לגרוע מתוקף 'התחייבות השיפוי' שבסעיף 25.1 לעיל, כל אימת שהנאמן יהיה חייב לפי תנאי שטר זה ו/או על-פי חוק ו/או הוראה של רשות מוסמכת ו/או כל דין ו/או לפי דרישת מחזיקי אגרות החוב ו/או לפי דרישת החברה, לעשות פעולה כלשהי, לרבות אך לא רק פתיחת הליכים או הגשת תביעות לפי דרישת בעלי אגרות החוב, כאמור בשטר זה, יהיה הנאמן רשאי להימנע מלנקוט כל פעולה כאמור, עד שיקבל לשביעות רצונו פיקדון כספי לכיסוי 'התחייבות השיפוי' ("**כרית המימון**") בעדיפות ראשונה מהחברה, ובמקרה בו החברה לא תפקיד את 'כרית המימון' במועד בו נדרשה לעשות זאת על ידי הנאמן ובלבד שהזכאים לשיפוי (כהגדרתם לעיל) נקטו בפעולות הנדרשות לשם גביית הסכומים האמורים מהחברה, יפנה הנאמן למחזיקי אגרות החוב שהחזיקו במועד הקובע (כאמור בסעיף 25.5 להלן), בבקשה כי יפקידו בידיו את סכום 'כרית המימון', כל אחד את 'חלקו היחסי' (כהגדרת מונח זה להלן). במקרה בו מחזיקי אגרות החוב לא יפקידו בפועל את מלוא סכום 'כרית המימון' לא תחול על הנאמן חובה לנקוט בפעולה או בהליכים הרלוונטיים. אין באמור כדי לפטור את הנאמן מנקיטת פעולה דחופה הדרושה לשם מניעת פגיעה מהותית לרעה בזכויות מחזיקי אגרות החוב.

הנאמן מוסמך לקבוע את סכום 'כרית המימון' ויהיה רשאי לחזור ולפעול ליצירת כרית נוספת כאמור, מעת לעת, בסכום שיקבע על ידו.

עם תיקון תקנות לעניין הפקדת פיקדון על ידי החברה לטובת מחזיקי אגרות החוב בהתאם לפרק ה1 לחוק, וככל שהתקנות יחולו על אגרות החוב, עם הפקדת הפיקדון לא תידרש החברה להעמיד כרית מימון כאמור והוראות סעיף 25.2 זה יבוטלו. הנאמן יהיה רשאי לפנות לחברה מעת לעת לחידוש הפיקדון.

25.3. 'התחייבות השיפוי':

25.3.1. <u>תחול על החברה</u> בכל מקרה של (1) פעולות שבוצעו ו/או נדרשו להתבצע לפי תנאי שטר זה או לשם הגנה על זכויות מחזיקי אגרות החוב (לרבות בשל דרישת מחזיק הדרושה לשם הגנה כאמור) ו/או אם הזכאות לשיפוי קמה מכח שטר נאמנות זה; וכן (2) פעולות שבוצעו ו/או נדרשו להתבצע לפי דרישת החברה.

25.3.2. <u>תחול על המחזיקים</u> שהחזיקו במועד הקובע (כאמור בסעיף 25.5 להלן) בכל מקרה של (1). פעולות שבוצעו ו/או נדרשו להתבצע לפי דרישת מחזיקי אגרות החוב (ולמעט פעולות שכאמור שננקטו לפי דרישת מחזיקים לשם הגנה על זכויות מחזיקי אגרות החוב); וכן (2). אי תשלום על ידי החברה של סכום 'התחייבות השיפוי' החלה עליה על פי סעיף 25.3.1 לעיל ובלבד שהזכאים לשיפוי (כהגדרתם לעיל) נקטו בפעולות סבירות לשם גביית הסכומים האמורים מהחברה.

25.4. בכל מקרה בו: (א). החברה <u>לא תשלם</u> את הסכומים הדרושים לכיסוי 'התחייבות השיפוי' ו/או <u>לא תפקיד</u> את סכום 'כרית המימון', לפי העניין ובלבד שהזכאים לשיפוי (כהגדרתם לעיל) נקטו בפעולות הנדרשות לשם גביית הסכומים האמורים מהחברה; ו/או (ב). חובת השיפוי

חלה על המחזיקים מכח הוראות סעיף 25.3.2 לעיל ו/או נקראו המחזיקים להפקיד את סכום 'כרית המימון' לפי סעיף 25.2 לעיל, יחולו ההוראות הבאות:

25.4.1. ככל שמופקדים כספים בכרית המימון, ישתמש הנאמן בכספים המופקדים בה;

25.4.2. ככל שהסכום המופקד בכרית המימון אינו מספיק לשיפוי כאמור, יגבו הכספים באופן הבא:

(1) ראשית – הסכום ימומן מתוך כספי הריבית ואח"כ מכספי הקרן שעל החברה לשלם למחזיקי אגרות החוב לאחר תאריך הפעולה הנדרשת (כאשר התשלום ימומן באמצעות כספי הריבית קודם לכספי הקרן); החברה תפרסם דוח מיידי עד לא יאוחר מארבעה (4) ימי מסחר לפני המועד הקובע לביצוע התשלום הרלוונטי ממנו יופחת סכום המימון בו יפורטו סכום המימון, מטרתו וסכומי הקרן והריבית ושעורי הריבית העדכניים שישולמו למחזיקים במסגרת התשלום הרלוונטי. ככל שסכום המימון ינוכה מהקרן, תציין החברה בדיווח המיידי האמור, בין היתר, את הסכום לפדיון לכל 1 ש"ח ערך נקוב. כמו כן החברה תציין בדיווח המיידי כי סכום המימון שיועבר לנאמן יחשב לכל דבר ועניין כתשלום למחזיקי אגרות החוב.

(2) שנית – ככל שלדעת הנאמן לא יהיה בסכומים המופקדים בכרית המימון כדי לכסות את 'התחייבות השיפוי', יפקידו המחזיקים שהחזיקו במועד הקובע (כאמור בסעיף 25.5 להלן) בהתאם לחלקו היחסי (כהגדרת מונח זה) בידי הנאמן הסכום החסר.

"**חלקו היחסי**" משמעו: החלק היחסי של אגרות החוב אותם החזיק המחזיק במועד הקובע הרלוונטי כאמור בסעיף 25.5 להלן מסך הערך הנקוב שבמחזור באותו מועד. מובהר כי חישוב החלק היחסי ייוותר קבוע אף אם לאחר אותו מועד יחול שינוי בערך הנקוב של אגרות החוב שבידי המחזיק.

יובהר, כי מחזיקי אגרות החוב אשר יישאו באחריות לכיסוי הוצאות כאמור בסעיף זה לעיל יוכלו לשאת בהוצאות כאמור בסעיף זה לעיל מעבר לחלקם היחסי ובמקרה זה יחול על השבת הסכומים סדר העדיפות בהתאם לאמור בסעיף 12 לשטר זה.

25.5. המועד הקובע לקביעת חבותו של מחזיק ב'התחייבות השיפוי' ו/או בתשלום 'כרית המימון' הינו כדלקמן:

25.5.1. בכל מקרה בו 'התחייבות השיפוי' ו/או תשלום 'כרית המימון' נדרשים בשל החלטה או פעולה דחופה הדרושות לשם מניעת פגיעה מהותית לרעה בזכויות מחזיקי אגרות החוב וזאת ללא החלטה מוקדמת של אסיפת מחזיקי אגרות החוב – יהיה המועד הקובע לחבות תום יום המסחר של יום נקיטת הפעולה או קבלת ההחלטה ואם אותו יום אינו יום מסחר, יום המסחר הקודם לו.

25.5.2. בכל מקרה בו 'התחייבות השיפוי' ו/או תשלום 'כרית המימון' נדרשים על פי החלטת אסיפת מחזיקי אגרות חוב – יהיה המועד הקובע לחבות המועד הקובע להשתתפות באסיפה (כפי שמועד זה נקבע בהודעת הזימון) ותחול גם על מחזיק אשר לא נכח או השתתף באסיפה.

25.5.3. בכל מקרה אחר או במקרה של מחלוקות באשר למועד הקובע כפי שיקבע על ידי הנאמן על פי שיקול דעתו המוחלט.

25.6. אין בתשלום על ידי המחזיקים במקום החברה של סכום כלשהו המוטל על החברה על פי סעיף 25 זה, כדי לשחרר את החברה מחובתה לשאת בתשלום האמור והנאמן יפעל בצורה מיטבית לגביית הכספים מהחברה.

25.7. לעניין קדימות ההחזר למחזיקים אשר נשאו בתשלומים לפי סעיף זה מתוך תקבולים בידי הנאמן ראה סעיף 10 לעיל. למען הסר ספק, יובהר כי למחזיקים שיפקידו בכרית המימון סכום שגבוה מחלקם היחסי (כהגדרת המונח בסעיף 25.4 לעיל), תהיה קדימות להחזר הכספים העודפים שיהיו (ככל שיהיו) ביחס ליתר מחזיקי אגרות החוב ובהתאם לאמור בסעיף 10 לעיל.

26. **<u>הודעות</u>**

26.1. כל הודעה מטעם החברה ו/או הנאמן למחזיקי אגרות החוב תינתן על ידי דיווח במערכת המגנ"א של רשות ניירות ערך; (הנאמן רשאי להורות לחברה והחברה תהיה חייבת לדווח לאלתר במערכת המגנ"א בשם הנאמן כל דיווח בנוסחו כפי שיועבר בכתב על ידי הנאמן לחברה), ובמקרים המפורטים להלן בלבד בנוסף בדרך של פרסום מודעה בשני עיתונים יומיים בעלי תפוצה רחבה, היוצאים לאור בישראל בשפה העברית: (א). הסדר או פשרה בין החברה לבין נושיה לפי חוק חדלות פירעון; (ב). מיזוג. כל הודעה שתפורסם או שתישלח כאמור תיחשב כאילו נמסרה לידי מחזיק אגרות החוב ביום פרסומה כאמור (במערכת המגנ"א או בעיתונות, לפי העניין).

26.2. כל הודעה או דרישה מטעם הנאמן לחברה תוכל להינתן על ידי מכתב שישלח בדואר רשום לפי הכתובת המפורטת בשטר זה, או לפי כתובת אחרת עליה תודיע החברה לנאמן בכתב, או באמצעות שיגורה בפקסימיליה או על-ידי שליח ו/או בדואר אלקטרוני וכל הודעה או דרישה שכזו תחשב כאילו נתקבלה על ידי החברה: (1) במקרה של שיגור בדואר רשום – כעבור שלושה ימי עסקים מיום מסירתה בדואר; (2) במקרה של שיגורה בפקסימיליה (בתוספת וידוא טלפוני בדבר קבלתה) ו/או בדואר אלקטרוני – כעבור יום עסקים אחד מיום שיגורה; (3) ובמקרה של שליחתה על-ידי שליח – במסירתה על-ידי השליח לנמען או בהצעתה לנמען לקבלה, לפי העניין.

26.3. כל הודעה או דרישה מטעם החברה לנאמן תוכל להינתן על ידי מכתב שישלח בדואר רשום לפי הכתובת המפורטת בשטר זה, או לפי כתובת אחרת עליה יודיע הנאמן לחברה בכתב, או באמצעות שיגורה בפקסימיליה או על-ידי שליח ו/או בדואר אלקטרוני וכל הודעה או דרישה שכזו תחשב כאילו נתקבלה על ידי הנאמן: (1) במקרה של שיגור בדואר רשום – כעבור שלושה ימי עסקים מיום מסירתה בדואר; (2) במקרה של שיגורה בפקסימיליה (בתוספת וידוא טלפוני בדבר קבלתה) ו/או בדואר אלקטרוני – כעבור יום עסקים אחד מיום שיגורה; (3) ובמקרה של שליחתה על-ידי שליח – במסירתה על-ידי השליח לנמען או בהצעתה לנמען לקבלה, לפי העניין. מובהר, כי פרסום הודעה ו/או המידע האמור לעיל במגנ"א על ידי החברה יחשב כמסירתו לידי הנאמן.

26.4. העתקים מהודעות ומהזמנות שתיתן החברה ו/או הנאמן למחזיקי אגרות החוב, יישלחו על ידי החברה גם בדוח מיידי.

27. **<u>שינויים בשטר הנאמנות, ויתור ופשרה</u>**

27.1. בכפוף להוראות כל דין, החברה והנאמן יהיו רשאים, בין לפני ובין אחרי שקרן אגרות החוב (סדרה א') תעמוד לפירעון, לשנות את תנאי שטר זה ו/או תנאי אגרות החוב (סדרה א'), אם

נתקיים אחד מאלה:

27.1.1. אם הנאמן שוכנע כי השינוי אינו פוגע במחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), למעט לגבי העניינים המנויים להלן: (1) מועדי התשלומים על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א'); (2) הפחתת שיעור הריבית אותה נושאות אגרות החוב; (3) מנגנון תשלום תוספת ריבית עקב חריגה מאמות מידה פיננסיות כמפורט בסעיף 6.5 לעיל ובכלל זה לעניין אמות המידה הפיננסיות עצמן; (3) גריעה או שינוי בעילות להעמדה לפירעון מיידי; (4) ויתור או שינוי בקשר להתחייבויות החברה על פי סעיף 6.3 לעיל (לעניין חלוקה); (5) ויתור או גריעה או שינוי מהתחייבויות החברה בכל הקשור להתחייבות שלא ליצור שעבוד שוטף כללי על כלל נכסיה כמפורט בסעיף 7.4 לעיל; (7) מגבלות להרחבת סדרה.

27.1.2. כפוף להוראות חוק ניירות ערך וחוק החברות והתקנות שהותקנו מכוחם ובאישור מוקדם של המחזיקים באגרות החוב שהסכימו לשינוי בהחלטה מיוחדת.

27.2. בנוסף לאמור בסעיף 27.1 לעיל, וכפוף להוראות כל דין:

27.2.1. למעט לגבי העניינים המנויים בסעיפים קטנים (1) עד (9) בסעיף 27.1.1 לעיל, הנאמן יהיה רשאי מזמן לזמן ובכל עת כאשר אין בדבר, לדעתו, משום פגיעה בזכויות המחזיקים, לוותר על כל הפרה או אי-מילוי של כל תנאי מתנאי אגרות החוב (סדרה א') או על כל הפרה או אי מילוי של כל תנאי מתנאי שטר זה על-ידי החברה.

27.2.2. הנאמן יהיה רשאי, באישור מוקדם של המחזיקים באגרות החוב שהסכימו לשינוי בהחלטה מיוחדת להתפשר עם החברה בקשר לכל זכות או תביעה שלהם, ולוותר על כל זכות או תביעה שלהם כלפי החברה על-פי שטר זה ואגרות החוב (סדרה א') ולהסכים עם החברה לכל הסדר של זכויותיהם, כולל לוותר על כל זכות או תביעה של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') כלפי החברה על פי שטר זה.

27.3. החברה תמסור לכל המחזיקים באגרות החוב (סדרה א') הודעה באמצעות מערכת המגנ"א בלבד על כל שינוי ו/או פשרה ו/או ויתור כאמור בסעיפים 27.1.1 או 27.1.2 או 27.2.1 או 27.2.2 לשטר זה, טרם ביצועו.

27.4. בכל מקרה של שימוש בזכות הנאמן על פי סעיף זה, יהיה הנאמן רשאי לדרוש ממחזיקי אגרות החוב למסור לו או לחברה את תעודות אגרות החוב, לשם רישום הערה בהן בדבר כל פשרה, ויתור, שינוי או תיקון כאמור ולפי דרישת הנאמן תרשום החברה הערה כאמור. בכל מקרה של שימוש בזכות הנאמן על פי סעיף זה, יודיע על כך, בכתב, למחזיקי אגרות החוב תוך זמן סביר.

27.5. מבלי לגרוע מהאמור לעיל, תנאי אגרות החוב יהיו ניתנים לשינוי גם במסגרת הסדר או פשרה, אשר יאושר על ידי בית המשפט, בהתאם להוראות הדין.

28. **<u>מרשם מחזיקי אגרות החוב</u>**

28.1. החברה תחזיק ותנהל במשרדה הרשום מרשם מחזיקי אגרות החוב בהתאם להוראות חוק ניירות ערך, אשר יהיה פתוח לעיונו של כל אדם.

28.2. החברה לא תהיה חייבת לרשום במרשם שום הודעה בדבר נאמנות מפורשת, מכללא או משוערת, או משכון או שעבוד מכל מין שהוא או כל זכות שביושר, תביעה או קיזוז או זכות אחרת כלשהי, בקשר לאגרות החוב. החברה תכיר אך ורק בבעלותו של האדם שבשמו נרשמו אגרות החוב. יורשיו החוקיים, מנהלי עזבונו או מבצעי צוואתו של הבעלים הרשום וכל אדם

שיהיה זכאי לאגרות החוב עקב פשיטת רגל של כל בעלים רשום (ואם הוא תאגיד - עקב פירוקו) יהא רשאי להירשם כבעליהן, לאחר מתן הוכחות סבירות שתספקנה להוכיח את זכותו להירשם כבעלים שלהם.

29. **<u>אסיפות של המחזיקים</u>**

אסיפות המחזיקים יתנהלו כאמור בתוספת השנייה לשטר זה.

30. **<u>דיווח לנאמן</u>**

החברה תמסור לנאמן לבקשתו, כל עוד לא נפרעו במלואן כל אגרות החוב:

30.1. דוחות כספיים מבוקרים, מאוחדים וסולו, של החברה לשנת הכספים שנסתיימה ב- 31 בדצמבר של השנה שחלפה, מיד לאחר פרסומם על ידי החברה.

30.2. כל דוח כספי ביניים של החברה, מאוחד וסולו, מיד לאחר פרסומו על ידי החברה, בצירוף דוח סקירת רו"ח ביחס לאותו דוח כספי.

30.3. העתק מכל מסמך שהחברה מעבירה למחזיקים באגרות החוב, לרבות כל דו"ח המוגש על פי דין לרשות ניירות ערך לשם פרסומו לציבור (דיווחים מיידיים), מיד עם פרסומו.

פרסום הדוחות ו/או המידע האמור לעיל במגנ"א על ידי החברה יחשב כמסירתו לידי הנאמן.

31. **<u>דיווח על ידי הנאמן</u>**

31.1. נודע לנאמן על הפרה מהותית של שטר הנאמנות מצד החברה, יודיע למחזיקי אגרות החוב תוך זמן סביר וללא שיהוי בכפוף להוראות הדין על ההפרה. חובה זו לא תחול אם מדובר באירוע שפורסם על ידי החברה על פי הדין.

31.2. החל ממועד ההנפקה לראשונה של אגרות החוב, יערוך ויפרסם הנאמן, עד תום הרבעון השני בכל שנה קלנדרית, דוח שנתי על ענייני הנאמנות (להלן: "**הדוח השנתי**").

מבלי לגרוע מהוראות הדין, הדוח השנתי יכלול פירוט של הנושאים הנדרשים להכללה בדוח על פי דין.

31.3. הנאמן יפרסם (בעצמו או באמצעות החברה לבקשת הנאמן) את הדוח השנתי במערכת המגנ"א וזאת לאחר שעדכן את החברה בדבר כוונתו לפרסם דוח זה.

31.4. הנאמן חייב להגיש דוח לגבי פעולות שביצע לפי הוראות פרק ה'1 לחוק ניירות ערך לפי דרישה סבירה של מחזיקים בעשרה אחוזים (10%) לפחות מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב בתוך זמן סביר ממועד הדרישה, והכל בכפוף לחובת סודיות שחב הנאמן כלפי החברה כאמור בסעיף 35י(ד) לחוק.

31.5. לפי דרישה של המחזיקים למעלה מ-5% (חמישה אחוזים) מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב, הנאמן יעביר למחזיקים נתונים ופרטים אודות הוצאותיו בקשר עם הנאמנות נשוא שטר הנאמנות.

31.6. נכון למועד חתימת שטר זה הנאמן מצהיר כי הינו מבוטח בביטוח אחריות מקצועית בסך של 10 מיליון דולר ארה"ב לתקופה ("**סכום הכיסוי**"). ככל שלפני הפירעון המלא של אגרות החוב יופחת סכום הסיכוי מסך של 8 מיליון דולר ארה"ב מסיבה כלשהי, אזי הנאמן יעדכן את החברה לא יאוחר מ-7 ימי עסקים מהיום בו נודע לו על ההפחתה האמורה מהמבטח על מנת לפרסם דיווח מיידי בנושא. יצוין כי הוראות סעיף זה יחולו עד למועד כניסתם לתוקף של תקנות לחוק ניירות ערך אשר יסדירו את חובת הכיסוי הביטוחי של הנאמן. לאחר כניסתן לתוקף של תקנות כאמור תחול חובה על הנאמן לעדכן את החברה אך ורק במקרה בו הנאמן

לא יעמוד בדרישות הוראות הדין לעניין חובת הכיסוי הביטוחי של הנאמן כאמור.

32. **אחריות הנאמן**

32.1. על אף האמור בכל דין ובכל מקום בשטר הנאמנות, ככל שהנאמן פעל לשם מילוי תפקידו בתום לב ובתוך זמן סביר וכן בירר את העובדות שנאמן סביר היה מברר בנסיבות העניין, לא יהא אחראי לנזק שנגרם כתוצאה מכך שהנאמן הפעיל את שיקול דעתו לפי הוראות סעיפים 35ח(ד1) או 35ט1 אלא אם כן יוכיח התובע כי הנאמן פעל ברשלנות חמורה. מובהר כי ככל שתתעורר סתירה בין הוראת סעיף זה להוראה אחרת בשטר הנאמנות, תגבר הוראת סעיף זה.

32.2. פעל הנאמן בתום לב ובלא התרשלות בהתאם להוראות סעיף 35ח(ד2) או 35ח(ד3) לחוק, לא יהיה אחראי בשל ביצוע הפעולה כאמור.

33. **<u>תחולת הדין</u>**

אגרות החוב כפופות להוראות הדין הישראלי. בכל עניין שלא נזכר בשטר זה וכן בכל מקרה של סתירה בין הוראות הדין שאינן ניתנות להתניה לבין שטר זה, יפעלו הצדדים בהתאם להוראות הדין הישראלי שאינן ניתנות להתניה. בכל מקרה של סתירה בין ההוראות המתוארות בתשקיף בקשר לשטר זה ו/או אגרות החוב יגברו הוראות שטר זה. החברה מאשרת כי נכון למועד שטר זה לא קיימת סתירה כאמור.

34. **<u>סמכות ייחודית</u>**

בית המשפט היחידי שיהיה מוסמך לדון בעניינים הקשורים ובאגרת החוב המצורפת כנספח לו יהיה בית המשפט המוסמך בתל-אביב-יפו.

35. **<u>כללי</u>**

מבלי לגרוע מהוראותיו האחרות של שטר זה ושל אגרת החוב, הרי כל ויתור, ארכה, הנחה, שתיקה, הימנעות מפעולה ("**ויתור**") מצד הנאמן לגבי אי קיומה או קיומה החלקי או הבלתי נכון של התחייבות כלשהי מהתחייבות לנאמן על-פי שטר זה ואגרת החוב, לא יחשבו כויתור מצד הנאמן על זכות כלשהי אלא כהסכמה מוגבלת להזדמנות המיוחדת בה ניתנה. מבלי לגרוע מההוראות האחרות של שטר זה ואגרת החוב, הרי כל שינוי בהתחייבויות לנאמן, לרבות ויתור, מחייב קבלת הסכמת הנאמן מראש ובכתב. כל הסכמה אחרת, בין בעל פה ובין על דרך של ויתור והימנעות מפעולה או בכל דרך אחרת שאינה בכתב, לא תיחשב כהסכמה כלשהי. זכויות הנאמן לפי הסכם זה הינן עצמאיות ובלתי תלויות זו בזו, ובאות בנוסף לכל זכות שקיימת ו/או שתהיה לנאמן על פי דין ו/או הסכם (לרבות שטר זה ואגרת החוב).

36. **<u>מענים</u>**

כתובות הצדדים יהיו כמפורט במבוא לשטר זה, או כל מען אחר אשר תינתן לגביו הודעה מתאימה בכתב לצד שכנגד.

37. **<u>הסמכה למגנ"א</u>**

הנאמן מסמיך בחתימתו על שטר זה את כל אחד ממורשי החתימה של החברה לדווח בשמו במערכת המגנ"א על התקשרותו בשטר זה וחתימתו עליו.

<u>ולראיה באו הצדדים על החתום</u>:

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ	**רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ**

התוספת הראשונה לשטר הנאמנות

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

אגרת חוב (סדרה א') ("אגרת החוב")

אגרת חוב רשומה על שם _____.

מספר: _____.

ערך נקוב של תעודה זו: _____ ש"ח.

1. אגרת חוב זו מעידה כי קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ ("**החברה**") תשלם במועדי הפירעון כמפורט בסעיף 2 לתנאים הרשומים מעבר לדף למי שיהיה המחזיק באגרת החוב במועד הקובע, תשלומי קרן וריבית, והכל בכפיפות למפורט בתנאים הרשומים מעבר לדף ולשטר הנאמנות.
2. אגרת חוב זו מונפקת כחלק מסדרה של אגרות חוב בתנאים זהים לתנאי אגרת זו, המונפקת בהתאם לשטר נאמנות מיום [--] ב_____ 2026, אשר נחתם בין החברה מצד אחד ובין **רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ** מצד שני ("**שטר הנאמנות**"). מובהר כי הוראות שטר הנאמנות יהוו חלק בלתי נפרד מהוראות אגרת חוב זו, ויחייבו את החברה ואת המחזיקים באגרות החוב הכלולות בסדרה הנ"ל. כל אגרות החוב מהסדרה הנ"ל יעמדו בדרגה שווה בינן לבין עצמן (פרי-פסו), מבלי שתהיה כל זכות עדיפה לאחת על פני האחרת.
3. אגרת חוב זו מונפקת בכפיפות לתנאים הרשומים מעבר לדף ובשטר הנאמנות, המהווים חלק בלתי נפרד מאגרת החוב.

נחתם בחותמת החברה שהוטבעה ביום _____

_____

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

התוספת השנייה לשטר הנאמנות - הוראות בדבר אסיפות מחזיקי אגרות חוב

אסיפות מחזיקי אגרות החוב (סדרה א')

בכפוף להוראות חוק ניירות ערך ושטר הנאמנות, כינוס אסיפה של מחזיקי אגרות החוב, אופן ניהולה ותנאים שונים לגביה, יהיו כאמור להלן:

זימון אסיפה

1) הנאמן יכנס אסיפת מחזיקי אגרות חוב אם ראה צורך בכך, או לפי בקשה בכתב של מחזיק או מחזיקים באגרות החוב (סדרה א'), שלו חמישה אחוזים (5%) לפחות מהיתרה הבלתי מסולקת של הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור. במקרה שהמבקשים את זימון האסיפה הינם מחזיקי אגרות החוב, יהיה הנאמן רשאי לדרוש מהמבקשים שיפוי, לרבות מראש, עבור ההוצאות הסבירות הכרוכות בכך. יובהר כי, דרישת השיפוי על ידי הנאמן, לא תפגע בזימון אסיפה אשר זומנה לצורך נקיטת פעולה שנועדה למנוע פגיעה בזכויות מחזיקי אגרות החוב ולא יהיה בדרישת שיפוי זו כדי לגרוע מחובת החברה לשאת בהוצאות הכרוכות בזימון האסיפה.

2) הנאמן או החברה רשאים לזמן אסיפות של מחזיקי אגרות החוב. אם החברה מזמינה אסיפה כזו, עליה לשלוח מיד לנאמן הודעה בכתב על המקום, היום והשעה בהם תתקיים האסיפה וכן על העניינים שיובאו לדיון בה והנאמן או נציג מטעמו יהיו רשאים להשתתף באסיפה כאמור מבלי שתהיה להם זכות הצבעה.

3) הנאמן יזמן אסיפת מחזיקים בתוך 21 ימים מיום שהוגשה לו הדרישה לכנסה, למועד שיקבע בהזמנה, ובלבד שמועד הכינוס לא יהיה מוקדם משבעה ימים ולא מאוחר מ- 21 ימים ממועד הזימון; ואולם הנאמן רשאי להקדים את כינוס האסיפה, ליום אחד לפחות לאחר מועד הזימון, אם סבר כי הדבר דרוש לשם הגנה על זכויות המחזיקים ובכפוף להוראות סעיף 14 להלן; (עשה כן, ינמק הנאמן בדוח בדבר זימון האסיפה את הסיבות להקדמת מועד הכינוס). הנאמן רשאי לשנות את מועד כינוס האסיפה ויודיע על כך לחברה.

לא זימן הנאמן אסיפת מחזיקים, לפי דרישת מחזיק, בתוך המועד כאמור בסעיף 3 זה לעיל, רשאי המחזיק לכנס את האסיפה, ובלבד שמועד הכינוס יהיה בתוך 14 ימים, מתום התקופה לזימון האסיפה בידי הנאמן, והנאמן יישא בהוצאות שהוציא המחזיק בקשר עם כינוס האסיפה.

פגמים בכינוס

4) בית המשפט רשאי, לבקשת מחזיק, להורות על ביטולה של החלטה שהתקבלה באסיפת מחזיקים שהתכנסה או שהתנהלה בלא שהתקיימו התנאים הקבועים לכך לפי חוק ניירות ערך או לפי שטר הנאמנות.

5) היה הפגם בכינוס נוגע להודעה לגבי מקום כינוס האסיפה או מועדה, לא יהיה רשאי מחזיק שהגיע לאסיפה, על אף הפגם, לדרוש את ביטול ההחלטה.

הודעה על כינוס אסיפה

6) הודעה על אסיפת מחזיקים תפורסם בהתאם להוראות חוק ניירות ערך כפי שיהיו מעת לעת ותימסר לחברה על ידי הנאמן.

7) הודעת הזימון תכלול את סדר היום, ההחלטות המוצעות וכן הסדרים לעניין הצבעה בכתב לפי הוראות סעיף 23 להלן.

8) לא תיפסל החלטה כלשהי שנתקבלה בהתאם להוראות שטר זה, באסיפה שזומנה כאמור בשטר הנאמנות גם אם מחמת שגגה לא ניתנה עליה הודעה לכל מחזיקי אגרות חוב, או שהודעה כאמור לא נתקבלה על-ידי כל מחזיקי אגרות החוב. האמור בסעיף זה יתקיים ככל שההזמנה לאסיפה (או לאסיפה

נדחית, לפי העניין) נשלחה במערכת המגנ״א.

9) כל הודעה מטעם החברה ו/או הנאמן למחזיקי אגרות החוב תינתן בהתאם להוראות סעיף 26 לשטר הנאמנות.

<u>סדר היום באסיפה</u>

10) החברה ו/או הנאמן שזימנו אסיפת מחזיקים, לפי העניין, יקבעו את סדר היום באסיפת מחזיקים, ויכללו בו נושאים שבשלהם נדרש כינוסה של אסיפת מחזיקים לפי שטר הנאמנות ו/או סעיפים 1 ו/או 2 לעיל, וכן נושא שנתבקש כאמור בסעיף 11 להלן לבקשת מחזיק.

11) מחזיק, אחד או יותר, שלו חמישה אחוזים (5%) לפחות מיתרת הערך הנקוב של סדרת אגרות חוב, רשאי לבקש מהנאמן לכלול נושא בסדר היום של אסיפת מחזיקים שתתכנס בעתיד, ובלבד שהנושא מתאים להיות נדון באסיפה כאמור.

12) באסיפת מחזיקים יתקבלו החלטות בנושאים שפורטו בסדר היום בלבד.

<u>מקום כינוס אסיפה</u>

13) כל אסיפת מחזיקי אגרות חוב תיערך בישראל במשרדה הרשום של החברה או במקום אחר עליו תודיע החברה והחברה תישא בעלויות סבירות של המקום החלופי.

14) הנאמן רשאי להודיע כי האסיפה תתקיים באמצעים אלקטרוניים.

<u>המועד הקובע לבעלות באגרות חוב</u>

15) מחזיקים הזכאים להשתתף ולהצביע באסיפת המחזיקים הם מחזיקים באגרות חוב במועד שייקבע בהחלטה לזמן אסיפת מחזיקים, ובלבד שמועד זה לא יעלה על שלושה ימים לפני מועד הכינוס של אסיפת המחזיקים ולא יפחת מיום אחד לפני מועד הכינוס.

<u>יו״ר האסיפה</u>

16) בכל אסיפת מחזיקים יכהן הנאמן או מי שהוא מינה כיושב ראש אותה אסיפה.

17) נאמן יערוך פרוטוקול של אסיפת מחזיקי אגרות החוב, וישמור אותם במשרדו הרשום לתקופה של שבע (7) שנים ממועד האסיפה. פרוטוקול האסיפה יכול שיהיה בדרך של הקלטה. הפרוטוקול, ככל שנערך בכתב, ייחתם על-ידי יושב ראש האסיפה. כל פרוטוקול שנחתם בידי יושב ראש האסיפה מהווה ראיה לכאורה לאמור בו. מרשם הפרוטוקולים יישמר אצל הנאמן כאמור, ויהיה פתוח לעיון המחזיקים בשעות העבודה ובתאום מראש, והעתק ממנו יישלח לכל מחזיק שיבקש זאת ולחברה בגין אסיפות או דיונים באסיפות בהם/ן השתתפה.

18) הכרזת יושב ראש האסיפה שהחלטה באסיפת מחזיקים התקבלה או נדחתה, בין פה אחד ובין ברוב פלוני, תהיה ראיה לכאורה לאמור בה.

<u>מנין חוקי; אסיפה נדחית או נמשכת</u>

19) אסיפת מחזיקי אגרות החוב תיפתח על ידי יו״ר האסיפה לאחר שקבע כי קיים המניין החוקי הדרוש לאיזה מן הנושאים שעל סדר יומה של האסיפה, כדלקמן:

(א) המניין החוקי הנדרש לפתיחת אסיפה של מחזיקי אגרות החוב יהיה נוכחותם של לפחות שני מחזיקי אגרות חוב, הנוכחים בעצמם או על-ידי בא-כוחם, המחזיקים או המייצגים יחדיו לפחות עשרים וחמישה אחוזים (25%) מהיתרה הבלתי מסולקת של הערך הנקוב של אגרות החוב הנמצאות במחזור אותה עת, בתוך מחצית השעה מהמועד שנקבע לפתיחת האסיפה, אלא אם כן נקבעה דרישת אחרת בחוק ניירות ערך או בשטר הנאמנות.

(ב) לא נכח באסיפת מחזיקים, בתום מחצית השעה מהמועד שנקבע לתחילת האסיפה, מנין חוקי, תידחה האסיפה למועד אחר שלא יקדם משני ימי עסקים לאחר המועד שנקבע לקיום האסיפה

המקורית, או מיום עסקים אחד, אם סבר הנאמן כי הדבר דרוש לשם הגנה על זכויות המחזיקים; נדחתה האסיפה, ינמק הנאמן בדוח בדבר זימון האסיפה את הסיבות לכך.

(ג) לא נכח באסיפת המחזיקים הנדחית כאמור בסעיף (ב) לעיל, מניין חוקי כעבור מחצית השעה לאחר המועד שנקבע לה, תתקיים האסיפה בכל מספר משתתפים שהוא, אלא אם כן נקבעה דרישה אחרת בחוק ניירות ערך או בשטר הנאמנות. לא ידונו באסיפה נדחית אלא עניינים שבהם אפשר היה לדון באסיפה המקורית.

(ד) על אף האמור בסעיף (ג) לעיל, כונסה אסיפת המחזיקים על פי דרישת מחזיקים המחזיקים בחמישה אחוז (5%) לפחות מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב שבמחזור (כאמור בסעיף 1 לעיל), תתקיים אסיפת המחזיקים הנדחית רק אם נכחו בה מחזיקים באגרות חוב לפחות במספר הדרוש לצורך כינוס אסיפה כאמור (קרי: בחמישה אחוז (5%) לפחות מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב שבמחזור).

20) לפי החלטה של הנאמן או החלטה ברוב רגיל של המצביעים באסיפה שנכח בה מנין חוקי, ידחה המשכה של האסיפה ("**האסיפה המקורית**") מפעם לפעם, הדיון או קבלת החלטה בנושא שפורט בסדר היום, למועד אחר ולמקום שיקבע כפי שהנאמן או האסיפה כאמור יחליטו ("**אסיפה נמשכת**"). באסיפה נמשכת לא יידון אלא נושא שהיה על סדר היום ושלא נתקבלה לגביו החלטה.

21) נדחה המשך קיומה של אסיפת מחזיקים כאמור בסעיף 19 לעיל מבלי לשנות את סדר יומה, יינתנו הזמנות לגבי המועד החדש לאסיפה הנמשכת, מוקדם ככל האפשר, ולא יאוחר מ- 12 שעות קודם לאסיפה הנמשכת; ההזמנות כאמור יינתנו לפי סעיפים 7-6 לעיל.

<u>השתתפות והצבעה</u>

22) מחזיק באגרות חוב רשאי להצביע באסיפת מחזיקים, בעצמו או באמצעות שלוח וכן בכתב הצבעה שבו יציין את אופן הצבעתו, ולפי הוראות סעיף 25 להלן.

23) ככל שלא נאסר על פי דין, כל הצעת החלטה שיעמידו אותה באסיפת מחזיקי אגרות החוב להצבעה תתקבל במניין קולות.

24) יו"ר האסיפה רשאי לקבוע כי הצבעות יהיו במהלך הישיבה או באמצעות כתבי הצבעה שימסרו לאחר סיומה - במועד, אשר ייקבע על ידו וכמפורט בסעיף 25 להלן. במקרה בו נקבע, כי ההצבעה תהיה בדרך של כתב הצבעה יודיע על כך יו"ר האסיפה למחזיקי אגרות החוב, בהודעה בהתאם להוראות סעיף 26 לשטר הנאמנות שתכלול את הפרטים הנדרשים לרבות על דרך של הפניה. הנאמן רשאי להאריך או לקצר את מועדי ההצבעה באמצעות כתב הצבעה וייתן על כך הודעה למחזיקי אגרות החוב בהתאם להוראות סעיף 26 לשטר הנאמנות.

25) מחזיק אגרות חוב רשאי להצביע באסיפה, באמצעות הרמת ידיים או באמצעות כתב הצבעה כאמור בסעיף 23 לעיל שיישלח על ידי הנאמן לכל המחזיקים; מחזיק רשאי לציין את אופן הצבעתו בכתב ההצבעה ולשולחו לנאמן. ההצבעה באמצעות כתב הצבעה תהיה בהתאם להוראות שלהלן:

(א) יו"ר האסיפה רשאי לקבוע כי הצבעות יהיו בדרך של כתבי הצבעה או בהצבעה במהלך האסיפה. במקרה בו קבע היו"ר כי ההצבעה תהיה בדרך של כתב הצבעה ידאג הנאמן, כי נוסח כתב ההצבעה יפורסם במערכת המגנ"א, ויקבע את מועד נעילת ההצבעה שעד אליו על המחזיקים לשלוח לנאמן את כתב ההצבעה מלא וחתום כדין. הנאמן רשאי לדרוש ממחזיק להצהיר במסגרת כתב ההצבעה באשר לקיומו או היעדרו של 'עניין מנוגד' שיש לו. מחזיק באגרות החוב אשר יצהיר, כי הינו בעל עניין מנוגד ייחשב כמורה לנאמן שלא לספור את הצבעתו במניין הקולות בהצבעה (אך כן לצורך המניין החוקי). מחזיק אשר לא ימלא את כתב

ההצבעה במלואו ו/או אשר לא יוכיח את זכאותו להשתתף ולהצביע באסיפה על פי הוראות תוספת שנייה זו לשטר הנאמנות, ייחשב כמי שלא מסר כתב הצבעה, ולפיכך בחר שלא להצביע על הנושא/ים שבכתב ההצבעה.

(ב) כתב הצבעה מלא וחתום כדין שבו ציין מחזיק את אופן הצבעתו, אשר הגיע לנאמן עד למועד האחרון שנקבע לכך, ייחשב כנוכחות באסיפה לעניין קיום המניין החוקי כאמור בסעיף 18 לעיל. בהתאם, יהיה הנאמן רשאי, בהתאם לשיקול דעתו ובכפוף לכל דין, לקיים אסיפות הצבעה בהן יערכו הצבעות באמצעות כתבי הצבעה וללא התכנסות המחזיקים, וכן לקיים הצבעה באמצעות כתבי הצבעה באסיפת הצבעה [לרבות אסיפה נדחית שלה], ובלבד שיתקבלו אצל הנאמן, עד למועד נעילת אסיפת ההצבעה, אשר ייקבע בהודעה על כינוס האסיפה או קיום ההצבעה, לפי העניין, כתבי הצבעה מאת מחזיקים המהווים מניין חוקי הדרוש לצורך קבלת ההחלטה נשוא ההצבעה, באסיפה מקורית או אסיפה נדחית, לפי העניין.

(ג) כתב הצבעה שהתקבל אצל הנאמן כאמור לגבי עניין מסוים אשר לא התקיימה לגביו הצבעה באסיפת המחזיקים, ייחשב כנמנע בהצבעה באותה אסיפה לעניין החלטה על קיום אסיפת מחזיקים נדחית לפי הוראת סעיף 20 לעיל, והוא יימנה באסיפת המחזיקים הנדחית שתתקיים לפי הוראות סעיפים 19 או 20 לעיל.

26) בהצבעה יהיה לכל מחזיק, הנוכח בעצמו או על ידי בא כוחו, קול אחד בגין כל 1 ש"ח ערך נקוב מהקרן הכוללת הנקובה שטרם נפרעה של אגרות החוב שמכוחן רשאי הוא להצביע.

27) במקרה של מחזיקים במשותף באגרת חוב יתקבל רק קולו של מי שרשום ראשון מביניהם במרשם.

28) מחזיק אגרות חוב רשאי להצביע בגין חלק מאגרות החוב שבהחזקתו לרבות להצביע בגין חלקן בעד הצעת החלטה ובגין חלק אחר נגדה, הכל כפי ראות עיניו.

29) מחזיק שהינו בעל שליטה בחברה, בן משפחתו או תאגיד בשליטת מי מהם ("**מחזיק קשור**") וכן מחזיק קשור כהגדרתו בסעיף 5.3 לשטר הנאמנות, לא יובאו בחשבון לצורך קביעת המניין החוקי באסיפת מחזיקים, וקולותיו לא יובאו במניין הקולות בהצבעה באסיפה כאמור.

<u>החלטות</u>

30) בהצבעה החלטות אסיפת מחזיקים יתקבלו ברוב רגיל, אלא אם כן נקבע מפורשות רוב אחר בשטר הנאמנות וככל שלא נקבע דבר בשטר הנאמנות אזי בהוראת חוק קוגנטית.

31) הרוב הדרוש לאישור החלטה רגילה הוא רוב רגיל של מספר הקולות המשתתפים בהצבעה מבלי להביא בחשבון את קולות הנמנעים.

32) במספר הקולות המשתתפים בהצבעה לא ימנו קולות הנמנעים מהצבעה.

33) הנושאים שלהלן יתקבלו באסיפת מחזיקי אגרות החוב ברוב שאינו רוב רגיל (בכפוף לכל דין):

(א) שינוי לרבות תוספת ו/או תיקון בהוראות שטר הנאמנות ככל שנדרש אישור אסיפת מחזיקי אגרות החוב בקשר אליו, כאמור בסעיף 27 לשטר הנאמנות. החלטה כאמור תתקבל ברוב של המחזיקים בשני שלישים (2/3) לפחות מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב המיוצג בהצבעה.

(ב) כל תיקון, שינוי או הסדר של זכויות מחזיקי אגרות החוב, בין אם זכויות אלה נובעות מאיגרת החוב, שטר הנאמנות או אחרת, או כל פשרה או ויתור בקשר עם זכויות אלה, אשר ייעשו בהתאם לאמור בסעיף 27 לשטר הנאמנות. החלטה כאמור תתקבל ברוב של המחזיקים בשני שלישים (2/3) לפחות מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב המיוצג בהצבעה.

(ג) כל הצעת החלטה אשר הנאמן קבע לגביה כי תתקבל ברוב שאינו רוב רגיל ואשר לא נקבע לגביה אחרת בשטר הנאמנות ואשר לא נקבע על פי הדין הרוב הנדרש לאישורן.

(ד) החלטה על החלפת נאמן כמפורט בסעיף 4.6**שגיאה! מקור ההפניה לא נמצא.** לעיל לשטר הנאמנות.

<u>הצבעה ופעולות באמצעות שלוח/בא כוח</u>

34) כתב מינוי הממנה שלוח יהיה בכתב וייחתם על-ידי הממנה או על-ידי בא-כוחו שיש לו הסמכה לעשות כן בכתב כהלכה. אם הממנה הוא תאגיד, ייעשה המינוי בכתב ויהא חתום בחותמת התאגיד, בצירוף חתימת מורשי החתימה של התאגיד והממונה יהא רשאי לפעול בשם התאגיד שהוא מייצג.

35) כתב מינוי של שלוח ייערך בכל צורה אשר תהיה מקובלת על הנאמן.

36) שלוח אינו חייב להיות בעצמו מחזיק איגרת חוב.

37) כתב מינוי וייפוי הכוח וכל תעודה אחרת שעל-פיה נחתם כתב המינוי או העתק מאושר של ייפוי כוח כזה, יימסר לנאמן עד למועד כינוס האסיפה אלא אם כן נקבע אחרת בהודעה המזמנת את האסיפה.

38) הצבעה שנעשתה בהתאם לתנאים שבמסמך הממנה שלוח תהא תקפה אף אם קודם לכן נפטר הממנה או הוכרז פסול דין או בוטל כתב המינוי או הועברה אגרת החוב שלגביה ניתן הקול, אלא אם נתקבלה במשרדה הרשום של החברה לפני האסיפה, הודעה בכתב בדבר הפטירה, החלטות הפסלות, הביטול או ההעברה הנ"ל, הכל לפי העניין.

39) הנאמן ישתתף באסיפה באמצעות עובדיו, נושאי משרה בו, ממלאי תפקיד בו או אדם אחר שיתמנה על ידו, אך לא תהיה לו זכות הצבעה.

40) החברה וכל אדם אחר למעט הנאמן יהיו מנועים מלהשתתף באסיפת מחזיקי אגרות החוב או בכל חלק ממנה, לפי החלטת הנאמן. על אף האמור בסעיף 41 זה לעיל, החברה תוכל להשתתף בפתיחת אסיפה לשם הבעת עמדתה בקשר עם כל נושא שעל סדר היום של האסיפה ו/או הצגת נושא מסוים (לפי העניין).

<u>פניה למחזיקי אגרות חוב</u>

41) הנאמן, וכן מחזיק, אחד או יותר, שלו חמישה אחוזים (5%) לפחות מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור, באמצעות הנאמן, רשאים לפנות בכתב למחזיקים על מנת לשכנעם לגבי אופן הצבעתם בנושא מהנושאים העולים לדיון באותה אסיפה ("**הודעת עמדה**").

42) זומנה אסיפת מחזיקים לפי סעיף 1 לעיל, רשאי מחזיק לפנות לנאמן ולבקשו לפרסם, בהתאם להוראות סעיף 6 לתוספת זו, הודעת עמדה מטעמו למחזיקי אגרות החוב האחרים.

43) הנאמן או החברה רשאים לשלוח הודעת עמדה למחזיקים באגרות החוב, בתגובה על הודעת עמדה שנשלחה כאמור בסעיפים 42 ו-43 לעיל, או בתגובה לפנייה אחרת למחזיקים.

<u>כינוס אסיפת מחזיקים לצורך התייעצות</u>

44) זימון לאסיפה מטעם הנאמן לשם התייעצות בלבד עם מחזיקי אגרות החוב יפורסם לפחות יום אחד לפני מועד כינוסה ("**אסיפת התייעצות**"). מועד כינוסה של אסיפת התייעצות יהיה יום אחד לפחות לאחר מועד זימון אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א').

לאסיפת התייעצות כאמור לא יפורסם סדר יום, לא תיערך הצבעה ולא יתקבלו בה החלטות ולא יחולו עליה הוראות סעיפים 1, 3, 7, 10-12, 18-19, 21, 22, 25 (לעניין כתב הצבעה) ו- 42.

<u>התנאים הרשומים מעבר לדף</u>

1. <u>כללי -</u>

1.1. באגרת חוב זו תהיינה לביטויים הבאים המשמעויות המפורטות להלן, אלא אם נקבע מפורשות אחרת (מונחים שלא הוגדרו מפורשות תהא להם המשמעות שניתנה להם בשטר הנאמנות):

"**הנאמן**"	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ, ו/או כל מי שיכהן מדי פעם בפעם כנאמן של מחזיקי אגרות החוב לפי שטר הנאמנות.
"**יום עסקים**"	כל יום בו פתוחים מרבית הבנקים בישראל לביצוע עסקאות.
"**קרן**"	סך הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה א'), שטרם נפרע, כפי שיהיה מעת לעת.
"**החברה לרישומים**"	החברה לרישומים של הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ או חברה לרישומים שתבוא במקומה על פי שיקול דעתה הבלעדי של החברה, ובלבד שכל ניירות הערך של החברה יהיו רשומים על שם אותה חברה לרישומים.
"**מחזיקי אגרות החוב**" ו/או "**בעלי אגרות החוב**" ו/או "**מחזיקים**" ו/או "**זכאים**"	כהגדרת המונחים "מחזיק" ו-"מחזיקים בתעודות התחייבות", בסעיף 35א לחוק ניירות ערך.
"**יום מסחר**"	כל יום בו מתבצעות עסקאות בבורסה.
"**מסלקת הבורסה**"	מסלקת הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.
"**הבורסה**"	הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.

2. <u>קרן אגרות החוב (סדרה א')</u>

אגרות חוב (סדרה א') רשומות על שם ובנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת, המוצעות בערכן הנקוב, נושאות ריבית שנתית בשיעור שייקבע במכרז כאשר שיעור הריבית המירבי יפורט בתשקיף. הקרן והריבית בגינה אינן צמודות לבסיס הצמדה כלשהו. הקרן עומדת לפירעון ב-4 (ארבעה) תשלומים, כדלהלן (לעיל ולהלן ביחד: "**מועדי הפירעון**"): התשלום הראשון אשר ישולם ביום 31/12/2028 יהווה 25% מהקרן; התשלום השני אשר ישולם ביום 31/12/2029 יהווה 25% מהקרן; התשלום השלישי אשר ישולם ביום 31/12/2030 יהווה 25% מהקרן; התשלום הרביעי (והאחרון) אשר ישולם ביום 31/12/2031 יהווה 25% מהקרן.

על פי האמור בתקנון והנחיות הבורסה, שיטת ההצמדה (העדר הצמדה) לא תשונה במהלך תקופת אגרות החוב.

3. <u>הריבית של אגרות החוב (סדרה א')</u>

הקרן תישא ריבית קבועה אשר אינה צמודה לבסיס הצמדה כלשהו ותיקבע במכרז על שיעור הריבית כפי שיפורט בתשקיף. שיטת ההצמדה לא תשתנה במהלך כל חיי האג"ח.

3.1. הריבית בגין הקרן אגרות החוב (סדרה א'), תשולם בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2031 (כולל) (תשלום הריבית הראשון ישולם ביום 31 בדצמבר 2026 ותשלום הריבית האחרון ישולם ביום 31 בדצמבר 2031, ביחד עם פירעון התשלום האחרון של קרן אגרות החוב) בעד התקופה של שישה (6) החודשים שנסתיימה ביום הקודם למועד התשלום ("**תקופת הריבית**"). שיעור הריבית שתשולם בעד תקופת ריבית מסוימת (למעט תקופת הריבית הראשונה כהגדרתה להלן) (קרי התקופה המתחילה ביום התשלום של תקופת הריבית הקודמת ומסתיימת

ביום האחרון שלפני מועד התשלום הסמוך אחרי יום תחילתה) יהא שיעור הריבית השנתית שייקבע במכרז חלקי שניים. תשלום הריבית הראשון ישולם ביום 31 בדצמבר 2026 בגין התקופה המתחילה ביום הסליקה הראשון לאחר המכרז כהגדרתו לעיל (דהיינו, המועד בו חויב מזמין ניירות הערך בתמורת ההנפקה. החברה תודיע בדיווח המיידי על תוצאות ההנפקה מהו יום הסליקה)והמסתיימת ביום 31 בדצמבר 2026 ("**תקופת הריבית הראשונה**"), מחושבת על בסיס של 365 יום בשנה לפי מספר הימים בתקופה זו ותשלום הריבית האחרון ישולם ביום 31 בדצמבר 2031.

3.2. שיעור הריבית בגין תקופת הריבית הראשונה של אגרות החוב (סדרה א'), שיעור הריבית החצי שנתית ושיעור הריבית השנתית על בסיסו הם ייקבעו ויום הסליקה הראשון לאחר המכרז, יפורטו בדוח מיידי שתפרסם החברה בדבר תוצאות ההנפקה על פי התשקיף במסגרתו הוצעו אגרות החוב (סדרה א') לראשונה.

3.3. התשלום האחרון של הריבית על הקרן של אגרות החוב (סדרה א') ישולם ביחד עם התשלום על חשבון הקרן של אגרות החוב (סדרה א') וזאת כנגד מסירת תעודות אגרות החוב (סדרה א') לידי החברה.

3.4. כל תשלום על חשבון קרן ו/או ריבית, אשר ישולם באיחור העולה על שבעה (7) ימי עסקים מהמועד הקבוע לתשלומו על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א'), וזאת מסיבה התלויה בחברה, יישא ריבית פיגורים כהגדרתה להלן, החל מהמועד הקבוע לתשלומו ועד למועד תשלומו בפועל. לעניין זה, שיעור ריבית הפיגורים יהא שיעור הריבית על אגרות החוב (סדרה א') כפי שיהא מעת לעת בתוספת 3% (הכל על בסיס 365 ימים בשנה, מחושבת פרו רטה, לתקופה שמהמועד הקבוע לתשלום ועד למועד התשלום בפועל) ("**ריבית הפיגורים**"). החברה תודיע על שיעור ריבית הפיגורים המדויק, וכן על מועד התשלום כאמור בדיווח מיידי וזאת שני ימי מסחר לפני מועד התשלום בפועל.

4. <u>תשלומי הקרן והריבית של אגרות החוב</u>

התשלומים על חשבון הקרן והריבית של אגרות החוב (סדרה א') שתוצענה על-פי התשקיף ישולמו לאנשים אשר שמותיהם יהיו רשומים במרשם של אגרות החוב (סדרה א') במועדים שיפורטו בסעיף זה להלן ("**היום הקובע של אגרות החוב (סדרה א')**"), פרט לתשלום האחרון של הקרן והריבית שישולם ביום 31 בדצמבר 2031 לאנשים אשר שמותיהם יהיו רשומים במרשם ביום התשלום ושיעשה כנגד מסירת תעודות אגרות החוב (סדרה א') לידי החברה, ביום התשלום, במשרדה הרשום של החברה או בכל מקום אחר עליו תודיע החברה. הודעת החברה כאמור תפורסם לא יאוחר מחמישה (5) ימי עסקים לפני מועד התשלום האחרון.

מובהר כי מי שאינו רשום במרשם אגרות החוב (סדרה א') ביום הקובע של אגרות החוב (סדרה א'), לא יהיה זכאי לתשלום ריבית בגין תקופת הריבית שהתחילה לפני אותו מועד.

היום הקובע של אגרות החוב (סדרה א') לעניין תשלומי הקרן והריבית בגין אגרות החוב (סדרה א') יהיה כמפורט להלן:

- ביום 25 בדצמבר בגין תשלומי ריבית המשולמים ביום 31 בדצמבר, אשר קדם למועד של אותו תשלום.
- ביום 24 ביוני בגין תשלומי קרן ו/או ריבית המשולמים ביום 30 ביוני, אשר קדם למועד של אותו תשלום, וזאת פרט לתשלום האחרון שישולם ביום 31 בדצמבר 2031 לאנשים אשר שמותיהם יהיו

רשומים במרשם ביום התשלום כאמור לעיל.

4.1. בכל מקרה שבו מועד פירעון התשלום על חשבון קרן ו/או ריבית יחול ביום שאינו יום עסקים יידחה מועד התשלום ליום העסקים הראשון הבא אחריו ללא תוספת תשלום ו"היום הקובע" לצורך קביעת הזכאות לפדיון ולריבית לא ישתנה בשל כך.

4.2. לפרטים בדבר מנגנון ההתאמה שיחולו בשינוי שיעור הריבית, עקב אי עמידה באמות מידה פיננסיות, ראו סעיף 6.5 לשטר הנאמנות.

4.3. מכל תשלום בגין אגרות החוב (סדרה א') ינוכה כל תשלום חובה ככל הנדרש על-פי דין.

4.4. התשלום לזכאים ייעשה בשיקים או בהעברה בנקאית לזכות חשבון הבנק של האנשים אשר שמותיהם יהיו רשומים במרשם אגרות החוב (סדרה א') ואשר יצוין בפרטים שימסרו בכתב לחברה מבעוד מועד, בהתאם לאמור בסעיף 4.5 להלן. אם החברה לא תוכל לשלם סכום כלשהו לזכאים לכך, מסיבה שאינה תלויה בה, יחולו הוראות סעיף 14 לשטר הנאמנות.

4.5. מחזיק אגרות החוב (סדרה א') יודיע לחברה את פרטי חשבון הבנק לזיכוי בתשלומים לאותו מחזיק על-פי אגרות החוב (סדרה א') כאמור לעיל, או על שינוי בפרטי החשבון האמור או בכתובתו, לפי העניין, בהודעה בכתב שישלח בדואר רשום לחברה. החברה תהא חייבת לפעול על-פי הודעתו של המחזיק בדבר שינוי כאמור לאחר חלוף חמישה-עשר (15) ימי עסקים מיום שהודעתו של המחזיק הגיעה לחברה.

4.6. לא מסר מחזיק אגרות החוב הזכאי לתשלום כאמור מבעוד מועד לחברה פרטים בדבר חשבון הבנק שלו, ייעשה כל תשלום על חשבון הקרן והריבית בשיק שיישלח בדואר רשום לכתובתו האחרונה הרשומה במרשם אגרות החוב (סדרה א'). משלוח שיק לזכאי בדואר רשום כאמור ייחשב לכל דבר ועניין כתשלום הסכום הנקוב בו בתאריך שיגורו בדואר, ובלבד שנפרע עם הצגתו כהלכה לגביה.

5. <u>העברת אגרות החוב</u>

5.1. אגרות החוב ניתנות להעברה לגבי כל סכום ערך נקוב ובלבד שיהיה בשקלים חדשים שלמים. כל העברה של אגרות החוב בידי מחזיק רשום, תיעשה על פי כתב העברה הערוך בנוסח המקובל להעברת מניות, חתום כיאות על ידי הבעלים הרשום או נציגיו החוקיים, וכן על ידי מקבל ההעברה או נציגיו החוקיים, שיימסר לחברה במשרדה הרשום בצרוף תעודות אגרות החוב המועברות על פיו, וכל הוכחה סבירה אחרת שתידרש על ידי החברה לשם הוכחת זכותו של המעביר להעברתן.

5.2. בכפוף לאמור לעיל, הוראות פרוצדוראליות הנכללות בתקנון החברה ביחס לאופן העברת מניות יחול, בשינויים המתחייבים לפי העניין, ביחס לאופן העברת אגרות החוב ועל הסבתן.

5.3. אם יחול כל תשלום חובה שהוא על כתב ההעברה של אגרות החוב, יימסרו לחברה הוכחות סבירות על תשלומם על ידי מבקש ההעברה.

5.4. במקרה של העברת חלק בלבד מסכום הקרן הנקוב של אגרות החוב שבתעודה, תפוצל תחילה על פי הוראות סעיף 6 להלן התעודה למספר תעודות אגרות חוב כמתחייב מכך, באופן שסך כל סכומי הקרן הנקובים בהן יהיה שווה לסכום הקרן הנקוב של תעודת אגרות החוב האמורה.

5.5. לאחר קיום כל התנאים האלה תירשם ההעברה במרשם ויחולו על הנעבר כל התנאים המפורטים בשטר הנאמנות ובאגרת החוב (סדרה א').

5.6. כל ההוצאות והעמלות הכרוכות בהעברה יחולו על מבקש ההעברה.

6. <u>פיצול אגרות חוב</u>

6.1. כל תעודת אגרות החוב ניתנת לפיצול למספר תעודות אגרות חוב, אשר סך כל סכומי הקרן הנקובים בהן שווה לסכום הקרן הנקוב של התעודה שפיצולה מבוקש ובלבד שתעודות כאמור לא תוצאנה אלא בכמות סבירה.

6.2. פיצול תעודת אגרות החוב כאמור יעשה על פי בקשת פיצול חתומה על ידי בעל אגרות החוב שבתעודה או נציגיו החוקיים, אשר תימסר לחברה במשרדה הרשום, בצרוף תעודת אגרות החוב שפיצולה מבוקש.

6.3. ביצוע הפיצול יעשה תוך שבעה (7) ימים מתום החודש בו נמסרה התעודה במשרדה הרשום של החברה. תעודות אגרות החוב החדשות שיוצאו בעקבות הפיצול תהיינה בסכומי ערך נקוב בשקלים חדשים שלמים כל אחת.

6.4. כל ההוצאות הכרוכות בפיצול, לרבות מיסים והיטלים אם יהיו כאלה, יחולו על מבקש הפיצול.

7. <u>הוראות כלליות</u>

7.1. סכומי הקרן והריבית ישולמו לכל מחזיק של אגרת החוב מבלי להתחשב בכל זכויות שביושר או כל זכות קיזוז או תביעה נגדית הקיימת או שתהיינה קיימות בין החברה לבין המחזיק הנ"ל.

7.2. הוראות שטר הנאמנות תיחשבנה כחלק בלתי נפרד מאגרת חוב זו.

8. <u>פדיון מוקדם</u>

8.1. פדיון מוקדם ביוזמת הבורסה

במקרה בו יוחלט על-ידי הבורסה על מחיקה מהרישום למסחר של אגרות החוב מפני ששווי סדרת אגרות החוב (סדרה א') פחת מהסכום שנקבע בהנחיות הבורסה בדבר מחיקה מהמסחר של אגרות חוב תבצע החברה פדיון מוקדם ותפעל כדלקמן:

8.1.1. תוך ארבעים וחמישה (45) יום מתאריך החלטת דירקטוריון הבורסה בדבר המחיקה מרישום למסחר כאמור, תודיע החברה על מועד פדיון מוקדם שבו רשאי המחזיק באגרות החוב (סדרה א') לפדותן. ההודעה על מועד הפדיון המוקדם תפורסם בדוח מיידי שישלח לרשות ולבורסה ובשני (2) עיתונים יומיים נפוצים בישראל בשפה העברית.

8.1.2. מועד הפדיון המוקדם של אגרות החוב (סדרה א') יחול לא לפני שבעה עשר (17) יום מתאריך פרסום ההודעה ולא מאוחר מארבעים וחמישה (45) יום מהתאריך הנ"ל, אך לא בתקופה שבין המועד הקובע לתשלום ריבית לבין מועד תשלומה בפועל. במועד הפדיון המוקדם תפדה החברה את אגרות החוב שהמחזיקים בהן ביקשו לפדותן. תמורת הפדיון תהיה בהתאם לאמור בסעיף 8.2.5 להלן.

8.1.3. קביעת מועד פדיון מוקדם כאמור לעיל אין בה כדי לפגוע בזכויות הפדיון הקבועות באגרות החוב של מי ממחזיקי אגרות החוב שלא יפדו אותן במועד הפדיון המוקדם כאמור לעיל, אך אגרות החוב (סדרה א') תמחקנה מהמסחר בבורסה ויחולו עליהן, בין היתר, השלכות המס הנובעות מכך.

8.1.4. פדיון מוקדם של אגרות החוב כאמור לעיל לא יקנה למי שהחזיק באגרות החוב שייפדו כאמור את הזכות לתשלום ריבית בגין התקופה שלאחר מועד הפדיון.

8.2. פדיון מוקדם ביוזמת החברה

החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב (סדרה א') לפדיון מוקדם ובמקרה כאמור יחולו ההוראות הבאות, והכל בכפוף להנחיות רשות ניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי.

8.2.1. במועד חתימת שטר זה בהתאם לתקנון הבורסה חלות ההוראות הבאות (ויובהר, כי אם וככל שיבוצע פדיון מוקדם במועד כלשהו על ידי החברה, יחולו הוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו כפי שיהיו במועד הרלוונטי):

א. החברה תהיה רשאית להעמיד את אגרות החוב (סדרה א') לפדיון מוקדם בכל עת לאחר מועד הקצאתן, אולם לא לפני חלוף 60 ימים ממועד רישומן למסחר לבורסה.

ב. בכל רבעון ניתן לקבוע מועד פדיון מוקדם חלקי אחד בלבד. מבלי לגרוע מהאמור, בין שני מועדי פדיון חלקי יחלפו לפחות 30 ימים.

ג. נקבע פדיון מוקדם ברבעון שקבוע בו גם מועד לתשלום ריבית, או מועד לתשלום פדיון חלקי או מועד לתשלום פדיון סופי, יבוצע הפדיון המוקדם במועד שנקבע לתשלום כאמור. פדיון מלא ניתן לבצע ברבעון, גם אם קבוע בו תשלום ריבית או פדיון חלקי.

לעניין זה "**רבעון**" משמע כל אחת מהתקופות הבאות: ינואר - מרץ, אפריל - יוני, יולי - ספטמבר, אוקטובר - דצמבר.

ד. ההיקף המזערי של כל פדיון מוקדם, לא יפחת מ- 1 מיליון ש"ח. למרות האמור לעיל, חברה רשאית לבצע פדיון מוקדם בהיקף הנמוך מ- 1 מיליון ש"ח ובלבד שתדירות הפדיונות לא תעלה על פדיון אחד לשנה.

ה. לא ייעשה פדיון מוקדם לחלק מסדרת אגרות החוב (סדרה א') אם סכום הפדיון האחרון יפחת מ- 3.2 מיליון ש"ח.

ו. כל סכום שיפרע בפירעון מוקדם על ידי החברה, ייפרע ביחס לכלל מחזיקי אגרות החוב, פרו-ראטה לפי ע.נ. של אגרות החוב המוחזקות.

8.2.2. עם קבלת החלטה של דירקטוריון החברה בעניין ביצוע פדיון מוקדם כאמור לעיל, תפרסם החברה דוח מיידי, לא פחות משבעה עשר (17) ימים ולא יותר מארבעים וחמישה (45) ימים לפני מועד הפדיון המוקדם. מועד הפדיון המוקדם לא יחול בתקופה שבין המועד הקובע לתשלום ריבית בגין אגרות החוב (סדרה א') לבין מועד תשלום הריבית בפועל. בדוח המיידי כאמור תפרסם החברה את סכום הקרן שייפרע בפדיון מוקדם וכן את הריבית שנצברה בגין סכום הקרן האמור עד למועד הפדיון המוקדם, בהתאם לאמור להלן.

כאשר ביצוע הפדיון המוקדם מותנה בהתקיימות תנאי כלשהו, רשאית החברה לבצע את הפדיון המוקדם במועד שנקבע בהודעה שניתנה על ידה בהתאם לס"ק 8.2.2 זה ובתנאי שחלפו לפחות ארבעה ימי מסחר בין מועד ההודעה על התקיימות התנאי לבין: (1) המועד הקובע לפדיון המוקדם, כאשר מדובר בפדיון מוקדם חלקי; או (2) יום המסחר האחרון, כאשר מדובר בפדיון מוקדם סופי.

8.2.3. במועד פדיון מוקדם חלקי, ככל שיהיה, החברה תודיע בדוח מיידי על: (1) שיעור הפדיון החלקי במונחי היתרה הבלתי מסולקת; (2) שיעור הפדיון החלקי במונחי הסדרה המקורית; (3) שיעור הריבית בפדיון החלקי על החלק הנפדה; (4) שיעור הריבית שישולם בפדיון החלקי, מחושב לגבי היתרה הבלתי מסולקת; (5) עדכון שיעורי הפדיונות החלקיים שנותרו, במונחי הסדרה המקורית; (6) המועד הקובע לזכאות לקבלת הפדיון המוקדם של קרן אגרות החוב שיהיה שישה (6) ימים לפני המועד שנקבע לפדיון המוקדם.

8.2.4. בעת פדיון מוקדם חלקי תשלם החברה את הריבית שנצברה רק בגין הקרן שתפדה במסגרת הפדיון המוקדם החלקי כאמור ולא בגין כל היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה א').

8.2.5. הסכום שישולם למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') במקרה של פדיון מוקדם, יהיה הסכום הגבוה מבין הבאים:

8.2.5.1. שווי שוק של אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור, אשר ייקבע על-פי מחיר הנעילה הממוצע של אגרות החוב (סדרה א') בשלושים (30) ימי המסחר שקדמו למועד קבלת החלטת הדירקטוריון בדבר ביצוע הפדיון המוקדם ("**שווי השוק של יתרת אגרות החוב**" ו-"**תקופת הדגימה**", בהתאמה), מוכפל בשיעור הפדיון המוקדם של אגרות החוב שבמחזור. על אף האמור לעיל, במידה והפדיון המוקדם (המלא או החלקי) יקבע ברבעון שקבוע בו גם מועד לתשלום ריבית, הרי שבמקרה זה, לצורך חישוב שווי השוק של אגרות החוב אשר ישולם למחזיקים על פי סעיף 8.2.5.1 זה, יופחת משווי השוק של יתרת אגרות החוב (כהגדרתו לעיל), הסכום אשר משולם באותו הרבעון על חשבון תשלומי ריבית בלבד כאמור ("**הסכום ששולם ברבעון**"), ויתרת הסכום, לאחר הפחתת הסכום ששולם ברבעון, תוכפל בשיעור הפדיון המוקדם.עוד יובהר, כי במקרה שבמהלך תקופת הדגימה בוצע תשלום ריבית, אזי הסכום ששולם על חשבון הריבית בלבד יופחת ממחיר הנעילה שנקבע בימי המסחר הכלולים בתקופת הדגימה ואשר חלו טרם המועד הקובע לתשלום הריבית ששולמה כאמור;

8.2.5.2. הערך ההתחייבותי של אגרות החוב (סדרה א') העומדות לפדיון מוקדם שבמחזור, דהיינו קרן בתוספת ריבית, עד למועד הפדיון המוקדם בפועל. הריבית שנצברה עד למועד הפדיון המוקדם, תשולם על הערך הנקוב הנפדה בפדיון המוקדם;

8.2.5.3. יתרת תזרים המזומנים של אגרות החוב (סדרה א') העומדות לפדיון מוקדם (קרן בתוספת הריבית אותה נושאות אגרות החוב במועד הפדיון המוקדם) כשהיא מהוונת לפי תשואת האג"ח הממשלתי (כהגדרתה להלן) בתוספת ריבית בשיעור של 1.5%. היוון אגרות החוב (סדרה א') העומדות לפדיון מוקדם יחושב החל ממועד הפדיון המוקדם ועד למועד הפירעון האחרון שנקבע ביחס לאגרות החוב (סדרה א') העומדות לפדיון מוקדם.

לעניין זה: "**תשואת האג"ח הממשלתי**" משמעה, ממוצע התשואה (ברוטו) לפדיון, בתקופה של שבעה ימי מסחר, המסתיימת שני ימי עסקים לפני מועד ההודעה על הפדיון המוקדם, של שתי סדרות אגרות חוב שאינן צמודות מדד של ממשלת ישראל בעלות ריבית בשיעור קבוע ושמשך חייהן הממוצע הוא הקרוב ביותר למשך החיים הממוצע של אגרות החוב (סדרה א') במועד הרלוונטי.

היינו, סדרה אחת בעלת משך חיים ממוצע הקרוב הגבוה ממשך החיים הממוצע של אגרות החוב (סדרה א') במועד הרלוונטי, וסדרה אחת בעלת משך החיים ממוצע הקרוב הנמוך ממשך החיים הממוצע של אגרות החוב (סדרה א') במועד הרלוונטי, ואשר שקלולן ישקף את משך החיים הממוצע של אגרות

החוב במועד הרלוונטי.

במקרה ולא תהיה במחזור סדרת אגרות חוב ממשלתית בעלת מח״מ הנמוך או גבוה ממח״מ אגרות החוב, אזי תשואת האג״ח הממשלתי תחושב לפי ממוצע התשואה של שתי (2) סדרות אגרות החוב הממשלתיות בעלות מאפיינים כמפורט בהגדרה זו לעיל ושמשך חייהן הממוצע הוא הקרוב ביותר למשך החיים הממוצע של אגרות החוב במועד הרלוונטי.

<u>לדוגמא</u>: אם משך החיים הממוצע של אג״ח ממשלתי א׳ הוא ארבע שנים, משך החיים הממוצע של אג״ח ממשלתי ב׳ הוא שנתיים, ומשך החיים הממוצע של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה א׳) הוא שלוש וחצי שנים, תחושב התשואה כדלקמן:

$$4x + 2(1 - x) = 3.5$$

X = משקל התשואה של אג״ח ממשלתי א׳;

(1-X) = משקל התשואה של אג״ח ממשלתי ב׳.

על פי החישוב, התשואה השנתית של אג״ח ממשלתי א׳ תשוקלל בשיעור של 75% מ״התשואה״, והתשואה השנתית של אג״ח ממשלתי ב׳ תשוקלל בשיעור של 25% מ״התשואה״.

במקרה של תשלום ריבית נוספת עקב הפדיון המוקדם, תשולם הריבית הנוספת על הערך הנקוב שנפדה בפדיון המוקדם בלבד.

לא יאוחר מ-5 ימי עסקים מקבלת החלטה בדירקטוריון החברה על ביצוע פדיון מוקדם, החברה תעביר לנאמן אישור בחתימת נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים בחברה, בדבר הפדיון המוקדם בצירוף תחשיב והכל בנוסח לשביעות רצון הנאמן.

למען הסר ספק יובהר כי תשואת האג״ח הממשלתי לא תפחת מאפס, קרי במקרה שבו תוצאת החישוב במסגרת הגדרת ״תשואת האג״ח הממשלתי״ שלילית, אזי בחישוב שיעור ריבית ההיוון (לצורך חלופה בס׳ 8.2.5.3 דלעיל) השיעור בגין תשואת האג״ח הממשלתי יהא 0% קרי – שיעור ריבית ההיוון במקרה זה יסתכם ב- 1.5%.

9. <u>שינויים בתנאי אגרת החוב</u>

לא יהיה כל תוקף לשינוי, ויתור ו/או פשרה בכל הנוגע לתנאי אגרת החוב והזכויות הנובעות ממנה, אלא אם כן נעשו בהתאם לאמור בסעיף 27 לשטר הנאמנות.

10. <u>החלפת תעודת אגרות חוב</u>

במקרה שתעודת אגרות החוב תתבלה, תאבד או תושמד תהיה החברה רשאית להוציא במקומה תעודה חדשה של אגרות החוב, וזאת בהתאם לתנאים שתבקש החברה ביחס להוכחה, לשיפוי ולכיסוי ההוצאות שנגרמו לחברה לשם בירור אודות זכות הבעלות באגרות החוב, כפי שהחברה תמצא לנכון. במקרה של בלאי, תעודת אגרות החוב הבלויה תוחזר לחברה לפני שתוצא התעודה החדשה. היטלים וכן הוצאות אחרות הכרוכות בהוצאת התעודה החדשה, יחולו על מבקש התעודה האמורה.

11. <u>הדין החל וסמכות השיפוט</u>

לבתי המשפט בעיר תל אביב-יפו תהא סמכות ייחודית ובלעדית בכל סכסוך הנוגע לאגרת החוב, לשטר הנאמנות ולהסכמים מכוחם הוקצו אגרות החוב, ויחולו עליהם דיני מדינת ישראל בלבד.

<u>תוספת שלישית לשטר הנאמנות</u>

<u>נציגות דחופה</u>

קבוצת אביב ושות' נדלן 1963 בע"מ

1. <u>מינוי ; תקופת כהונה</u>

1.1. הנאמן יהיה רשאי, או לבקשת החברה בכתב - יהיה חייב, למנות ולכנס נציגות דחופה מבין מחזיקי אגרות החוב, כפי שיפורט להלן ("**הנציגות**").

1.2. הנאמן ימנה לנציגות את שלושת (3) מחזיקי אגרות החוב, אשר, בהתאם למידע שיימסר לו על ידי החברה, הינם המחזיקים בערך הנקוב הגבוה ביותר מבין כלל מחזיקי אגרות החוב ואשר יצהירו כי מתקיימים לגביהם כל התנאים המפורטים להלן ("**חברי הנציגות**"). במקרה בו, מי מבין אלו, לא יוכל לכהן כחבר בנציגות כאמור, ימנה הנאמן, במקומו את מחזיק אגרות החוב, המחזיק בשיעור הערך הנקוב הגבוה ביותר הבא בתור, אשר לגביו מתקיימים כל התנאים המפורטים להלן.

<u>ואלו התנאים</u>:

1.2.1. מחזיק אגרות החוב אינו מצוי בניגוד עניינים מהותי בשל קיומו של כל עניין מהותי נוסף המנוגד לעניין הנובע מכהונתו בנציגות ומהחזקתו באגרות החוב. למען הסר ספק מובהר, כי מחזיק שהינו מחזיק קשור (כהגדרתו בסעיף 5.3 לשטר הנאמנות) לחברה ייחשב כבעל ניגוד עניינים מהותי כאמור ולא יכהן בנציגות;

1.2.2. במהלך אותה שנה קלנדרית, מחזיק אגרות החוב לא מכהן בנציגויות דומות של אגרות חוב אחרות ששוויין המצרפי עולה על השיעור מתוך תיק הנכסים המנוהל על-ידו, אשר נקבע כשיעור המקסימלי המאפשר כהונה בנציגות דחופה לפי הוראות הממונה על התחרות בקשר עם כינון נציגות דחופה.

1.3. היה ובמהלך כהונתה של הנציגות, חדלה להתקיים באחד מחבריה אחת הנסיבות המנויות בסעיפים 1.2.1 ו-1.2.2 לתוספת זו, תפקע כהונתו, והנאמן ימנה חבר אחד במקומו מבין מחזיקי אגרות החוב כאמור בסעיף 1.2 לתוספת זו.

1.4. בטרם מינוי חברי הנציגות, יקבל הנאמן מן המועמדים לכהן כחברי הנציגות, הצהרה בדבר קיומם או היעדרם של ניגודי עניינים מהותיים כאמור בסעיף 1.2.1 לתוספת זו ובדבר כהונה בנציגויות נוספות כאמור בסעיף 1.2.2 לתוספת זו. כמו-כן, הנאמן יהא רשאי לדרוש הצהרה כאמור מחברי הנציגות בכל עת במהלך כהונתה של הנציגות. מחזיק שלא ימסור הצהרה כאמור ייחשב כמי שיש לו ניגוד עניינים מהותי או מניעה לכהן מכוח הוראות הממונה על התחרות כאמור לעיל, לפי העניין. ביחס להצהרה בדבר ניגוד עניינים, הנאמן יבחן את קיומם של העניינים המנוגדים, ובמידת הצורך יחליט האם יש בניגודי העניינים בכדי לפסול את אותו המחזיק מכהונה בנציגות. קביעתו של הנאמן בעניינים אלו תהיה סופית.

1.5. תקופת כהונת הנציגות תסתיים במועד בו תפרסם החברה את החלטות הנציגות בקשר עם מתן ארכה לחברה לצורך עמידתה בתנאי שטר הנאמנות כמפורט בסעיף 2.1 לתוספת זו.

2. <u>סמכות</u>

2.1. לנציגות תהא הסמכות למתן ארכה חד פעמית לחברה בקשר למועדים לעמידה באמות המידה הפיננסיות שנקבעו בסעיפים 6.4.1. ו/או 6.4.2 לשטר הנאמנות, וזאת לתקופה שלא תעלה על תשעים (90) יום ממועד ההפרה לראשונה של האמות המידה הפיננסיות כקבוע

בסעיפים 6.4.1 ו/או 6.4.2 לשטר הנאמנות או לתקופה שתסתיים במועד פרסום הדוח הכספי הקרוב על-ידי החברה, המוקדם מביניהם. יובהר, כי פרק הזמן שעד למינויה של הנציגות יובא בחשבון במסגרת האורכה האמורה לעיל, והוא לא יהווה עילה למתן אורכה נוספת כלשהי לחברה מעבר לאמור לעיל. עוד יובהר, כי פעילות הנציגות ושיתוף הפעולה בין חבריה יוגבל לדיון באפשרות של מתן ארכה כאמור, וכי לא יועבר בין חברי הנציגות כל מידע אחר שאינו נוגע למתן ארכה כאמור.

2.2. אם לא מונתה נציגות לפי הוראות סעיף 1 לתוספת זו, או אם הנציגות החליטה שלא לתת לחברה ארכה כאמור בסעיף 2.1 לתוספת זו, הנאמן יהיה חייב לזמן אסיפת מחזיקי אגרות החוב, לצורך קבלת החלטה על העמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב, בהתאם להוראות סעיף 8.2 לשטר הנאמנות.

2.3. יובהר, כי אין באמור בסעיף 2 זה כדי לגרוע מזכות מחזיקי אגרות החוב לדרוש כינוס אסיפת מחזיקי אגרות חוב בהתאם להוראות שטר הנאמנות, לרבות בקשר עם העמדה לפירעון מיידי, כפוף להוראות שטר הנאמנות.

3. <u>התחייבויות החברה בקשר לנציגות</u>

3.1. החברה מתחייבת לספק לנאמן כל מידע שבידיה או שביכולתה להשיג בקשר לזהות המחזיקים באגרות החוב והיקף החזקותיהם. כמו-כן, הנאמן יפעל לקבלת המידע האמור בהתאם לסמכויות המוקנות לו על-פי דין.

3.2. בנוסף, החברה מתחייבת לפעול בשיתוף פעולה מלא עם הנציגות והנאמן ככל הנדרש לצורך ביצוע הבדיקות הנדרשות על-ידם וגיבוש החלטת הנציגות, ולהעביר לנציגות את כל הנתונים והמסמכים שיידרשו להם לגבי החברה, בכפוף למגבלות הדין. מבלי לגרוע מכלליות האמור, החברה תמסור לנציגות את המידע הרלוונטי לצורך גיבוש החלטתה, אשר לא יכלול כל פרט מטעה ולא יהיה חסר.

3.3. החברה תישא בעלויות של הנציגות, ובכלל זה בעלויות העסקת יועצים ומומחים על-ידי הנציגות או מטעמה, בהתאם להוראות סעיף 25 לשטר הנאמנות.

4. <u>אחריות</u>

4.1. החברה תפרסם דיווח מיידי אודות החלטות הנציגות כאמור, בין אם הוחלט על ידי הנציגות לתת ארכה לחברה ובין אם לא.

4.2. הנציגות תפעל ותחליט בעניינים המסורים לידה, על-פי שיקול דעתה המוחלט ולא תהא אחראית, היא או מי מבין חבריה, נושאי המשרה בהם, עובדיהם או יועציהם, והחברה ומחזיקי אגרות החוב פוטרים אותם בזאת, ביחס לכל טענות, דרישות ותביעות כנגדם בגין כך שהשתמשו או נמנעו מלהשתמש בכוחות, בסמכויות או בשיקול הדעת שהוקנו להם על-פי שטר נאמנות זה ובקשר אליו או מכל פעולה אחרת אותה ביצעו על-פיו, למעט אם פעלו כך בזדון ו/או בחוסר תום לב.

4.3. על פעולתם של חברי הנציגות ומי מטעמם יחולו הוראות השיפוי הקבועות בסעיף 25 לשטר הנאמנות כאילו היו הנאמן.

נספח 6.4 לשטר הנאמנות

להלן תובא דוגמה, בהתבסס על נתוני הדוחות הכספיים המאוחדים (הסקורים) של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, של אופן עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות המובאות בסעיפים 6.3 ו-6.4 לשטר הנאמנות.

#	סעיף בשטר הנאמנות	התחייבות פיננסית	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח, אלא אם צוין אחרת)	
1	סעיף 6.3.1 **(מגבלות על חלוקה)** סעיף 6.4.1 **(אמות מידה פיננסיות)** סעיף 6.5.1 (ב) **(התאמת שיעור הריבית)**	**ההון העצמי המתואם (כהגדרתו בסעיף 6.3 לשטר זה)**	**ההון העצמי המאוחד של החברה**	797,522
			הלוואות בעלים נחותות[1]	--
			הון עצמי מתואם	**797,522**
2	סעיף 6.3.2 **(מגבלות על חלוקה)** סעיף 6.4.2 **(אמות מידה פיננסיות)** סעיף 6.5.1 (א) **(התאמת שיעור הריבית)**	**יחס ההון המתואם למאזן המתואם (כהגדרתו בסעיף 6.3 לשטר זה)**	סך הכל נכסים	1,364,041
			בניכוי:	
			מזומנים ושווי מזומנים	(178,106)
			ניירות ערך סחירים שהינם נכסים שוטפים	-
			מקדמות מלקוחות, התחייבויות בגין חוזה לקוח	(16,341)
			התחייבויות למתן שירותי בניה	-
			התחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות	-
			סך הכל מאזן מתואם (כהגדרתו בסעיף 6.3 לשטר) בנטרול מזומנים ושווי מזומנים, ניירות ערך סחירים שהינם נכסים שוטפים, בניכוי מקדמות מלקוחות, התחייבויות בגין חוזה לקוח, התחייבויות למתן שירותי בניה והתחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות	**1,169,594**
			יחס הון מתואם למאזן מתואם – **797,522 / 1,169,594 =**	**68.2%**

[1] יצוין כי נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לא הועמדו הלוואות בעלים נחותות.

נספח ב' – מסמכי הנפקה: גילוי מרוכז של מנגנוני ההגנה בשטר הנאמנות בהתאם לעמדת סגל משפטית 41-103; תמצית תניות

נספח ב' - גילוי מרוכז של הוראות עיקריות בשטר הנאמנות

1. <u>תניות חוזיות ובטוחות:</u>

*הגדרות ומונחים שאינם הוגדרו פה תהא המשמעות אשר ניתנה להם בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א') (להלן: "**השטר**" וגם "**שטר הנאמנות**", לפי העניין)

	קיים (סעיף בשטר)/לא קיים	תיאור תמציתי	האם ההפרה מהווה עילה לפירעון מיידי
תעודות ההתחייבות מובטחות בביטחונות או בשעבודים קבועים אחרים	לא קיים	---	---
תעודות ההתחייבות מובטחות בשעבוד צף ו/או שוטף	לא קיים	---	---
התחייבות לאי יצירת שעבודים (שעבוד שלילי)	קיים (סעיף 7.4 לשטר הנאמנות)	כל עוד אגרות החוב (סדרה א') קיימות במחזור (דהיינו כל עוד אגרות החוב (סדרה א') לא נפרעו או סולקו במלואן בכל דרך שהיא, לרבות בדרך של רכישה עצמית ו/או פדיון מוקדם), החברה מתחייבת שלא ליצור שעבוד שוטף על כלל נכסיה וזכויותיה, הקיימים והעתידיים, לטובת צד שלישי כלשהו להבטחת כל חוב או התחייבות כלשהי, ללא הסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') מראש, בהחלטה מיוחדת.	כן (סעיף 8.1.24)
התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות	קיים (סעיף 6.4)	א. החברה מתחייבת כי עד לאחר הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א'), ההון העצמי המתואם, (כהגדרתו בסעיף 6.3.2 לשטר), לא יפחת, במועד הדוחות הכספיים הרלוונטיים, מ-450 מיליון ש"ח, במשך שני רבעונים רצופים; ב. החברה מתחייבת כי עד לאחר הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א'), יחס ההון המתואם למאזן המתואם (כהגדרתו בסעיף 6.3.2 לשטר), לא יפחת, במועד הדוחות הכספיים הרלוונטיים, מ-20% במשך שני רבעונים רצופים; "**הון עצמי מתואם**" - הון עצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה כמוצג בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין) בתוספת הלוואות בעלים נחותות. "**הלוואות בעלים נחותות**" – הלוואות בעלים (קרן בלבד) שהועמדו עד למועד הבדיקה הרלוונטי ושנקבע בתנאיהן (קרן וריבית) שהן נחותות לאגרות החוב (סדרה א') לרבות שמועד פירעונן (קרן וריבית) לאחר מועד הפירעון הסופי של אגרות החוב וכן במקרה של פירוק החברה ייפרעו (קרן וריבית) לאחר פירעון	כן (סעיף 8.1.16)

		אגרות החוב במלואן וכן שטרי הון נחותים לאגרות החוב באותו אופן נחיתות כאמור בסעיף זה לעיל ביחס להלוואות בעלים. "**מאזן מתואם**" - משמעו סך נכסי החברה כמוצג בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי הענין) בנטרול מזומנים ושווי מזומנים שאינם מוגבלים בשימוש, ניירות ערך סחירים שהינם נכסים שוטפים, בניכוי מקדמות מרוכשי דירות, התחייבויות למתן שירותי בניה, התחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות, ובנטרול השפעות הנובעות משערוך נדל"ן להשקעה שטרם מומש, כהגדרת מונחים אלו בכללי חשבונאות מקובלים.	
התחייבות לדירוג אגרות החוב במועד ההנפקה; שמירה על דירוג במשך כל חיי תעודת ההתחייבות	קיים (סעיף 3)	החברה מתחייבת לפעול לכך, כי ככל שהדבר יהיה בשליטתה, אגרות החוב (סדרה א') תהיינה מדורגות על ידי חברת הדירוג במשך כל תקופת אגרות החוב (סדרה א') ולצורך כך החברה מתחייבת לשלם לחברת הדירוג, כפי שתהיה באותה עת, את התשלומים אותם התחייבה לשלם לחברת הדירוג ולמסור לחברת הדירוג את הדיווחים והמידע הנדרשים על ידה במסגרת ההתקשרות בין החברה לבין חברת הדירוג.	כן (סעיף 8.1.26)
התחייבות לדירוג כפול לתעודות ההתחייבות	לא קיים	---	---
התחייבות שלא להחליף את החברה המדרגת לאורך כל חיי תעודת ההתחייבות	לא קיים	---	---
מגבלות על יצירת חוב פיננסי נוסף	לא קיים	---	---
מגבלה על חלוקת דיבידנדים	קיים (סעיף 6.3)	החברה מתחייבת כי עד לאחר הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א'), שלא לבצע חלוקה (כהגדרת מונח זה בחוק החברות), באיזה מהמקרים המפורטים להלן, לרבות מצב שבו ככל שתתבצע חלוקה יתרחש אחד מהמקרים שלהלן כתוצאה מחלוקה כאמור: א. ההון העצמי המתואם (כהגדרתו להלן), ובהתחשב בביצוע חלוקה כאמור, יפחת מ-450 מיליון ש"ח; ב. היחס בין ההון המתואם (כהגדרתו להלן) לבין המאזן המתואם ("**יחס ההון המתואם למאזן המתואם**"), ובהתחשב בביצוע חלוקה כאמור, יפחת מ-20%. לעניין ס"ק א ו-ב לעיל יהיו למונחים המשמעות הנקובה בצידם: "**הון מתואם**" - הון עצמי מתואם (כהגדרתו להלן) בתוספת זכויות מיעוט;	כן (סעיף 8.1.23)

			"**הון עצמי מתואם**" - הון עצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה כמוצג בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין) בתוספת הלוואות בעלים נחותות. "**הלוואות בעלים נחותות**" – הלוואות בעלים (קרן בלבד) שהועמדו עד למועד הבדיקה הרלוונטי ושנקבע בתנאיהן (קרן וריבית) שהן נחותות לאגרות החוב (סדרה א') לרבות שמועד פירעונן (קרן וריבית) לאחר מועד הפירעון הסופי של אגרות החוב וכן במקרה של פירוק החברה ייפרעו (קרן וריבית) לאחר פירעון אגרות החוב במלואן וכן שטרי הון נחותים לאגרות החוב באותו אופן נחיתות כאמור בסעיף זה לעיל ביחס להלוואות בעלים. "**מאזן מתואם**" משמעו סך נכסי החברה כמוצג בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין) בנטרול מזומנים ושווי מזומנים שאינם מוגבלים בשימוש, ניירות ערך סחירים שהינם נכסים שוטפים, בניכוי מקדמות מרוכשי דירות, התחייבויות למתן שירותי בניה, התחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות, ובנטרול השפעות הנובעות משערוך נדל"ן להשקעה שטרם מומש, כהגדרת מונחים אלו בכללי חשבונאות מקובלים. א. מתקיימת עילה לפירעון מיידי כאמור בסעיף 8 לשטר הנאמנות או ביצוע החלוקה יביא להתקיימות לעילה לפירעון מיידי כאמור (לעניין זה לא יובאו בחשבון תקופות ריפוי המצוינות בסעיף 8 לשטר הנאמנות); ב. סכום החלוקה לא יעלה על 50% מהרווחים הניתנים לחלוקה של החברה כפי שיהיו מעת לעת על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים השנתיים המבוקרים האחרונים או הרבעוניים האחרונים, לפי העניין. לעניין זה מובהר כי סכומים שהחברה לא חילקה בתקופה מסוימת והייתה רשאית לחלקה במסגרת אותם 50%, שהחברה רשאית לחלקם, יצטברו בתקופות עתידיות והחברה תהא רשאית לחלקם, בכפוף לעמידה במגבלות החלוקה המפורטות בסעיף 6.3 לשטר הנאמנות. העודפים לתקופה כאמור לעיל יהיו בנטרול רווחי/הפסדי שערוך נטו של החברה ושל חברות מאוחדות של החברה (שטרם מומשו), ככל שיהיו, הנובעים משינוי בשווים ההוגן של נכסיהן ביחס לשווים ההוגן ליום 31.12.2025 או למועד בו נרכשו הנכסים, לפי המאוחר מביניהם ("**רווחי/הפסדי שערוך**"). יובהר כי במקרה של מכירת נכס (מימוש) ששוערך, יתווספו/יופחתו (לפי העניין לצורך חישוב כאמור) לעודפים הניתנים לחלוקה רווחי/הפסדי שערוך בגין אותו נכס שנצברו החל מיום 1 בינואר 2026 או למועד בו נרכשו הנכסים, לפי המאוחר מביניהם. במקרה של החלה או אימוץ מדיניות חשבונאית חדשה, אשר בעקבותיה ישונה אופן חישוב הרווח או ההפסד, לפי העניין, בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, באופן שחלק מהרווח או ההפסד טרם אימוץ/החלת המדיניות לא ייכלל ברווח לתקופה לאחר אימוץ/החלת המדיניות, עקב זקיפת סכומים להון במישרין שלא דרך דו"ח הרווח והפסד – אזי, בשנת אימוץ/ החלת המדיניות כאמור ולצורך חישוב סכום החלוקה בלבד, יתווספו לרווח או יגרעו מהרווח, כל הסכומים שלא נכללו ברווח לאחר אימוץ/החלת המדיניות, קרי נזקפו להון שלא דרך דו"ח רווח והפסד כאמור, הכל כדי למנוע תשלום ביתר או בחסר בגין רווחים לתקופה או הפסדים לתקופה כתוצאה משינוי המדיניות כאמור.	

		ג. החברה לא תבצע חלוקה ככל והיא אינה עומדת באיזו מהתחייבויותיה המהותיות בהתאם להוראות שטר הנאמנות, טרם ביצוע החלוקה ובהתחשב בביצוע החלוקה.	
מגבלות על עסקאות עם בעלי השליטה בחברה	לא קיים	---	---
מגבלות על שינוי שליטה	קיים (סעיף 8.1.25)	אם הועברה השליטה בחברה, במישרין או בעקיפין, ולא התקבלה להעברת השליטה כאמור הסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') בהחלטה מיוחדת, טרם העברת השליטה. בעלי השליטה בחברה (בשרשור סופי) במועד הנפקת אגרות החוב (סדרה א') הינם ה"ה דורון אביב ודפנה הרלב (להלן: "בעלי השליטה"). "**העברת שליטה**" – עסקה שנעשתה על ידי בעלי השליטה (כולם או חלקם), שכתוצאה ממנה, במישרין או בעקיפין, יחדלו בעלי השליטה (שניהם יחד) מלהיות בעלי השליטה בחברה בעצמם או ביחד עם קרוביהם.. למען הסר ספק יובהר לעניין זה כי עסקה שנעשתה על ידי בעלי השליטה (כולם או חלקם) שכתוצאה ממנה אחד מבין דורון אביב או דפנה הרלב (לרבות ביחד עם קרוביהם) נותר בעל שליטה בחברה לא תחשב "כהעברת שליטה". "**שליטה**" – כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, כולל החזקה 'ביחד עם אחרים' (כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך), ובלבד שבעלי השליטה (כולם או חלקם) ו/או בני משפחתם מדרגה ראשונה, לפי העניין, יחזיקו, במישרין או בעקיפין בשיעור של לפחות 30% מזכויות ההצבעה בחברה, בעצמם או 'ביחד עם אחרים' (כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך) וכן לא יהיו בחברה בעלי מניות אחרים שיחזיקו (לבדם או ביחד עם אחרים) במספר של מניות החברה שיקנו זכויות הצבעה העולות בשיעורן על אלו שיוחזקו על ידי בעלי השליטה או על ידי דבוקת שליטה הכוללת את בעלי השליטה ו/או אחד מבעלי השליטה, ובלבד שבעלי השליטה יחזיקו למעלה ממחצית זכויות ההצבעה, לרבות 'ביחד עם אחרים'. לעניין זה יצוין כי כל עוד ה"ה דורון אביב ודפנה הרלב ממנים בפועל את רוב הדירקטורים בחברה, מבלי לכלול במניין זה דירקטורים חיצוניים, דבר זה מהווה חזקה חלוטה שהם בעלי השליטה בחברה. "**עסקה**" - הקצאת מניות החברה לצד שלישי ו/או עסקה שבמסגרתה יועברו אחזקותיהם של בעלי השליטה בחברה, במישרין או בעקיפין (באמצעות חברות בבעלותם ובשליטתם). יודגש, כי ירושה על פי דין אינה מהווה עסקה.	כן (8.1.25)
מנגנון להתאמת ריבית במקרים מסוימים	קיים (סעיף 6.5)	שיעור הריבית שתישאנה אגרות החוב (סדרה א'), יותאם בגין חריגה מכל אחת מאמות המידה הפיננסיות המפורטות להלן, וזאת כמפורט בסעיפים 6.5.2 עד 6.5.5 לשטר הנאמנות להלן: א. יחס ההון המתואם למאזן המתואם (כהגדרתו בסעיף 6.3.2 לשטר הנאמנות), פחת במועד החריגה, כהגדרתו בסעיף 6.5.2 לשטר הנאמנות, מ-19%. ב. ההון העצמי המתואם (כהגדרתו בסעיף 6.3.2 לשטר הנאמנות), פחת מ-430 מיליון ש"ח במועד החריגה	לא

		כהגדרתו בסעיף 6.5.2 לשטר הנאמנות. בדיקת עמידת החברה בכל אחת מאמות המידה הפיננסיות תתבצע על ידי החברה ביום פרסום הדוחות הכספיים הרבעוניים/שנתיים שהיה על החברה לפרסם עד לאותו מועד וכל עוד אגרות חוב (סדרה א') קיימות במחזור, ביחס לרבעון הקלנדארי לגביו נערכו הדוחות כאמור. כל אחת מהאפשרויות המפורטות בסעיף 6.5.1 לשטר הנאמנות לעיל, תיקרא להלן: "**אמת מידה פיננסית**". ככל שתחרוג החברה מאחת מאמת המידה הפיננסית (להלן בסעיף זה: "**החריגה**"), יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן בשיעור של 0.25% (להלן: "**שיעור הריבית הנוסף**"), מעל שיעור הריבית שייקבע במכרז, כפי שהחברה תפרסם בדוח מידי בדבר תוצאות ההנפקה, וזאת בגין התקופה שתתחיל ממועד פרסום הדוח הכספי בו פורסם על החריגה כאמור (להלן: "**מועד החריגה**") ועד לפירעון מלא של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה א'), או עד למועד תיקון החריגה (כמפורט בסעיף 6.5.5 לשטר הנאמנות), לפי המוקדם. מובהר, כי העלאת שיעור הריבית כאמור לעיל (היינו בשיעור של 0.25%) תהיה עבור חריגה באמת מידה פיננסית אחת, כלומר אם החברה תחרוג משתי אמות המידה הפיננסיות בו זמנית, שיעור הריבית כאמור יעלה ב-0.50%. למען הסר ספק, יצוין כי העלאת שיעור הריבית כאמור תיעשה רק פעם אחת בלבד בגין חריגה מאמת מידה פיננסית מסוימת, ככל שתהא חריגה כאמור (ובכל מקרה עד לתוספת מקסימאלית בשיעור של 0.50%), וכי שיעור הריבית לא יועלה פעם נוספת במקרה שהחריגה מאותה אמת מידה פיננסית תימשך, ככל שתימשך. כמו כן, יובהר כי אם וככל שתידרש התאמה של ריבית בהתאם למנגנון המתואר בסעיף זה לשטר הנאמנות, אזי בכל מקרה שיעור הריבית הנוסף המקסימאלי לא יעלה על 1.25% מעל שיעור הריבית לפיו הונפקו לראשונה אגרות החוב (סדרה א') (לעיל ולהלן: "**שיעור הריבית הנוסף המקסימאלי**"). ריבית פיגורים, ככל שתחול בהתאם לסעיף 3.4 לתנאים שמעבר לדף, תתווסף לשיעור האמור ולא תהווה חלק ממנו.	

2. <u>עילות לפירעון מיידי</u>

העילה	קיים (סעיף בשטר)/לא קיים	הערות/הסבר
חלה הרעה מהותית בעסקי המנפיק, וקיים חשש שהמנפיק לא יוכל לפרוע את אגרות החוב במועדן.	קיים (סעיפים 8.1.11 ו-8.1.29)	חלה הרעה מהותית בעסקי החברה לעומת מצבה במועד ההנפקה, וקיים חשש ממשי שהחברה לא תוכל לפרוע את אגרות החוב במועדן (סעיף 8.1.11). אם קיים חשש ממשי שהחברה לא תעמוד בהתחייבויותיה המהותיות כלפי המחזיקים (סעיף 8.1.29).
הכללת הערת "עסק חי" בחוות הדעת/בדוח הסקירה של רואה החשבון המבקר, המצורפים לדו"חות הכספיים של החברה	קיים (סעיף 8.1.31)	אם נרשמה הערת "עסק חי" בדוחות הכספיים של החברה במשך שני רבעונים קלנדריים רצופים.

תעודות ההתחייבות לא נפרעו במועדן.	קיים (סעיף 8.1.12)	אם החברה לא עמדה בתשלום כלשהו למחזיקי אגרות החוב על פי תנאי אגרת החוב או על פי תנאי שטר זה או לא קוימה התחייבות מהותית אחרת שניתנה לטובת המחזיקים. לעניין סעיף זה, תעמוד לחברה תקופה בת שבעה (7) ימים לתיקון ההפרה.
חוב של המנפיק הועמד לפירעון מיידי	קיים (סעיף 8.1.15)	הועמד לפירעון מידי, חוב מהותי של החברה ו/או של החברה מאוחדת והדרישה לפירעון מידי כאמור לא הוסרה ו/או החברה ו/או החברה המאוחדת לא פרעה את החוב, כמפורט להלן: לעניין סעיף זה "**חוב מהותי**" – א. חוב או מס' חובות במצטבר לרבות חוב בגין ערבות שמומשה בסכום מצטבר העולה על 100 מיליוני ש"ח, שהדרישה לפירעונו לא הוסרה והחברה ו/או החברה המאוחדת לא פרעה את החוב בתוך 21 ימים; וכן - ב. סדרת אגרות חוב שבמחזור - שלעניין זה יובהר כי באם התקבלה החלטת אסיפת סדרת אגרות חוב כאמור על פירעון מידי לא תחול תקופת הריפוי דלעיל. לעניין סעיף זה "**חברה מאוחדת**" – כהגדרת מונח זה בכללי חשבונאות מקובלים.
Cross Default/Cross Acceleration: (הפרה צולבת, במקרה של אי תשלום חובות אחרים או העמדה לפירעון מיידי)	קיים (סעיף 8.1.15)	ראו לעיל.
ירידת דירוג האג"ח מתחת לדירוג מינימאלי שנקבע	קיים (סעיף 8.1.27)	אם יעודכן דירוג אגרות החוב על ידי חברת הדירוג, כך שהדירוג שייקבע לאגרות החוב (סדרה א') יהיה נמוך מדירוג 'Baa3' על פי דירוג מידרוג או כל דירוג מקביל על ידי חברת דירוג אחרת, ככל שתבוא במקום מידרוג (במקרה של החלפת חברת דירוג, תעביר החברה לידי הנאמן השוואה בין סולם הדירוג של חברת הדירוג המוחלפת לבין סולם הדירוג של חברת הדירוג החדשה). לעניין סעיף 8.1.27 לשטר הנאמנות להלן יודגש כי כל עוד אגרות החוב (סדרה א') מדורגות על ידי יותר מחברת דירוג אחת, בחינת הדירוג לעניין העילה לפירעון מיידי שלעיל תיעשה, בכל עת, על פי הדירוג הנמוך מביניהם.
המנפיק הפסיק או הודיע על הפסקת תשלומיו / ניהול עסקיו	קיים (סעיף 8.1.22)	אם החברה הפסיקה או הודיעה על כוונתה להפסיק את תשלומיה.
מימוש שיעבוד על נכס מהותי או מכירת נכס בסיסי	קיים (סעיפים 8.1.5, 8.1.6 ו-8.1.7)	אם יוטל עיקול על נכס מהותי, או אם מומש שעבוד על נכס מהותי כאמור או אם תבוצע פעולה כלשהי של הוצאה לפועל כנגד נכסים כאמור; והעיקול לא יוסר, או הפעולה לא תבוטל, לפי העניין,

		בתוך 45 ימים ממועד הטלתם או ביצועם, לפי העניין. על אף האמור, לא תינתן לחברה תקופת ריפוי כלשהי ביחס לבקשות או צווים שהוגשו או ניתנו, לפי העניין, על ידי החברה או בהסכמתה. לעניין שטר הנאמנות, "**נכס מהותי**" הינו נכס בודד אשר ערכו בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים) עולה על 25% מסך נכסי החברה לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים (המבוקרים או הסקורים), שפורסמו לפני מועד האירוע, או מספר נכסים אשר ערכם המצטבר עולה על 35% מסך נכסי החברה לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים (המבוקרים או הסקורים), שפורסמו לפני מועד האירוע (סעיף 8.1.5). אם יינתן צו למינוי כונס נכסים זמני או ימונה כונס נכסים זמני או יינתן צו למינוי נאמן זמני, כהגדרת מונח זה בחוק חדלות פירעון, או ימונה נאמן זמני, כהגדרת מונח זה בחוק חדלות פירעון על נכס מהותי וצו או מינוי כאמור לא בוטלו תוך 45 ימים ממועד נתינתם; או - אם ניתן צו למינוי כונס נכסים קבוע או מונה כונס נכסים קבוע או יינתן צו למינוי נאמן, כהגדרת מונח זה בחוק חדלות פירעון או ימונה נאמן, כהגדרת מונח זה בחוק חדלות פירעון, על נכס מהותי. על אף האמור, לא תינתן לחברה תקופת ריפוי כלשהי ביחס לבקשות או צווים שהוגשו או ניתנו, לפי העניין, על ידי החברה או לבקשתה (סעיף 8.1.6). אם הוגשה בקשה לכינוס נכסים או למינוי כונס נכסים (זמני או קבוע) על נכס מהותי, אשר לא נדחתה או בוטלה בתוך 45 ימים ממועד הגשתה; יובהר, כי במקרה בו יינתן צו או ימונה כונס נכסים זמני או קבוע או יינתן צו למינוי נאמן זמני או נאמן, כהגדרת מונחים אלו בחוק חדלות פירעון, כאמור בסעיף 8.1.6 לשטר הנאמנות, יחול האמור בסעיף 8.1.6 לשטר הנאמנות, כאשר לעניין תקופת הריפוי הרי שהיא לא תתחיל להימנות מחדש, ככל שרלוונטי לאמור בסעיף 8.1.6 לשטר הנאמנות. על אף האמור, לא תינתן לחברה תקופת ריפוי כלשהי ביחס לבקשות או צווים שהוגשו או ניתנו, לפי העניין, על ידי החברה או בהסכמתה (סעיף 8.1.7).
אי פרסום דו"חות כספיים במועד הרלוונטי	קיים (סעיף 8.1.13)	אם החברה לא פרסמה דוח כספי שהיא חייבת בפרסומו לפי כל דין, בתוך 30 ימים מהמועד האחרון שהיא חייבת בפרסומו (ואם החברה קבלה הארכה מרשות מוסמכת - בתום תקופת ההארכה, לפי המאוחר מבניהם).
הפרה יסודית של תנאי אג"ח	קיים (סעיף 8.1.10)	אם החברה הפרה את תנאי אגרות החוב ו/או את שטר הנאמנות הפרה יסודית, ובכלל זה אם יתברר כי מצג מהותי ממצגי החברה באגרות החוב או בשטר הנאמנות אינו נכון או אינו מלא, והכל אם נתן הנאמן הודעה לחברה לתקן את ההפרה וההפרה לא תוקנה בתוך 14 ימים ממועד קבלת הודעה על דבר ההפרה.
הפרת התחייבויות מהותיות או ביצוע פעולה העשויה לפגוע מהותית בזכויות המחזיקים	קיים (סעיפים 8.1.10 ו-8.1.12)	ראו לעיל.

הפרת התחייבות בנוגע לשינויים מבניים, מיזוגים ורכישות, ללא אישור מחזיקי האג"ח	קיים (סעיף 8.1.19)	אם בוצע מיזוג, במסגרתו החברה היא החברה הקולטת או חברת היעד, ללא קבלת אישור מוקדם של אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') בהחלטה מיוחדת, אלא אם כן הצהירה החברה הקולטת, כלפי מחזיקי איגרות החוב (סדרה א'), בדיווח מיידי לפחות עשרה (10) ימי עסקים לפני מועד המיזוג, כי לא קיים חשש סביר שעקב המיזוג לא יהיה ביכולתה של החברה הקולטת לקיים את ההתחייבויות כלפי המחזיקים וכן כי כתוצאה מהמיזוג לא יועברו לחברה שעבודים הסותרים את התחייבות החברה להימנע מיצירת שעבודים כמפורט בסעיף 7.4 לשטר הנאמנות. יובהר, כי לעניין זה, מיזוג עם חברות בנות ומאוחדות של החברה לתוך החברה, לא יחשב למיזוג ואולם החברה הממוזגת תידרש להמשיך ולעמוד בכל ההתחייבויות המפורטות בשטר הנאמנות.
מכירת רוב נכסי המנפיק	קיים (סעיפים 8.1.17 ו-8.1.18)	אם החברה תמכור לאחר/ים את כל נכסיה או את עיקר נכסי החברה, ולא התקבלה למכירה כאמור הסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') מראש בהחלטה מיוחדת. לעניין ס"ק זה – "**מכירה לאחר**" – מכירה לכל צד שלישי שהוא (לרבות בעל השליטה בחברה ו/או תאגידים בשליטתו), למעט מכירה לתאגידים בבעלותה המלאה של החברה, ככל שיהיו; "**עיקר נכסי החברה**" – נכס או צירוף של מספר נכסים אשר ערכו ו/או ערכם המצרפי (לפי העניין) בדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים שפורסמו טרם קרות האירוע הרלוונטי עולה על 50% מהיקף נכסיה במאזן המאוחד על-פי הדוחות הכספיים כאמור, אך למעט מכירת יחידות דיור ומסחר בפרויקטים יזמיים של החברה אשר לא תכללנה בהגדרה זו; ולמעט מכירה אשר על פי הודעת החברה תתחייב כי מרבית התמורה תשמש את החברה לרכישת נכס או נכסים אחרים או השקעה (לרבות השקעה בחברות מאוחדות של החברה) בתחום הנדל"ן כאמור בתחום פעילותה כמפורט בשטר הנאמנות (סעיף 8.1.17). אם החברה תבצע שינוי של עיקר פעילותה כך שעיקר פעילותה לא יהא בתחום הנדל"ן בישראל (להלן: "**תחום הפעילות**"). מובהר כי פעילות החברה בתחומי פעילות אחרים בנוסף על תחום הפעילות של החברה לא תיחשב להפסקת פעילות כאמור בסעיף זה, ככל שהנכסים בתחום הפעילות (כהגדרתו לעיל) מהווים לכל הפחות 75% מכלל הנכסים של החברה במאוחד בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים. החברה מתחייבת להודיע לנאמן בכתב על שינוי תחום הפעילות, וזאת לא יאוחר מיום עסקים אחד לאחר החלטת החברה, אשר יש בה כדי להביא לשינוי תחום הפעילות כאמור (סעיף 8.1.18).
התבצע שינוי בעיקר תחום פעילות המנפיק	קיים (סעיף 8.1.18)	ראו לעיל.
מתן צו פירוק קבוע / מתן צו פירוק זמני שלא בוטל תוך תקופה X	קיים (סעיף 8.1.3 ו-8.1.4)	אם החברה תקבל החלטת פירוק (למעט פירוק כתוצאה ממיזוג עם חברה אחרת כאמור בסעיף 8.1.19 לשטר הנאמנות) או אם נתמנה לחברה נאמן כהגדרתו בחוק חדלות פירעון או אם ניתן נגדה צו פירוק קבוע וסופי או צו בעל מאפיינים דומים בהתאם להוראות חוק חדלות פירעון או מונה לה מפרק קבוע או בעל תפקיד בעל מאפיינים דומים בהתאם להוראות חוק חדלות פירעון (סעיף 8.1.3).

		אם יינתן צו פירוק זמני על-ידי בית המשפט או צו בעל מאפיינים דומים בהתאם להוראות חוק חדלות פירעון, או ימונה מפרק זמני או בעל תפקיד בעל מאפיינים דומים בהתאם להוראות חוק חדלות פירעון או ימונה לה נאמן זמני (כהגדרת מונח זה בחוק חדלות פירעון), או תתקבל כל החלטה שיפוטית בעלת אופי דומה, וצו או מינוי או החלטה כאמור לא נדחו או בוטלו בתוך 45 ימים ממועד נתינתם. על אף האמור, לא תינתן לחברה תקופת ריפוי כלשהי ביחס לבקשות או צווים שהוגשו או ניתנו, לפי העניין, על ידי החברה או בהסכמתה (סעיף 8.1.4).
הטלת עיקול על נכסי המנפיק או ביצוע פעולת הוצל"פ	קיים (סעיף 8.1.5)	ראו לעיל.
מינוי כונס נכסים קבוע או זמני (ובלבד שהמינוי לא בוטל במועד סביר)	קיים (סעיף 8.1.6 ו-8.1.7)	ראו לעיל.
המנפיק הודיע על כוונתו לחדול מלהמשיך בעיסוקו ו/או לנהל את עסקיו	קיים (סעיף 8.1.8)	אם החברה תחדל מלהמשיך בעסקיה ו/או לנהל את עסקיה כפי שיהיו מעת לעת ו/או תודיע על כוונתה לחדול מלהמשיך לעסוק בעסקיה כפי שיהיו מעת לעת ו/או לנהלם.
החברה חדלה מלהיות תאגיד מדווח ע"פ חוק ניירות ערך	קיים (סעיף 8.1.28)	אם החברה תחדל להיות "**תאגיד מדווח**" כהגדרתו בחוק ניירות ערך.
מחיקה ממרשם החברות, למעט מיזוג	לא קיים	---
בקשה/מתן צו להקפאת הליכים	קיים (סעיפים 8.1.1, 8.1.2 ו-8.1.4)	אם החברה תגיש בקשה לצו לפתיחת הליכים או כל הליך דומה בהתאם להוראות חוק חדלות פירעון או אם יינתן צו כאמור או אם החברה תגיש בקשה לצו פתיחת הליכים, כהגדרת מונח זה בחוק חדלות פירעון או יינתן צו כאמור או אם החברה תגיש בקשה לפשרה או להסדר עם נושיה לפי סעיף 350 לחוק החברות או בהתאם לחוק חדלות פירעון (למעט למטרת מיזוג עם חברה אחרת ו/או שינוי במבנה החברה או פיצול שאינם אסורים לפי תנאי שטר הנאמנות, ולמעט הסדרים בין החברה לבין בעלי מניותיה ו/או מחזיקי כתבי אופציה של החברה הניתנים למימוש למניות החברה בלבד, ככל ויהיו מחזיקים כאמור, שאינם אסורים לפי תנאי שטר זה ושאין בהם כדי להשפיע על יכולתה של החברה לפרוע את אגרות החוב), או אם החברה תציע לנושיה בדרך אחרת פשרה או הסדר כאמור, על רקע היעדר יכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה במועדן (סעיף 8.1.1). אם תוגש בקשה לפי סעיף 350 לחוק החברות או לפי חוק חדלות פירעון כנגד החברה (שלא בהסכמתה) אשר לא נדחתה או בוטלה בתוך ארבעים וחמישה (45) ימים ממועד הגשתה (סעיף 8.1.2).

		אם יינתן צו פירוק זמני על-ידי בית המשפט, או צו בעל מאפיינים דומים בהתאם להוראות חוק חדלות פירעון, או ימונה מפרק זמני או בעל תפקיד בעל מאפיינים דומים בהתאם להוראות חוק חדלות פירעון או ימונה לה נאמן זמני (כהגדרת מונח אלו בחוק חדלות פירעון), או תתקבל כל החלטה שיפוטית בעלת אופי דומה, וצו או מינוי או החלטה כאמור לא נדחו או בוטלו בתוך 45 ימים ממועד נתינתם. על אף האמור, לא תינתן לחברה תקופת ריפוי כלשהי ביחס לבקשות או צווים שהוגשו או ניתנו, לפי העניין, על ידי החברה או בהסכמתה. (סעיף 8.1.4).
הוגשה בקשה לצו לפתיחת הליכים לפי חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, תשע"ח- 2018	קיים (סעיף 8.1.1)	ראו לעיל.
הוגשה בקשה לאישור הסדר חוב שלא במסגרת צו לפתיחת הליכים לפי חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, תשע"ח- 2018	קיים (סעיף 8.1.4)	ראו לעיל.
הבורסה השעתה/מחקה את המסחר באג"ח	קיים (סעיף 8.1.14 וסעיף 8.1.20)	אם אגרות החוב נמחקו מהמסחר בבורסה (סעיף 8.1.14). אם הבורסה השעתה את המסחר באגרות החוב (סדרה א'), למעט השעיה בעילה של היווצרות אי בהירות, כמשמעות עילה זו בחלק הרביעי לתקנון הבורסה, וההשעיה כאמור לא בוטלה תוך 60 יום, ולמעט השעיה כללית שאינה מכוונת ספציפית לחברה (סעיף 8.1.20).
הפרת מגבלות על גיוס חוב נוסף, כולל הרחבת סדרה	קיים (סעיף 8.1.21)	אם החברה תבצע הרחבה של אגרות החוב (סדרה א'), שלא בהתאם להוראות סעיף 2.5.2 לשטר הנאמנות.
אי עמידה בהתחייבות למנגנון התאמה לשיעור הריבית, כתוצאה מאי הסרת שיעבוד צף	לא קיים	--
נטילת חוב פיננסי או אשראי בניגוד להתחייבות לאי יצירת שעבוד שוטף	קיים (סעיף 8.1.24)	אם החברה תפר את התחייבויותיה לאי יצירת שעבוד שוטף על כלל נכסי החברה וזכויותיה כפי שיהיו כאמור בסעיף 7.4 לשטר הנאמנות.
הפרת התחייבות להפקיד כספי כרית הוצאות וכרית ריבית או הפקדת כספים בפיקדון להוצאות מיוחדות	לא קיים	---
מתן צו נאמן זמני או מינוי נאמן זמני	קיים	ראו לעיל.

	(סעיף 8.1.6)	
מגבלות על שינוי שליטה	קיים (סעיף 8.1.25)	ראו לעיל.
ביצוע חלוקה בניגוד למגבלת החלוקה כמפורט בסעיף 6.3 לשטר הנאמנות	קיים (סעיף 8.1.23)	אם החברה תבצע חלוקה שלא בהתאם להוראות שטר הנאמנות.
חיסול או מחיקת החברה מכל סיבה שהיא	קיים (סעיף 8.1.9)	אם החברה תחוסל או תימחק, מכל סיבה שהיא.
הפסקת דירוג אגרות החוב לתקופה העולה על 60 ימים	קיים (סעיף 8.1.26)	אם אגרות החוב (סדרה א') תפסקנה להיות מדורגות, כך שלא תהיינה מדורגות לפחות על ידי חברת דירוג אחת, לפרק זמן העולה על 60 יום עקב סיבות או נסיבות שהינן בשליטת החברה (לעניין זה יראו, בין היתר, את אי ביצוע התשלומים שהתחייבה החברה לשלם לחברת הדירוג ואת אי מסירת הדיווחים והמידע הנדרשים על ידי חברת הדירוג במסגרת ההתקשרות בין החברה לחברת הדירוג, כסיבות ונסיבות שהינן בשליטת החברה).
הפרת התחייבויות בקשר עם אישור עסקאות עם בעל שליטה	לא קיים	---
אי עמידה באמות המידה הפיננסיות הקבועות בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות למשך שני רבעונים רצופים	קיים (סעיף 8.1.16)	אם החברה לא תעמוד באמות המידה הפיננסיות שבסעיף 6.4 לשטר הנאמנות במשך התקופה המצוינת בסעיף 6.4 לשטר הנאמנות.

3. <u>דרישות עמידה באמות מידה פיננסיות:</u>

אמת מידה	קיים / לא קיים	פירוט אמת המידה
מינוף פיננסי	סעיף 6.4	א. החברה מתחייבת כי עד לאחר הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א'), ההון העצמי המתואם, (כהגדרתו בסעיף 6.3.2 לשטר הנאמנות), לא יפחת, במועד הדוחות הכספיים הרלוונטיים, מ-450 מיליון ש"ח, במשך שני רבעונים רצופים; ב. החברה מתחייבת כי עד לאחר הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א'), יחס ההון המתואם למאזן המתואם (כהגדרתו בסעיף 6.3.2 לשטר הנאמנות), לא יפחת, במועד הדוחות הכספיים הרלוונטיים, מ-20% במשך שני רבעונים רצופים; "**הון עצמי מתואם**" - הון עצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה כמוצג בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין) בתוספת הלוואות בעלים נחותות. "**הלוואות בעלים נחותות**" – הלוואות בעלים (קרן בלבד) שהועמדו עד למועד הבדיקה הרלוונטי ושנקבע בתנאיהן (קרן וריבית) שהן נחותות לאגרות החוב (סדרה א') לרבות שמועד פירעונן (קרו וריבית) לאחר מועד הפירעון הסופי של אגרות החוב וכן במקרה של פירוק החברה ייפרעו (קרן וריבית) לאחר פירעון אגרות החוב במלואן וכן שטרי הון נחותים לאגרות החוב באותו אופן נחיתות כאמור בסעיף זה לעיל ביחס להלוואות בעלים. "**מאזן מתואם**" משמעו סך נכסי החברה כמוצג בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין) בנטרול מזומנים ושווי מזומנים שאינם מוגבלים בשימוש, ניירות ערך סחירים שהינם נכסים שוטפים, בניכוי מקדמות מרוכשי דירות, התחייבויות למתן שירותי בניה, התחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות, כהגדרת מונחים אלו בכללי חשבונאות מקובלים.

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ
("החברה")

תאריך: 24 במאי 2026

תמצית תניות בהנפקה

בהמשך לשטר הנאמנות מיום [--] במאי 2026 (להלן: "**שטר הנאמנות**" ו-"**מסמכי ההנפקה**", בהתאמה), להלן תמצית תניות בהנפקה.

- מסמך זה מתאר בתמצית ובאופן כללי בלבד חלק מתנאי מסמכי ההנפקה. הוא אינו ממצה ואינו מחליף קריאה מלאה של המסמכים המחייבים.
- משמעות המונחים במסמך זה כמשמעותם והגדרתם בשטר הנאמנות.
- במסמך זה "**החוזר**" - משמעו חוזר גופים מוסדיים 3-9-2010 שעניינו הוראות לעניין השקעת גופים מוסדיים באיגרות חוב לא ממשלתיות (בנוסחו העדכני ביותר, וכולל כל הבהרה שניתנה לו).

1. מעמד אגרות החוב:

☐ אגרות החוב מובטחות בבטחונות.

פירוט תמציתי של הבטחונות:

במקרה שקיים בחברה מדרג "בכירות" בין סדרות:

☐ אגרות החוב כוללות הוראות המקנות להן מעמד בכיר ביחס לסדרות אג"ח אחרות של החברה:

בכירות ביחס ל:_____.

תמצית הוראות הבכירות: _____.

☐ אגרות החוב כוללות הוראות המקנות להן מעמד נחות ביחס לסדרות אג"ח אחרות של החברה:

_____.

נחיתות ביחס ל:_____.

תמצית הוראות הנחיתות: _____.

☒ אגרות החוב אינן מובטחות ותנאיהן אינם כוללים הוראות המייצרות מדרג "בכירות" בין סדרות. עם זאת, קיימת התחייבות לאי יצירת שעבודים שוטפים כלליים על כלל נכסי החברה (שעבוד שלילי) **[ראו סעיף 7.4 לשטר הנאמנות].**

2. רישום למסחר:

☒ קיימת קביעה מפורשת בקשר לרישום אגרות החוב (סדרה א') למסחר בבורסה. **[ראו סעיף 6.2 לשטר הנאמנות]**

3. מגבלות על פעולות "מדללות"

☒ קיימות מגבלות על נטילת חוב פיננסי נוסף: בכפוף לקבלת אישור הבורסה לרישום למסחר ובכפוף לתנאים שיפורטו להלן החברה תהיה רשאית, בכל עת, על פי שיקול דעתה הבלעדי וללא צורך בהסכמת מחזיקי אגרות החוב ו/או הנאמן, להנפיק אגרות חוב (סדרה א') נוספות, בין בהנפקה לציבור נוספת, או בהנפקה פרטית או בדרך אחרת, שתנאיהם יהיו זהים לתנאי אגרות החוב המפורטים בשטר זה, בכל מחיר ובכל אופן שיראו לחברה, לרבות בשיעור ניכיון או פרמיה (או היעדרם) שונים מאלו שיהיו (אם בכלל) בהנפקה הראשונה של סדרה זו ("**אגרות החוב הנוספות**" ו- "**הרחבת הסדרה**", בהתאמה), וזאת בהתקיים התנאים כדלהלן (במצטבר) ("**התנאים להרחבה**"): (א) בהתאם לדוחותיה הכספיים האחרונים שפורסמו קודם להרחבת הסדרה, החברה תעמוד בכל אמות המידה הפיננסיות המפורטות בסעיף 6.4 לשטר הנאמנות

(וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופות הריפוי וההמתנה בקשר עם אותן אמות מידה פיננסיות) ותמשיך לעמוד בהן בהנחת ביצוע הרחבת הסדרה מיד לאחר ביצוע הרחבת הסדרה; (ב) לא מתקיימת ובהנחת ביצוע הרחבת הסדרה לא תתקיים איזה מעילות הפירעון המיידי המפורטות בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות וזאת מבלי לקחת בחשבון תקופת ריפוי והמתנה, ככל שישנן; (ג) החברה עומדת בכל התחייבויותיה המהותיות בהתאם להוראות שטר הנאמנות; ו-(ד) התקבל אישור מחברת הדירוג שהרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה א') לא תוביל לירידה בדירוג אגרות החוב (סדרה א'), כפי שהוא סמוך לפני מועד ההרחבה כאמור (ולפני המכרז למשקיעים מסווגים, ככל שמתקיים מכרז כאמור) **[ראו סעיף 2.5.2 לשטר הנאמנות]**.

אם החברה תבצע הרחבה של אגרות החוב (סדרה א') שלא בהתאם להוראות סעיף 2.5.2 לשטר הנאמנות, יהווה הדבר עילה לפירעון מיידי של אגרות החוב (סדרה א') **[ראו סעיף 8.1.21 לשטר הנאמנות]**.

☒ קיימת התחייבות לאי יצירת שעבודים ("**שעבוד שלילי**"): כל עוד אגרות החוב (סדרה א') קיימות במחזור (דהיינו כל עוד אגרות החוב (סדרה א') לא נפרעו או סולקו במלואן בכל דרך שהיא, לרבות בדרך של רכישה עצמית ו/או פדיון מוקדם), החברה מתחייבת שלא ליצור שעבוד שוטף על כלל נכסיה וזכויותיה, הקיימים והעתידיים, לטובת צד שלישי כלשהו להבטחת כל חוב או התחייבות כלשהי, ללא הסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') מראש, בהחלטה מיוחדת **[ראו סעיף 7.4 לשטר הנאמנות]**

4. אמות מידה פיננסיות

☒ קיימות התחייבויות לעמידה באמות מידה פיננסיות:

(א) החברה מתחייבת כי עד לאחר הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א'), ההון העצמי המתואם, (כהגדרתו בסעיף 6.3.2 לשטר הנאמנות), לא יפחת, במועד הדוחות הכספיים הרלוונטיים, מ-400 מיליון ש"ח, במשך שני רבעונים רצופים;

(ב) החברה מתחייבת כי עד לאחר הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א'), יחס ההון המתואם למאזן המתואם (כהגדרתו בסעיף 6.3.2 לשטר הנאמנות), לא יפחת, במועד הדוחות הכספיים הרלוונטיים, מ-17% במשך שני רבעונים רצופים;

החברה תכלול גילוי בדוחותיה הכספיים הרבעוניים ו/או השנתיים, לפי העניין, בדבר עמידתה או אי עמידתה באמות המידה הפיננסיות שבסעיפים (א) ו-(ב) לעיל ותציין את הערך המספרי של כל אחת מאמות המידה הפיננסיות.

הבדיקה בדבר עמידת החברה בכל אחת מאמות המידה הפיננסיות המפורטות בסעיפים (א) ו-(ב) לעיל תתבצע על ידי החברה ביום פרסום הדוחות הכספיים הרבעוניים/שנתיים שהיה על החברה לפרסם עד לאותו מועד וכל עוד אגרות חוב (סדרה א') קיימות במחזור, ביחס לרבעון הקלנדארי לגביו נערכו הדוחות כאמור ("**מועד הבדיקה**"). 7 ימים לאחר כל מועד בדיקה תעביר החברה לנאמן אישור חתום על ידי נושא המשרה הבכיר בחברה בתחום הכספים בצירוף תחשיב לשביעות רצון הנאמן בדבר עמידת החברה בכל אחת מאמות המידה הפיננסיות.

עמידת החברה באילו מאמות המידה הפיננסיות שבסעיפים (א) ו-(ב) לעיל, עמידת החברה בהתחייבויות בקשר עם חלוקה האמורות בסעיפים 6.3.1 ו-6.3.2 לשטר הנאמנות וההתחייבויות המפורטות בסעיף 6.5.1 לשטר הנאמנות (בפסקה זו – "**אמות המידה הפיננסיות**"), תחושבנה לפי התקינה החשבונאית שחלה על החברה והמדיניות החשבונאית שיושמה בדוח הכספי המאוחד השנתי ליום 31 בדצמבר 2025 ובדוח הכספי המאוחד הרבעוני ליום 31 במרץ 2026. לאור זאת, במקרה של שינוי, לרבות רגולטורי, בכללי החשבונאות החלים על החברה ו/או במקרה של שינוי במדיניות החשבונאית של החברה ו/או אימוץ תקנים חשבונאיים חדשים על ידי החברה, אשר יש בהם כדי להשפיע השפעה מהותית (כהגדרת המונח להלן) על תוצאת חישוב איזו מאמות המידה הפיננסיות, החברה תערוך מאזן פרופורמה במתכונת מקוצרת, בהתאם לתקינה החשבונאית שלפיה נערכו הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 וליום 31 במרץ 2026 ותבחן את עמידתה באמות המידה הפיננסיות על-פי מאזן הפרופורמה (להלן: "**בחינת הפרופורמה**"). במקרה כאמור, עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות תיקבע על-פי בחינת הפרופורמה והחברה תפרסם את אמות המידה הפיננסיות על פי מאזן הפרופורמה כאמור יחד עם דוחותיה הכספיים של החברה או במסגרתם, וכן תעביר לנאמן את מאזן הפרופורמה ואת החישוב של כל אחת מאמות המידה הפיננסיות על פי מאזן הפרופורמה כאמור תוך 10 ימי עסקים ממועד פרסום דוחותיה הכספיים. הנאמן לבקשת כל מחזיק, אשר יוכיח את בעלותו באגרות החוב (סדרה א') לשביעות רצון הנאמן, יהיה רשאי להעביר את

מאזן הפרופורמה למחזיק כאמור. "**השפעה מהותית**" – שינוי של לפחות 5% בתוצאות החישוב של איזו מאמות המידה הפיננסיות **[ראו סעיף 6.4 לשטר הנאמנות]**.

5. מגבלות על "חלוקה":

☒ קיימת קביעה מפורשת האם קיימות הגבלות על החברה ביחס לחלוקת דיבידנד או רכישה עצמית של מניות. **[ראו סעיף 6.3 לשטר הנאמנות, המתייחס להגבלות על חלוקת דיבידנד]**

☒ קיימות מגבלות על "חלוקה":

- החברה מתחייבת כי עד לאחר הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א'), שלא לבצע חלוקה (כהגדרת מונח זה בחוק החברות), באיזה מהמקרים המפורטים להלן, לרבות מצב שבו ככל שתתבצע חלוקה יתרחש אחד מהמקרים שלהלן כתוצאה מחלוקה כאמור:
- ההון העצמי המתואם (כהגדרתו להלן), ובהתחשב בביצוע חלוקה כאמור, יפחת מ-450 מיליון ש"ח;
- היחס בין ההון העצמי המתואם (כהגדרתו להלן) לבין המאזן המתואם ("**יחס ההון המתואם למאזן המתואם**"), ובהתחשב בביצוע חלוקה כאמור, יפחת מ-20%;
- לעניין סעיפים 4 ו-5 לעיל, למונחים שלהלן תהיה המשמעות הנקובה בצידם:
- "**הון מתואם**" – הון עצמי מתואם (כהגדרתו להלן) בתוספת זכויות מיעוט;
- "**הון עצמי מתואם**" הון עצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה כמוצג בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין) בתוספת הלוואות בעלים נחותות;
- "**הלוואות בעלים נחותות**" – הלוואות בעלים (קרן בלבד) שהועמדו עד למועד הבדיקה הרלוונטי ושנקבע בתנאיהן (קרן וריבית) שהן נחותות לאגרות החוב (סדרה א') לרבות שמועד פירעונן (קרן וריבית) לאחר מועד הפירעון הסופי של אגרות החוב וכן במקרה של פירוק החברה ייפרעו (קרן וריבית) לאחר פירעון אגרות החוב במלואן וכן שטרי הון נחותים לאגרות החוב באותו אופן נחיתות כאמור בסעיף זה לעיל ביחס להלוואות בעלים;
- "**מאזן מתואם**" משמעו סך נכסי החברה כמוצג בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין) בנטרול מזומנים ושווי מזומנים שאינם מוגבלים בשימוש, ניירות ערך סחירים שהינם נכסים שוטפים, בניכוי מקדמות מרוכשי דירות, התחייבויות למתן שירותי בניה, התחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות, כהגדרת מונחים אלו בכללי חשבונאות מקובלים.
- החברה תציין במסגרת דוח הדירקטוריון או הביאורים לדוח הכספי במועד ביצוע החלוקה את נתון ההון העצמי המתואם ויחס ההון המתואם למאזן מתואם כהגדרתו בסעיף 6.3.2 לשטר הנאמנות (כולל וללא זכויות מיעוט).
- מתקיימת עילה לפירעון מיידי כאמור בסעיף 8 לשטר הנאמנות או ביצוע החלוקה יביא להתקיימות עילה לפירעון מיידי כאמור (לעניין זה לא יובאו בחשבון תקופות ריפוי המצוינות בסעיף 8 לשטר הנאמנות);
- סכום החלוקה לא יעלה על 50% מהרווחים הניתנים לחלוקה של החברה כפי שיהיו מעת לעת על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים השנתיים המבוקרים האחרונים או הרבעוניים האחרונים, לפי העניין. לעניין זה מובהר כי סכומים שהחברה לא חילקה בתקופה מסוימת והייתה רשאית לחלקה במסגרת אותם 50%, שהחברה רשאית לחלקם, יצטברו בתקופות עתידיות והחברה תהא רשאית לחלקם, בכפוף לעמידה במגבלות החלוקה המפורטות בסעיף 6.3 לשטר הנאמנות. העודפים לתקופה כאמור לעיל יהיו בנטרול רווחי/הפסדי שערוך נטו של החברה ושל חברות מאוחדות של החברה (שטרם מומשו), ככל שיהיו, הנובעים משינוי בשווים ההוגן של נכסיהן ביחס לשווים ההוגן ליום 31.12.2025 או למועד בו נרכשו הנכסים, לפי המאוחר מביניהם (להלן: "**רווחי/הפסדי שערוך**"). יובהר כי במקרה של מכירת נכס (מימוש) ששוערך, יתווספו/יופחתו (לפי העניין לצורך חישוב כאמור) לעודפים הניתנים לחלוקה רווחי/הפסדי שערוך בגין אותו נכס שנצברו החל מיום 1 בינואר 2026 או למועד בו נרכשו הנכסים, לפי המאוחר מביניהם.
במקרה של החלה או אימוץ מדיניות חשבונאית חדשה, אשר בעקבותיה ישונה אופן חישוב הרווח או ההפסד, לפי העניין, בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, באופן שחלק מהרווח או ההפסד טרם אימוץ/החלת המדיניות לא ייכלל ברווח לתקופה לאחר אימוץ/החלת המדיניות, עקב זקיפת סכומים להון במישרין שלא דרך דו"ח הרווח והפסד – אזי, בשנת אימוץ/ החלת המדיניות כאמור ולצורך

חישוב סכום החלוקה בלבד, יתווספו לרווח או יגרעו מהרווח, כל הסכומים שלא נכללו ברווח לאחר אימוץ/החלת המדיניות, קרי נזקפו להון שלא דרך דו"ח רווח והפסד כאמור, הכל כדי למנוע תשלום ביתר או בחסר בגין רווחים לתקופה או הפסדים לתקופה כתוצאה משינוי המדיניות כאמור **[ראו סעיף 6.3 לשטר הנאמנות]**.

☒ לא קיימות מגבלות על פירעון הלוואות בעלים.

6. מגבלות על "עסקאות בעלי שליטה":

☒ קיימות מגבלות על "עסקאות בעלי שליטה": כל עוד החברה הנה תאגיד מדווח (אך אינה חברה ציבורית כהגדרתה בחוק החברות) וכל עוד החברה לא תעמוד באיזו מאמות המידה הפיננסיות המפורטות בסעיף 6.4 לשטר הנאמנות בדוחות כספיים כלשהם, ועד למועד הבדיקה בו יעלה כי החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות האמורות (להלן בסעיף זה "**התקופה המוחרגת**"), לא תבוצענה על ידי החברה עסקאות המפורטות בסעיף 270(4) לחוק החברות אשר היו דורשות אישור של אסיפת בעלי המניות בחברה ציבורית, אלא אם התקבל אישור מראש, בהחלטה מיוחדת, של מחזיקי אגרות החוב. על אף האמור, לא יידרש אישור אסיפת מחזיקי אגרות החוב אם החברה תמציא לנאמן תצהיר בחתימת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים בחברה, בנוסח ובצירוף אסמכתאות ותחשיבים רלוונטים, לפיו העסקה הנידונה מביאה לכך שהחברה תעמוד לאחר ביצועה באמות המידה הפיננסיות בהן לא עמדה ערב העסקה.

למען הסר ספק, יובהר כי לא תהא כל מניעה ו/או מגבלה כלשהי לבצע בתקופה המוחרגת עסקאות עם בעלי ענין אשר לא היו דורשות את אישור האסיפה הכללית של החברה [לרבות עסקאות המנויות בתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), התש"ס-2000] וכן עסקאות קיימות ללא שינוי בתנאיהן. ויודגש, החל מהמועד בו החברה תהפוך לחברה ציבורית, סעיף זה לא יחול עליה אף אם החברה לא תעמוד באיזו מאמות המידה המפורטות בסעיף 6.4 לשטר הנאמנות **[ראו סעיף 6.6 לשטר הנאמנות]**.

7. שינויי מבנה:

☒ קיימת מגבלה על שינוי שליטה בחברה: ראו בטבלת "עילות להעמדה לפירעון מיידי".
[ראו סעיף 8.1.25 לשטר הנאמנות]

☒ קיימות מגבלות על עסקאות מיזוג ורכישה: ראו בטבלת "עילות להעמדה לפירעון מיידי".
[ראו סעיפים 8.1.19 לשטר הנאמנות]

8. דירוג:

☒ אגרות החוב מדורגות.

☐ קיימת התחייבות לשמירת רצף דירוג.

☒ קיימות הוראות התאמה של תנאי אגרות החוב בעת ירידת דירוג: ככל שדירוג אגרות החוב (סדרה א') על-ידי חברת הדירוג (במקרה של החלפת חברת דירוג לחברה שאינה מידרוג או מעלות, תעביר החברה לידי הנאמן השוואה בין סולם הדירוג של חברת הדירוג המוחלפת לבין סולם הדירוג של חברת הדירוג החדשה) יעודכן במהלך תקופת ריבית כלשהי, כך שהדירוג שייקבע לאגרות החוב (סדרה א') יהיה נמוך בדרגה אחת או יותר מדירוג הבסיס (להלן: "**הדירוג המופחת**"), יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן, בשיעור הריבית הנוסף, בהתאם למדרגות שנקבעו כאמור, וזאת בגין התקופה שתחל ממועד פרסום הדירוג החדש על-ידי חברת הדירוג ועד לפירעון מלא של יתרת הקרן או לחלופין עד למועד עליית הדירוג המופחת בחזרה לדירוג הבסיס, כאמור בסעיף 6.6(ה) לשטר הנאמנות, לפי המוקדם מביניהם.

☐ קיימת קביעה מפורשת האם החברה מתחייבת שלא להחליף חברה מדרגת ואם שינתה מתחייבת לפרסם סיבות להחלפה. הערות:

☒ קיימת מגבלה לפיה: החברה מתחייבת לפעול לכך, כי ככל שהדבר יהיה בשליטתה, אגרות החוב (סדרה א') תהיינה מדורגות על ידי חברת הדירוג במשך כל תקופת אגרות החוב (סדרה א') ולצורך כך החברה מתחייבת לשלם לחברת הדירוג, כפי שתהיה באותה עת, את התשלומים אותם התחייבה לשלם לחברת הדירוג ולמסור לחברת הדירוג את הדיווחים והמידע הנדרשים על ידה במסגרת ההתקשרות בין החברה לבין חברת הדירוג **[ראו סעיף 3 לשטר הנאמנות]**

9. עילות העמדה לפירעון מיידי

העילה	קיים (מס' סעיף)/לא קיים	הערות
אי תשלום	קיים **[סעיף 8.1.12 לשטר הנאמנות]**	
הפרת התחייבויות מהותיות או ביצוע פעולה העשויה לפגוע מהותית בזכויות המחזיקים	קיים **[סעיפים 8.1.10 ו-8.1.12 לשטר הנאמנות]**	
אי נכונות מצגים	קיים **[סעיף 8.1.10 לשטר הנאמנות]**	
הפרת התחייבויות ספציפיות - מגבלות על גיוס חוב נוסף כולל מגבלות על הרחבת סדרה	קיים **[סעיף 8.1.21 לשטר הנאמנות]**	
הפרת התחייבות ספציפית - אי יצירת שעבודים (שעבוד שוטף שלילי)	קיים **[סעיף 8.1.24 לשטר הנאמנות]**	
הפרת התחייבות ספציפית - מגבלות על חלוקה	קיים **[סעיף 8.1.23 לשטר הנאמנות]**	
הפרת התחייבות ספציפית - מגבלות על עסקאות בעלי שליטה	קיים **[סעיף 8.1.30 לשטר הנאמנות]**	
הפרת התחייבות ספציפית - אי פרסום דוחות כספיים במועד הנדרש	קיים **[סעיף 8.1.13 לשטר הנאמנות]**	
הפרת התחייבות ספציפית - אמות המידה הפיננסיות	קיים **[סעיף 8.1.16 לשטר הנאמנות]**	אם החברה לא תעמוד באמות המידה שבסעיף 6.4 לשטר הנאמנות במשך שני רבעונים רצופים.
החלטת פירוק, מינוי נאמן ע"פ חוק חדלות פירעון, צו פירוק קבוע וסופי	קיים **[סעיף 8.1.3 לשטר הנאמנות]**	
מינוי מפרק זמני או בעל תפקיד אחר בעל מאפיינים דומים בהתאם לחוק חדלות פירעון או נאמן זמני או צו פירוק זמני כל החלטה שיפוטית בעלת אופי דומה ע"פ חוק חדלות פירעון	קיים **[סעיף 8.1.4 לשטר הנאמנות]**	
הטלת עיקול או ביצוע פעולת הוצל"פ	קיים **[סעיף 8.1.5 לשטר הנאמנות]**	עיקול ו/או הוצל"פ על נכס מהותי כהגדרת המונח בסעיף 8.1.5 לשטר הנאמנות
בקשות כינוס או מינוי כונס זמני, צו למינוי כונס קבוע	קיים **[סעיף 8.1.6 וסעיף 8.1.7 לשטר הנאמנות]**	

העילה	קיים (מס' סעיף)/לא קיים	הערות
בקשת צו הקפאת הליכים; צו פתיחת הליכים; בקשת החברה לפשרה או להסדר עם נושיה לפי סעיף 350 לחוק החברות או בהתאם לחוק חדלות פירעון	קיים **[סעיפים 8.1.1, 8.1.2 ו-8.1.4 לשטר הנאמנות]**	
החברה חדלה או הודיעה על כוונתה לחדול מניהול עסקיה, החברה הפסיקה או הודיעה על כוונתה להפסיק את תשלומיה	קיים **[סעיפים 8.1.8 ו-8.1.22 לשטר הנאמנות]**	
חלה הרעה מהותית בעסקי החברה לעומת מצבה במועד ההנפקה לראשונה של אגרות החוב (סדרה א'), וקיים חשש ממשי שהחברה לא תוכל לפרוע את חובותיה למחזיקי אגרות החוב	קיים **[סעיפים 8.1.11 ו-8.1.29 לשטר הנאמנות]**	
חשש ממשי שהחברה לא תעמוד בהתחייבויותיה המהותיות כלפי מחזיקי אגרות החוב	קיים **[סעיף 8.1.29 לשטר הנאמנות]**	
השעיה או מחיקה ממסחר בבורסה	קיים **[סעיף 8.1.20 לשטר הנאמנות]**	לעניין ההשעיה - העילה מתקיימת אם חלפו 60 ימים ממועד ההשעיה במהלכם ההשעיה לא בוטלה.
הפרה צולבת (במקרי העמדה בפועל לפירעון מיידי של סדרת אגרות חוב אחרת או של חוב אחר)	קיים **[סעיף 8.1.15 לשטר הנאמנות]**	הועמד לפירעון מיידי חוב מהותי של החברה ו/או של חברה מאוחדת והדרישה לפירעון מיידי כאמור לא הוסרה ו/או החברה ו/או החברה המאוחדת לא פרעה את החוב, כמפורט להלן: לעניין סעיף זה "**חוב מהותי**" - חוב או מס' חובות במצטבר לרבות חוב בגין ערבות שמומשה בסכום מצטבר העולה על 100 מיליוני ש"ח, שהדרישה לפירעונו לא הוסרה והחברה ו/או החברה המאוחדת לא פרעה את החוב בתוך 21 ימים; וכן - סדרת אגרות חוב שבמחזור - שלעניין זה יובהר כי באם התקבלה החלטת אסיפת סדרת אגרות חוב כאמור על פירעון מיידי לא תחול תקופת הריפוי דלעיל. לעניין סעיף זה "**חברה מאוחדת**" – כהגדרת מונח זה בכללי חשבונאות מקובלים.
הפסקת דירוג	קיים **[סעיף 8.1.26 לשטר הנאמנות]**	
ירידת דירוג	קיים **[סעיף 8.1.27 לשטר הנאמנות]**	
שינוי שליטה בחברה	קיים **[סעיף 8.1.25 לשטר הנאמנות]**	
הפרת התחייבויות בקשר לשינויים מבניים, מיזוגים ורכישות	קיים **[סעיף 8.1.19 לשטר הנאמנות]**	

העילה	קיים (מס' סעיף)/לא קיים	הערות
הערת "עסק חי"	קיים **[סעיף 8.1.31 לשטר הנאמנות]**	אם תירשם הערת "עסק חי" בדוחותיה הכספיים של החברה במשך שני רבעונים קלנדריים רצופים.

10. <u>נציגות דחופה</u>

☒ קיימות הוראות המסדירות מינוי של נציגות דחופה **[התוספת השלישית לשטר הנאמנות]**

11. <u>הדין החל וסמכות השיפוט</u>

☒ נקבע הדין החל: הדין הישראלי **[סעיף 33 לשטר הנאמנות]**

☒ נקבעה סמכות השיפוט: בית המשפט המוסמך בתל-אביב-יפו **[סעיף 34 לשטר הנאמנות]**

_____

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

פרק 3 - הון החברה והמחזיקים בו

3.1. הון המניות של החברה נכון למועד התשקיף

3.1.1. הון המניות של החברה לתאריך התשקיף

סוג המניות	הון רשום	הון מונפק ונפרע
מניות רגילות ללא ע.נ	50,268,004	30,254,104

3.2. השינויים שחלו בהון החברה בשלוש השנים האחרונות

3.2.1. במהלך שלוש השנים שקדמו למועד התשקיף, לא חל שינוי בהון הרשום של החברה.

3.2.2. במהלך שלוש השנים שקדמו למועד התשקיף, לא חל שינוי בהון המונפק והנפרע של החברה.

3.3. המחזיקים בהון החברה

3.3.1. למיטב ידיעת החברה והדירקטורים שלה, החזקות בעלי העניין בניירות הערך של החברה בתקופה של 12 חודשים שקדמו למועד התשקיף ובסמוך למועד התשקיף הינן כדלקמן:

שם בעל המניות	מניות רגילות ללא ע.נ	שיעור מההון המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה	שיעור מההון המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה בדילול מלא
דורון אביב[1]	15,127,052	50%	50%
דפנה הרלב[2]	15,127,052	50%	50%
סה"כ	**30,254,104**	**100%**	**100%**

3.3.2. החזקות בעלי העניין במניות החברה מיד לאחר רישום למסחר:

שם המחזיק	מניות רגילות ללא ע.נ	שיעור מההון המונפק והנפרע	שיעור מזכויות ההצבעה
דורון אביב[3]	15,127,052	--	--
דפנה הרלב[4]	15,127,052	--	--
סה"כ בעלי שליטה	**30,254,104**	**--**	**--**
ציבור/מוסדיים	**--**	--	--
סה"כ	--	**100%**	**100%**

3.4. בעלי השליטה בחברה

נכון למועד התשקיף, בעלי השליטה המשותפת בחברה לעניין חוק החברות, תשנ"ט-1999 ("**חוק החברות**") וחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 ("**חוק ניירות ערך**"), הינם ה"ה דורון אביב (להלן: "**דורון**") המחזיק (בשרשור סופי) במניות המהוות 50% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ודפנה הרלב (להלן: "**דפנה**") מחזיקה (בשרשור סופי) במניות המהוות

[1] באמצעות ג.ב.א. אביב בע"מ, שהינה חברה פרטית בבעלותו ובשליטתו המלאות.
[2] באמצעות נכסי ד. הרלב בע"מ, שהינה חברה פרטית בבעלותה ובשליטתה המלאות.
[3] באמצעות ג.ב.א. אביב בע"מ, שהינה חברה פרטית בבעלותו ובשליטתו המלאות.
[4] באמצעות נכסי ד. הרלב בע"מ, שהינה חברה פרטית בבעלותה ובשליטתה המלאות.

50% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה (דורון ודפנה יקראו להלן ביחד: "**בעלי השליטה**").

3.5. <u>הסכמים בנוגע למניות החברה</u>

3.5.1 <u>הסכם בעלי המניות בין בעלי השליטה</u>

ביום 1 באפריל 2019 (להלן: "**מועד החתימה**") התקשרו בעלי השליטה בהסכם בעלי מניות (להלן בסעיף זה בלבד: "**ההסכם**") אשר עיקריו כדלקמן:

ההסכם האמור נכנס לתוקפו במועד חתימתו והוא יעמוד בתוקפו לתקופה בלתי מוגבלת כל עוד לא הגיע לסיומו בהתאם להוראות ההסכם[5]. הוראות ההסכם חלות גם על כל נעבר מורשה[6] של צד להסכם.

הוסכם כי ממועד החתימה ועד תום שבע שנים מאותו מועד (להלן: "**תקופת החסימה המוחלטת**") הצדדים לא יהיו רשאים לבצע כל דיספוזיציה במניות גרעין השליטה[7], למעט העברה לנעבר מורשה בתנאים שנקבעו בהסכם. בתום תקופת החסימה המוחלטת הצדדים יהיו רשאים לבצע דיספוזיצה במניות גרעין השליטה בכפוף למגבלות שנקבעו בהסכם ובכלל זה בכפיפות לזכות סירוב ראשונה, זכות הצטרפות (ככל שזכות הסירוב הראשונה לא מומשה כאמור) ו-Drag Along (מכירה כפויה של מניות)[8].

ההסכם כולל מנגנון יישוב סכסוכים וככל שלא יעלה בידי הצדדים לפתור את המחלוקות ביניהם בדרך זו, אזי החל מתום תקופת החסימה המוחלטת כל אחד מהצדדים יהא רשאי להפעיל מנגנון BMBY ולהציע לצד השני לרכוש ממנו את כל החזקותיו בהון הצדדים, והכל בכפוף להוראות החסימה הקבועות בתקנון והנחיות הבורסה.

החל מהמועד שבו החברה תהפוך לציבורית הצדדים לא יבצעו דיספוזיציה (לרבות רכישה ו/או מכירה של מניות ו/או מימוש אופציות למניות) אשר יגרמו להתרחשות אחד או יותר מהמקרים המפורטים להלן, אלא בכפוף להוראות כל דין ולהסכמה בכתב של כל הצדדים: (א) החזקות הצדדים בחברה תעלנה על 90% מהון החברה או שיעור אחר הקבוע בסעיף 336 לחוק החברות; ו-(ב) מניות החברה תימחקנה מהמסחר בבורסה ו/או תועברנה לרשימת השימור. כן נקבעו בהסכם מגבלות על שעבוד הון הצדדים.

---

[5] בקרות אחד או יותר מהאירועים המפורטים להלן, הצד האחר (שאינו הצד המפר) יהא רשאי - על ידי מתן הודעה בכתב 30 יום מראש - לסיים את תוקפו של ההסכם – (א) החזקות מי מהצדדים בניירות הערך של החברה, כולן או חלקן, תועברנה לצד ג' שלא בהתאם להוראות ההסכם; (ג) חל שינוי בהות בעלי מניות גבא אביב או בזהות בעלי מניות ד.הרלב באופן שדורון ו/או קרוביו יחדלו להיות בעלי המניות היחידים בגבא אביב או שדפנה ו/או קרוביה יחדלו להיות בעלי המניות היחידים בד. הרלב; ו-(ג) להון הצדדים המוחזק בידי אחד הצדדים ימונה כונס נכסים או ינקטו הליכים למימוש הון הצדדים המוחזק על ידו ואלו לא יוסרו בתוך 90 יום ממועד מינוי כונס הנכסים או נקיטת הליכי מימוש; כל אחד מהצדדים יהא רשאי לסיים את תוקפו של ההסכם במקרה שבו צד ג' ימנה את רוב הדירקטורים בחברה או יחזיק בזכויות המקנות לו את הזכות למנות את רוב הדירקטורים בחברה;

[6] "נעבר מורשה" – קרוב של מדורון או דפנה או תאגיד בשליטה ובבעלות מלאה (100%) של דורון ו/או קרוביו או של דפנה ו/או קרוביה, לפי העניין. "קרוב" לעניין זה – צאצא או צאצא של צאצא.

[7] כל עוד החברה הינה חברה פרטית (לרבות חברת אגרות חוב), מניות גרעין השליטה יכללו את כל הון הצדדים; החל מהמועד שבו החברה תהפוך לחברה ציבורית, מניות גרעין השליטה יכללו מניות של החברה אשר יוחזקו על ידי הצדדים בחלקים שווים ואשר יהוו במועד הפיכת החברה לציבורית, 70% מהון החברה ומזכויות ההצבעה בה ולפחות 60% מההון המונפק בהנחת דילול מלא.

[8] במקרה בו צד אחד או יותר המחזיקים ביחד 75% או יותר ממניות גרעין השליטה יקבלו הצעה מחייבת ובלתי הדירה מצד ג' שאינו קשור למי מהצדדים להסכם לרכוש את כל מניות גרעין השליטה וככל שאף אחד מהניצעים לא יממש את זכות הסירוב הראשונה.

אסיפה מקדימה - הוסכם כי לפני כל אסיפה כללית של החברה תתכנס אסיפה מקדימה ובה יוחלט על אופן ההצבעה המשותפת, באופן זהה וכחטיבה אחת, של הצדדים באסיפה הכללית של החברה, באופן שכ״א מהצדדים האמורים יצביע באסיפה הכללית בהתאם להחלטות שתתקבלנה באסיפה המקדימה בלבד. ההחלטות באסיפה המקדימה תתקבלנה ברוב קולות, למעט בנושאים מיוחדים בהם יידרש רוב של לפחות מ-75% מהון גרעין השליטה: מיזוג הכולל הקצאת ניירות ערך של החברה המקנים 20% או יותר מסך זכויות ההצבעה בחברה לפני המיזוג ואשר כתוצאה ממנה יגדלו החזקותיו של בעל מניות מהותי בניירות הערך של החברה או כתוצאה ממנה יהפוך אדם להיות בעל מניות מהותי לאחר ההקצאה או אשר כתוצאה ממנו יהפוך אדם לבעל שליטה בחברה; אישור התקשרות החברה (לרבות ביצוע הקצאה פרטית) או אישור התקשרות חברה פרטית בשליטת החברה בעסקה עם בעל שליטה או שלבעל שליטה יש עניין אישי באישורה; ביצוע הקצאה פרטית חריגה של ניירות ערך המירים למניות החברה; אישור תנאי כהונה יו״ר דירקטוריון ומנכ״ל החברה; פירוק מרצון; מינוי דירקטורים קשורים באופן שמספר הדירקטורים הקשורים יעלה על 6 דירקטורים; מינוי דירקטורים לא קשורים וקביעת זהותם; שינוי תקנון החברה הכולל העברת של סמכות האסיפה הכללית של החברה לקבל החלטה ביחס לנושאים המפורטים לעיל, ביחס למינוי יו״ר דירקטוריון וביחס למינוי מנכ״ל החברה מידע האסיפה הכללית לאורגן אחר. ככל שלא התכנסה אסיפה מקדימה יצביעו הצדדים באסיפה הכללית נגד ההחלטות שיעמדו על סדר יומה של האסיפה הכללית. בנוסף, בכל מקרה בו ההחלטות בנושאים שעל סדר יומה של האסיפה הכללית לא תתקבלנה באסיפה המקדימה ברוב כמפורט לעיל (״**הנושא/ים שבמחלוקת**״),

יוסף כי בהסכם נקבעו גם הוראות לעניין אופן מינוי חברי דירקטוריון החברה, מנכ״ל החברה ויו״ר הדירקטוריון, אופן ההצבעה בנושאים מסוימים וכיו״ב.

על פי ההסכם, בכפוף לקבלת האישורים הנדרשים על פי דין, כל עוד לא יוסכם אחרת בין הצדדים, כל עוד דורון ודפנה הינם בין החיים, אינם פסולי דין ומעוניינים להמשיך את כהונתם בחברה – דורון יכהן כיו״ר דירקטוריון החברה ודפנה תכהן כמנכ״ל החברה. ככל שהחברה תהפוך לציבורית ומינוי דפנה לא יאושר באסיפה הכללית – דורון ודפנה יכהנו כיו״רים משותפים או כמנכ״לים משותפים, בהתאם להחלטתם המשותפת באותה עת.

3.6. <u>חסימת ניירות ערך</u>

3.6.1. הגדרות:

״**בעל עניין**״ – לרבות מי שמחזיק בניירות ערך המירים או בזכות כלשהי לקבלת מניות אשר בהנחה שימומשו יהיה המחזיק כאמור בעל ענין.

״**עובד שהינו בעל עניין**״ – עובד שהינו בעל עניין בחברה מכוח החזקת מניות או שיהיה לבעל עניין בחברה מכוח החזקת מניות לאחר ההנפקה לעובדים לרבות בהנחה שיממש את כל ניירות הערך ההמירים שאינם רשומים למסחר בבורסה, המוחזקים על ידו, לרבות אלו שיוקצו לו בהנפקה לעובדים.

״**מניות שהוקצו לפני הרישום למסחר**״ - כל אחד מאלה:

א. מניות שהוקצו או שנרכשו מבעל ענין, בתקופה שתחילתה שניים-עשר חודשים לפני הגשת הבקשה לרישום למסחר וסופה במועד הרישום למסחר;

ב. מניות שהוקצו במסגרת המרה של ניירות ערך המירים, בתקופה שתחילתה שניים-עשר חודשים לפני הגשת הבקשה לרישום למסחר, וסופה במועד הרישום למסחר;

ג. ניירות ערך המירים שהוקצו או נרכשו, בכל מועד שהוא לפני הרישום למסחר, ולא מומשו לפני הרישום למסחר.

<u>למעט</u>:

א. מניות שהוצעו לציבור על פי תשקיף.

ב. מניות הטבה שהוקצו בתקופה שתחילתה שניים-עשר חודשים לפני הגשת הבקשה לרישום למסחר, וסופה במועד הרישום למסחר, בגין מניות שהוקצו לפני התקופה האמורה.

"**עסקה** או **פעולה**": לרבות השאלה, מתן אופציה על מניות חסומות או קבלתה אף אם מועד מימושה חל לאחר תום תקופת החסימה, העברת זכויות הצבעה בשל מניות חסומות או הסכם אחר, שנכרת בין בכתב ובין בעל פה בתקופת החסימה של ניירות הערך נשוא ההסכם, ושיש בו התחייבות של מחזיק במניות חסומות להפעיל את אמצעי השליטה שלו בתאגיד בשל אותן מניות בדרך הקבועה בהסכם.

"**מניה**" – לרבות נייר ערך המיר.

3.6.2. על בעלי העניין בחברה במועד הרישום למסחר[9], למעט על מי שנהיה בעל עניין במועד כאמור כתוצאה מרכישת מניות שיוצעו במסגרת הצעה לציבור על פי תשקיף זה (על פיו תירשם החברה לראשונה למסחר), יחולו תנאי החסימה הבאים:

א. בשלושת החודשים שתחילתם במועד רישום המניות למסחר, לא יעשה בעל עניין כל עסקה או פעולה במניות המוחזקות בידו במועד הרישום למסחר (להלן: "**המניות החסומות**").

ב. החל מתחילת החודש הרביעי שלאחר מועד הרישום למסחר ועד תום החודש השמונה עשר שלאחר מועד הרישום, רשאי בעל עניין לבצע כל עסקה או פעולה במניות החסומות בשיעור שאינו עולה על 2.5% מכמות המניות החסומות מדי חודש. חישוב כמות המניות החסומות לצורך פיסקה זו יעשה על בסיס מצטבר.

ג. בתום שמונה עשר חודשים שלאחר מועד הרישום למסחר לא תהיה עוד מניעה לביצוע כל עסקה או פעולה במניות החסומות.

---

[9] הוראות החסימה האמורות יחולו על מלוא מניות החברה אשר תוחזקנה על ידי בעלי השליטה, לאחר מועד השלמת ההנפקה על פי תשקיף זה. בהנחת השלמה כאמור, במלוא, יחולו הוראות החסימה ביחס ל-[--] מניות החברה.

3.6.3. למרות האמור בסעיף 3.6.2 לעיל, ניתן לבצע עסקה או פעולה במניות החסומות במקרים ובתנאים המפורטים להלן:

א. ניתן להציע לציבור בהצעת מכר מניות חסומות.

ב. החל מתום ששה חודשים ממועד הרישום למסחר ניתן להעביר מניות חסומות, בעסקה מחוץ לבורסה, ובלבד שמקבל המניות יתחייב כי על המניות שקיבל ימשיכו לחול תנאי החסימה כאמור בסעיף 3.6 זה לעיל.

ג. ניתן להעמיד את המניות החסומות כמשכון ובלבד שמימוש המשכון יהיה רק לאחר תום תקופת המניעה של כל עסקה או פעולה כאמור בסעיף 3.6 זה לעיל, שנקבעה בהנחיות הבורסה.

ד. ניתן להעביר מניות חסומות ממחזיק במניות חסומות, לתאגיד בבעלותו המלאה או לתאגיד המחזיק במלוא הבעלות בו, בתנאי שמקבל המניות יתחייב כי על המניות שקיבל ימשיכו לחול תנאי החסימה שחלו במועד הרישום למסחר כאמור בסעיף 3.6 זה לעיל. מנכ"ל הבורסה או מי שהוסמך על ידו ,רשאי לשחרר מחסימה מניות חסומות וזאת לשם העברתן לעושה שוק לצורך עשיית שוק בהתאם לאמור בחלק השלישי לתקנון ובהנחיות על פיו.

ה. ניתן לבצע כל עסקה או פעולה במניות החסומות בהתקיים התנאים הבאים:

(1) במקום המניות מושא העסקה או הפעולה יחסמו מניות אחרות המוחזקות על ידי תאגיד בבעלותו המלאה של המחזיק במניות החסומות או על ידי המחזיק במלוא הבעלות במחזיק המניות החסומות.

(2) המניות שיחסמו יהיו מסוג ובכמות הזהים למניות החסומות מושא העסקה או הפעולה, והמחזיק בהן יתחייב כי יחולו עליהם תנאי החסימה שחלו על המניות החסומות מושא העסקה או הפעולה כאמור בסעיף 3.6 זה לעיל, למשך תקופת החסימה שנותרה.

נחסמו ניירות ערך כאמור בסעיפים (ה) או (ו) לעיל על ידי תאגיד בבעלותו המלאה של המחזיק במניות החסומות, לא יחול שינוי בבעלות בתאגיד כאמור עד לתום תקופת החסימה.

לעניין סעיף קטן זה:

"**מחזיק במניות חסומות**" – בין אם המחזיק הוא בעל עניין ובין אם לא.

"**מלוא הבעלות**" או "**בבעלותו המלאה**" – בין במישרין ובין בעקיפין.

3.6.4. הוראות סעיף 3.6.2 לא יחולו על מניות שהוצעו במסגרת ההצעה לציבור על פי תשקיף זה, לפיו נרשמת החברה לראשונה למסחר, ונרכשו לפני הרישום למסחר.

3.6.5. <u>הוראות כלליות</u>

א. לפני רישום מניות החברה למסחר בבורסה המניות החסומות יופקדו בידי רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ (להלן בסעיף זה: "**הנאמן**")[10] במשך תקופת החסימה באופן שהמניות החסומות הרשומות בספרי החברה על שם החברה לרישומים תוחזקנה אצל חבר בורסה בפיקדון המתנהל על שם הנאמן, כאשר רק לנאמן תהיה זכות חתימה בפיקדון.

ב. נחסמו מניות על פי הוראות דלעיל, תחול החסימה על מניות הטבה שיחולקו בגין המניות החסומות, על מניות הנובעות מהמרת ניירות ערך המירים חסומים ועל זכויות שחולקו בגינן ללא תמורה.

ג. נחסמו מניות על פי הוראות דלעיל והוצעו בגין המניות החסומות מניות בדרך של זכויות בתמורה, ינהג המחזיק במניות החסומות על פי אחת הדרכים שלהלן:

(1) ימכור בבורסה את הזכויות בגין המניות החסומות ובתמורה שיקבל מהמכירה ירכוש ניירות ערך הזהים למניות החסומות ועליהם יחולו הוראות החסימה החלות על המניות החסומות המוחזקות בידו.

(2) ינצל את הזכויות בגין המניות החסומות.

על המניות שתנבענה מניצול הזכויות, למעט אותה כמות של מניות ששוויה על פי מחיר ה"אקס זכויות" כשווי השקעתו בגין ניצול הזכויות - יחולו הוראות החסימה החלות על המניות החסומות המוחזקות בידו.

ד. בהתאם להנחיות הבורסה, הוראות סעיף 3.6 זה לעיל יחולו גם על ניירות ערך המירים שאינם רשומים למסחר, על זכויות הניתנות למימוש לניירות ערך ועל ניירות הערך הנובעים מהם. תקופת החסימה תימנה מיום הרישום לראשונה של ניירות הערך של החברה בבורסה.

3.6.6. **<u>פירוט ניירות הערך של החברה בסמוך למועד ההצעה לציבור ולפני הרישום למסחר, עליהם תחול חסימה</u>**

להלן פירוט ניירות הערך של החברה נכון למועד ההצעה לציבור ולפני הרישום למסחר והחסימה החלה עליהם על פי סעיפים 3.6.2 או 3.6.3 לעיל:

שם המחזיק הישיר בנייר הערך	מניות רגילות ללא ע.נ.	סעיף בתשקיף המתייחס לחסימת הבורסה
נכסי ד. הרלב בע"מ	15,127,052	3.6.2
ג.ב.א אביב בע"מ	15,127,052	3.6.2

[10] ככל שתבקש החברה לשנות את הנאמן לאחר פרסום תשקיף זה, במסגרתו יוצעו מניות החברה לציבור, תפרסם על כך הודעה לציבור, עם פרטים אודות הנאמן החדש ובלבד שהינו עומד בתנאי הבורסה.

פרק 4 - הזכויות הנלוות למניות החברה[1]

4.1. הזכויות הנלוות למניות החברה מעוגנות בתקנון החברה, כפי שמצורף כ**נספח א'** לפרק זה[2] וכפי שמפורסם על ידי החברה במקביל לפרסום התשקיף, באתר המגנ"א של רשות ניירות ערך בכתובת: www.magna.isa.gov.il.

4.2. להלן תובא תמצית הפרטים מתקנון החברה אודות הזכויות הנלוות למניות החברה:

(א) הון המניות הרשום של החברה מורכב ממניות רגילות רשומות על שם ללא ע.נ. נקוב (להלן: "**המניות**").

(ב) כל המניות הרגילות תהיינה שוות זכויות ביניהן לכל דבר ועניין, וכל מניה רגילה, שכל דרישות התשלום בגינה נפרעו במלואן, תקנה למחזיק בה: זכות להיות מוזמן ולהשתתף בכל האסיפות הכלליות של החברה וזכות לקול אחד בגין כל מניה רגילה שברשותו, בכל הצבעה, בכל אסיפה כללית של החברה בה השתתף; זכות לקבלת דיבידנדים, אם וכאשר יחולקו, וזכות לקבלת מניות הטבה, אם יחולקו; זכות להשתתף בחלוקת עודף נכסי החברה בעת פירוקה.

(ג) כפוף להוראות כל דין, החלטה באסיפה הכללית תתקבל בהצבעה במניין קולות, באופן שכל מניה, המקנה זכות הצבעה, תקנה קול אחד. היו הקולות שקולים יראו את ההחלטה כנדחית.

(ד) להלן ריכוז הוראות התקנון המשקפות את עיקרי הזכויות הנלוות למניות החברה[2]:

ההוראות	הסעיף/ים בתקנון
שינוי ההון	53-55
שינוי התקנון	81(א), 159
העברת מניות החברה	41-49
ניירות ערך בני פדיון	50-52
אסיפות כלליות של בעלי המניות	56-63
זכויות ההצבעה	64-74
חלוקת דיבידנד ומניות הטבה[3]	132-140
זכויות בפירוק החברה	153
הזכות למינוי דירקטורים	ראה פרק 7 לתשקיף

[1] על פי סעיף 46ב' לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 תנאי לרישום מניות החברה הוא שבהון החברה יהיה סוג מניות אחד בלבד, המקנה זכויות הצבעה שוות ביחס לערכן הנקוב. אין בהוראה כאמור כדי למנוע מהחברה מלהנפיק מניות בכורה, ובלבד שחלפה שנה מיום שמניותיה נרשמו לראשונה למסחר ובהתאם לתקנון הבורסה והנחיותיה, כפי שיהיו מעת לעת. כל המניות בהון המוצא של החברה תהיינה נפרעות במלואן. כל המניות בהון המוצא של החברה, כל המניות שתונפקנה וכל המניות שתנבענה מימוש האופציות הלא רשומות תרשמנה במרשם בעלי המניות של החברה על שם חברה לרישומים בהתאם לתקנון הבורסה.

[2] הוראות התקנון המתוארות בפרק זה תכנסנה לתוקף באופן אוטומטי, לפני הרישום למסחר של ניירות הערך של החברה בבורסה, עם היוודע תוצאות המכרז לציבור לפיו התקיימו דרישות הבורסה לרישום למסחר כאמור בפרק 2 לתשקיף זה.

[3] חלוקת מניות הטבה וחלוקת דיבידנד כפופה לחוקי העזר של מסלקת הבורסה ולהוראותיה כפי שיהיו מעת לעת. חלוקת דיבידנד למניות בכורה (ככל שתונפקנה מניות בכורה כאמור) תהא כפופה לתקנון הבורסה והנחיותיה, כפי שיהיו מעת לעת.

4.3. יצוין כי החברה כללה בסעיפים 62, 75-78, 86, 87-91, 97, 104, ו-154 לתקנונה הוראות בהתאם לסעיפים 50, 59, 81, 107, 222 ו- 259 לחוק החברות, תשנ"ט-1999 (להלן: "**חוק החברות**") להלן נוסחם:

<u>נטילת סמכות (סעיף 50 לחוק החברות)</u>

"62. האסיפה הכללית רשאית ליטול סמכויות הנתונות לאורגן אחר לעניין מסוים או לפרק זמן מסוים שלא יעלה על פרק הזמן הנדרש בנסיבות העניין. נטלה האסיפה הכללית סמכויות הנתונות לפי החוק לדירקטוריון, יחולו על בעלי המניות הזכויות, החובות והאחריות החלות על דירקטורים לעניין הפעלת אותן סמכויות, בשינויים המחויבים, ובכלל זה יחולו עליהם, בשים לב להחזקותיהם בחברה, להשתתפותם באסיפה ולאופן הצבעתם, הוראות הפרקים השלישי, הרביעי והחמישי של החלק השישי לחוק החברות"

"97. (א) הדירקטוריון רשאי ליטול סמכויות הנתונות למנהל הכללי, לעניין מסוים או לפרק זמן מסוים, שלא יעלה על פרק הזמן הנדרש בנסיבות העניין, והכל על פי שיקול דעת הדירקטוריון, בהחלטה שתתקבל ברוב קולות הדירקטורים."

<u>מניין חוקי באסיפות ומינוי יו"ר אסיפה (סעיף 81 לחוק החברות)</u>

"75. אין לפתוח בשום דיון באסיפה כללית אלא אם כן יהיה נוכח מניין חוקי תוך מחצית השעה מן המועד שנקבע לפתיחתה. להוציא מקרים בהם מותנה אחרת בחוק החברות או בתקנון זה, יתהווה מניין חוקי בשעה שיהיו נוכחים, בעצמם או על-ידי באי-כוח, לפחות שני (2) בעלי מניות המחזיקים ביחד לפחות רבע (1/4) מזכויות ההצבעה בחברה."

"76. אם כעבור מחצית השעה מן המועד שנקבע לאסיפה לא יימצא המניין החוקי, היא תידחה לאותו יום בשבוע הבא, באותה שעה ובאותו מקום, או לכל מועד אחר, אם צוין בהודעה על האסיפה ובאסיפה הנדחית ידונו העניינים שלשמם נקראה האסיפה הראשונה. אם באסיפה הנדחית לא יימצא מניין חוקי כעבור מחצית השעה מהמועד הקבוע לאסיפה, כי אז תתקיים האסיפה הנדחית בכל מספר משתתפים שהוא. אם כונסה האסיפה הכללית על-פי דרישת בעלי מניות, תתקיים האסיפה הנדחית רק אם נכחו בה לפחות בעל מניה, אחד או יותר, שלו לפחות עשרים חמישה אחוזים (25%) מזכויות ההצבעה בחברה."

"77. בכל אסיפה כללית ייבחר יושב-ראש לאותה אסיפה. בחירת יושב ראש האסיפה תעשה בתחילת הדיון באסיפה, שתפתח, בכפוף לקיום מנין חוקי, על ידי יו"ר דירקטוריון החברה או דירקטור שהוסמך לכך או מזכיר החברה או על ידי נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים."

"78. יושב-ראש של אסיפה כללית רשאי, בהסכמת האסיפה שיש בה מניין חוקי, לדחות את האסיפה, הדיון או קבלת החלטה בנושא שפורט בסדר היום מזמן לזמן וממקום למקום, וחייב הוא לדחותם כאמור אם האסיפה הורתה לו לעשות זאת. באסיפה הנדחית אין לדון אלא בעניינים שהיו על סדר היום ושהדיון בהם לא נסתיים או לא התחיל באסיפה שבה הוחלט על הדחייה."

<u>מינוי דירקטורים ותקופת כהונה (סעיפים 59 ו-222 לחוק החברות)</u>

"86.

(א) הדירקטורים ייבחרו בהחלטה ברוב רגיל של בעלי המניות שתתקבל באסיפה השנתית או בכל אסיפה כללית אחרת. כל דירקטור שנבחר יכהן עד לאסיפה השנתית הבאה;

(ב) כהונתו של דירקטור תחל במועד מינויו על-ידי האסיפה כאמור, אך האסיפה יכולה לקבוע מועד מינוי המאוחר ממועד האסיפה;

(ג) האסיפה הכללית רשאית בכל עת לפטר דירקטור, ברוב רגיל של בעלי המניות, והיא רשאית להחליט אותה עת למנות במקומו אדם אחר כדירקטור בחברה. לדירקטור שפיטוריו על סדר היום תינתן הזדמנות סבירה להביא את עמדתו לפני האסיפה הכללית."

"87.

(א) דירקטור זכאי בכל עת למנות אדם לשמש כדירקטור ממלא מקומו בדירקטוריון ("**דירקטור חליף**"). לא ימונה כדירקטור חליף מי שאינו כשיר להתמנות כדירקטור וכן מי שמכהן כדירקטור או כדירקטור חליף אלא אם כן יותר הדבר על פי דין. ניתן למנות דירקטור חליף לחבר ועדת דירקטוריון, את מי שמכהן כדירקטור, ובלבד שהמועמד להתמנות כדירקטור חליף לחבר הועדה, אינו מכהן באותה ועדת דירקטוריון ואם הוא דירקטור חליף לדירקטור חיצוני, יהא המועמד דירקטור חיצוני. אולם לא ימונה דירקטור חליף לדירקטור חיצוני אלא על פי סעיף קטן (א) זה בלבד, למעט אם נקבע אחרת בחוק;

(ב) כל עוד מינוי הדירקטור החליף בתוקף, יהא הוא זכאי לקבל הזמנות לכל ישיבת דירקטוריון (בלא שלילת זכותו של הדירקטור הממנה לקבל הזמנות) ולהשתתף ולהצביע בכל ישיבת דירקטוריון ממנה נעדר הדירקטור הממנה;

(ג) לדירקטור החליף תהיינה, כפוף להוראות כתב-המינוי שלפיו נתמנה, כל הסמכויות שישנן לדירקטור שהוא משמש ממלא מקומו, ודינו כדין דירקטור;

(ד) דירקטור שמינה דירקטור חליף יהא זכאי בכל עת לבטל המינוי. כהונתו של דירקטור חליף תיפסק אם הדירקטור שמינהו (לעיל ולהלן: "**הדירקטור הממנה**") הודיע לחברה בכתב על ביטול המינוי כאמור או על התפטרותו, או אם כהונתו של הדירקטור הממנה כדירקטור נפסקה בדרך אחרת;

(ה) כל מינוי של דירקטור חליף וביטול מינויו ייעשו בהודעה בכתב לחברה."

"89. משרת דירקטור תתפנה מאליה בכל אחד מהמקרים הבאים:

(א) אם התפטר או פוטר ממשרתו כאמור בסעיפים 231-229 לחוק החברות;

(ב) אם הורשע בעבירה כאמור בסעיף 232 לחוק החברות;

(ג) במועד מתן הודעה על הטלת אמצעי אכיפה כאמור בסעיף 232א לחוק החברות;

(ד) אם בית המשפט החליט להורות על פקיעת כהונתו כאמור בסעיף 233 לחוק החברות;

(ה) ניתן לגביו צו לפתיחת הליכים לפי חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, תשע"ח-2018, ואם הוא תאגיד – גם אם החליט על פירוקו מרצון או ניתן לגביו צו לפתיחת הליכים המורה על פירוק.;

(ו) במותו;

(ז) אם נעשה פסול דין;

(ח) במועד מתן הודעה לפי סעיף 227א או 245א לחוק החברות"

"90. אם תתפנה משרת דירקטור, יהיו הדירקטורים הנותרים רשאים לפעול בכל דבר, כל עוד מספרם אינו פחות משלושה דירקטורים. פחת מספר הדירקטורים מהמספר המינימלי כאמור לעיל, לא יהיה הדירקטוריון רשאי לפעול אלא לשם כינוס אסיפה כללית למטרת מינוי דירקטורים נוספים."

"91. הדירקטורים רשאים למנות באופן מיידי או למועד עתידי דירקטור או דירקטורים נוספים אשר יכהנו עד לאסיפה השנתית הבאה, ובלבד שהמספר הכולל של חברי הדירקטוריון לא יעלה על מספר החברים כמפורט בסעיף 85 לתקנון"

<u>קבלת החלטות בדירקטוריון (סעיף 107 לחוק החברות)</u>

"104. החלטות בדירקטוריון יתקבלו ברוב רגיל. בהצבעה בדירקטוריון יהיה קול אחד לכל דירקטור. ליושב-ראש הדירקטוריון לא יהיה קול נוסף או מכריע."

<u>הסמכה למתן פטור (סעיף 259 לחוק החברות)</u>

"154.

(א) החברה רשאית, לפטור מראש ובדיעבד נושא משרה בה מאחריותו, כולה או מקצתה, בשל נזק עקב הפרת חובת הזהירות כלפיה.

(ב) על אף האמור בתקנה (א), החברה אינה רשאית לפטור מראש דירקטור מאחריותו כלפיה עקב הפרת חובת הזהירות בחלוקה, כמשמעותה בחוק החברות.

(ג) החברה רשאית לקבוע בכתבי הפטור כי הפטור כאמור בתקנה (א) לעיל, לא יחול על החלטה או עסקה שלבעל השליטה או לנושא משרה כלשהו בחברה (גם נושא משרה אחר מזה שעבורו מוענק כתב הפטור) יש בה עניין אישי, כמשמעותה בחוק החברות."

נספח א'

תקנון קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1993 בע"מ

אשר יכנס לתוקף באופן אוטומטי, עם ובכפוף להצלחת ההנפקה לפי התשקיף, לפני הרישום למסחר של ניירות הערך החברה

תקנון

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

<u>פרשנות</u>

1. בתקנון זה, מלבד אם נוסח הכתוב מצריך פירוש אחר, משמעותם של המילים והביטויים הבאים הינו כדלקמן:

"**אדם**"	-	לרבות תאגיד (אלא אם נאמר אחרת בתקנון זה);
"**בעל מניות**"	-	מי שהוא בעל מניות רשום ו/או בעל מניות שאינו רשום. היה וקיים מועד קובע, כהגדרתו בסעיף 182 לחוק החברות, לאותו עניין ייחשב כבעל מניות מי שהיה בעל מניות במועד הקובע.
"**בעל מניות רשום**"	-	בעל מניות הרשום כבעל מניה במרשם בעלי המניות בחברה.
"**בעל מניות שאינו רשום**"	-	בעל מניות שלזכותו רשומה אצל חבר בורסה מניה ואותה מניה נכללת בין המניות הרשומות במרשם בעלי המניות של החברה על שם חברה לרישומים.
"**הבורסה**"	-	הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.
"**הדירקטוריון**"	-	הדירקטוריון שנבחר כדין ובהתאם להוראות תקנון זה.
"**דירקטור**"	-	חבר בדירקטוריון של החברה.
"**חוק החברות**"	-	חוק החברות, התשנ"ט-1999, כפי שיתוקן מזמן לזמן, וכן התקנות שהותקנו או שיותקנו מכוחו.
"**חוק ניירות ערך**"	-	חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, כפי שיתוקן מזמן לזמן, וכן התקנות שהותקנו או יותקנו מכוחו.
"**חוק חדלות פירעון**"		חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, תשע"ח-2018
"**החוק**"	-	חוק החברות, חוק ניירות ערך, כפי שיתוקנו מזמן לזמן, וכן התקנות שהותקנו או שיותקנו מכוחם, וכל חוק בר תוקף בקשר לחברות, החל על החברה אותה שעה.
"**החברה**"	-	החברה הנזכרת בתקנה 7 לתקנון זה.
"**המרשם**"	-	מרשם בעלי המניות שיש לנהלו בהתאם לסעיף 127 לחוק החברות, וכן אם החברה תחזיק מרשם נוסף מחוץ לישראל - כל מרשם נוסף, בהתאם למקרה.
"**המשרד**"	-	המשרד הרשום של החברה כפי שיהיה באותו הזמן, ואשר ישתנה מעת לעת כפי שיקבע דירקטוריון החברה.
"**כתב**"	-	דפוס, ליטוגרפיה, צילום, מברק, טלקס, פקסימיליה, דואר אלקטרוני, וכל צורה אחרת של יצירה או הטבעה של מילים בצורה הנראית לעין.
"**ניירות ערך**"	-	לרבות, מניות, איגרות חוב, שטרי הון, תעודות ומסמכים אחרים המקנים זכות למכור, להמיר או למכור לשכאלה.
"**הליכי חדלות פירעון**"	-	כהגדרתם בחוק חוק חדלות פירעון.
"**התקנון**"	-	תקנון החברה כניסוחו כאן או כפי שישונה.

2. הוראות סעיפים 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10 לחוק הפרשנות, התשמ"א-1981, יחולו בשינויים המחויבים גם על פירוש התקנון, אם אין הוראה אחרת לעניין הנדון ואם אין בעניין הנדון או בהקשרו, דבר שאינו מתיישב עם תחולה כאמור.

3. פרט לאמור בתקנות 1 ו-2 לעיל, תהיה לכל מילה וביטוי שבתקנון המשמעות הנודעת להם בחוק החברות אלא אם יש בהם משום סתירה לנושא הכתוב או לתוכנו.

4. הוראות שניתן להתנות עליהן תחולנה על החברה אלא אם נקבע אחרת בתקנון זה ובכל סתירה בין הוראות חוק החברות האמורות ותקנון זה תחולנה הוראות תקנון זה.

5. הפנה תקנון זה להוראה בחוק החברות והוראה זו תוקנה או בוטלה, יראו את ההוראה האמורה כבת תוקף וכאילו הייתה חלק מהתקנון, אלא אם כן אסור הדבר על פי דין.

6. בכל מקום בתקנון זה בו לא צוין הרוב הנדרש לקבלת החלטה באסיפה הכללית או בדירקטוריון, יחשב הרוב הדרוש לקבלת אותה החלטה רוב רגיל.

יובהר כי כל עוד מניות החברה תהיינה רשומות למסחר בבורסה: (א) הוראות סעיף 246ב לחוק ניירות ערך תחולנה על החברה; (ב) במועד רישום מניות החברה למסחר, בהון החברה יהיה קיים סוג מניות אחד בלבד, המקנה זכויות הצבעה שוות (מבלי לגרוע מזכות החברה להנפקת מניות בכורה בכפוף להוראות כל דין); (ג) כל המניות בהון המונפק של החברה, כל המניות שתופקדנה בעתיד וכל המניות שתנבענה ממימוש האופציות הלא רשומות שתירשמנה במרשם בעלי המניות של החברה על שם החברה לרישומים בהתאם לתקנון הבורסה ותהיינה מניות שנפרעו במלואן; ו-(ד) הוראות התקנון תחולנה בכפוף להוראות תקנון הבורסה והנחיותיו, לרבות לחוקי העזר של מסלקת הבורסה כפי שיהיו מעת לעת ויחולו על החברה (להלן: "**כללי הבורסה**"), ובכלל זאת הקצאת ניירות ערך ורישומן למסחר בבורסה, חלוקת מניות הטבה וחלוקת דיבידנד תיעשה בכפוף לכללי הבורסה.

שם החברה

7. שם החברה הוא כדלקמן:

בעברית: **קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 ושות'**
בלועזית: AVIV & CO. GROUP REAL ESTATE 1963 LTD

מטרות החברה

8. החברה רשאית לעסוק בכל עיסוק חוקי.

תכלית החברה

9. תכלית החברה היא לפעול על-פי שיקולים עסקיים להשאת רווחיה, ואולם, החברה רשאית לתרום סכום סביר למטרה ראויה, אף אם התרומה אינה במסגרת שיקוליה העסקיים כאמור לעיל, וזאת על-פי שיקול דעתו של דירקטוריון החברה.

הון המניות הרשום

10. (א) הון המניות הרשום של החברה הוא 50,268,004 מניות רגילות והוא מורכב מ-50,268,004 מניות רגילות בנות ללא ע.נ כל אחת (להלן: "**המניות**").

(ב) כל המניות הרגילות תהיינה שוות זכויות ביניהן לכל דבר ועניין, וכל מניה רגילה, שכל דרישות התשלום בגינה נפרעו במלואן, תקנה למחזיק בה:

(1) זכות להיות מוזמן ולהשתתף בכל האסיפות הכלליות של החברה וזכות לקול אחד בגין כל מניה רגילה שברשותו, בכל הצבעה, בכל אסיפה כללית של החברה בה השתתף;

(2) זכות לקבלת דיבידנדים, אם וכאשר יחולקו, וזכות לקבלת מניות הטבה, אם יחולקו.

(3) זכות להשתתף בחלוקת עודף נכסי החברה בעת פירוקה.

אחריות בעלי המניות

11. אחריותם של בעלי המניות מוגבלת. לעניין זה, כל בעל מניות אחראי לפירעון הערך הנקוב של מניותיו בלבד. הקצתה החברה מניות בתמורה נמוכה מערכן הנקוב, תהא אחריותו של כל בעל מניות מוגבלת לפירעון סכום התמורה המופחתת בגין כל מניה שהוקצתה לו כאמור.

חברה ציבורית

12. בכפוף להוראות חוק החברות, וכל עוד מניות של החברה רשומות למסחר בבורסה או כל מניות של החברה שהוצעו לציבור מוחזקות על ידו, תהא החברה חברה ציבורית.

מניות

13. מבלי לפגוע בזכויות המיוחדות שניתנו קודם לכן לבעלי מניות קיימות של החברה, ככל שניתנו, יכולה החברה להנפיק או להקצות מניות וניירות ערך אחרים בזכויות עדיפות או בזכויות מאוחרות או להנפיק מההון שטרם הונפק ניירות ערך בני פדיון או להנפיק מניות בזכויות מוגבלות מיוחדות אחרות או בהגבלות בקשר עם חלוקת דיבידנדים, זכויות הצבעה, או בקשר עם עניינים אחרים, כפי שתקבע החברה מדי פעם בהחלטה שתתקבל באסיפה הכללית ברוב של בעלי המניות.

14. אם בכל עת שהיא יחולק הון המניות לסוגים שונים של מניות יכולה החברה, בהחלטה שתתקבל ברוב רגיל באסיפה הכללית, מלבד אם תנאי ההנפקה של אותו סוג המניות מתנים אחרת, להמיר, להרחיב, להוסיף או לשנות באופן אחר את הזכויות, זכויות-היתר, היתרונות, ההגבלות וההוראות הקשורים או שאינם קשורים באותה עת באחד הסוגים, או כפי שייקבע בהחלטה שתתקבל באסיפה כללית ברוב רגיל של בעלי המניות מן הסוג הזה.

15. הזכויות המיוחדות המוקנות למחזיקים של מניות או סוג מניות שהוצאו, לרבות מניות בזכויות בכורה או בזכויות מיוחדות אחרות, לא ייחשבו כאילו שונו באמצעות יצירתן או הנפקתן של מניות נוספות בדרגה שווה עימן, אלא אם כן הותנה אחרת בתנאי ההקצאה של אותן מניות.

ההוראות שבתקנות אלה בדבר אסיפות כלליות תחולנה, בשינויים המחויבים לפי העניין, על כל אסיפת סוג כנ"ל.

16. המניות הבלתי מונפקות של החברה תהיינה בפיקוחו של הדירקטוריון אשר יוכל להקצותן עד גבול הון המניות הרשום של החברה, לאותם האנשים, תמורת מזומנים או בתמורה אחרת שלא במזומנים, באותם הסייגים והתנאים, בין למעלה מערכן הנקוב, בין בערכן הנקוב ובין (בהתאם להוראות חוק החברות) בתמורה הנמוכה מערכן הנקוב, ובאותם מועדים אשר הדירקטוריון ימצא למתאימים, ותהא לדירקטוריון הסמכות להגיש לכל אדם דרישת תשלום על מניות כנ"ל איזה שהן, בערכן הנקוב או למעלה מערכן הנקוב או בתמורה הנמוכה מערכן הנקוב, במשך אותו הזמן ובאותה התמורה והתנאים אשר הדירקטוריון ימצא למתאים.

17. עם הקצאת מניות רשאי הדירקטוריון להנהיג הבדלים בין בעלי מניות ביחס לסכומי דרישות התשלום ו/או זמני פירעונם.

18. אם על-פי תנאי הקצאת מניה כלשהי, יהא תשלום התמורה בגין המניה, כולה או חלקה, בשיעורים, אזי ישולם כל שיעור כזה לחברה בזמן פירעונו על-ידי האדם אשר הוא הבעלים הרשום של המניות אותה עת או על-ידי אפוטרופסיו.

19. החברה תוכל לשלם בכל עת שהיא עמלה לכל אדם עבור תפקידו כחתם או הסכמתו לשמש כחתם, בין ללא תנאי או על תנאי, על כל נייר ערך, לרבות סטוק איגרות חוב של החברה או על הסכמתו להחתים, בין ללא תנאי או על תנאי, על כל נייר ערך, איגרת חוב או סטוק איגרות

של החברה. בכל מקרה ומקרה אפשר לשלם את העמלה או לסלקה במזומנים או בניירות ערך או באיגרות חוב או בסטוק איגרות חוב של החברה.

<u>תעודת מניה</u>

20. כפוף להוראות חוק החברות ובהתאם להן, תעודת מניה המעידה על זכות קניין במניות תישא את חותמת החברה או את שמה המודפס, בצירוף חתימתם של שני דירקטורים, או כפי שיקבע דירקטוריון החברה מעת לעת.

21. כל בעל מניה רשום (לרבות החברה לרישומים) זכאי לקבל מהחברה, לפי בקשתו, תעודת מניה אחת בגין המניות הרשומות על שמו, או אם הדירקטוריון יאשר זאת (לאחר שישלם את הסכום אשר הדירקטוריון יקבע מזמן לזמן), כמה תעודות מניה, כל אחת על אחת או יותר ממניות כאלו; כל תעודת מניה תציין את כמות המניות שבגינן היא הוצאה ואת מספריהן הסידוריים של המניות, ערכן הנקוב של המניות והכל בכפוף להוראות חוק החברות.

22. תעודת מניה הרשומה על שמותיהם של שני בני אדם או יותר, תימסר לידי מי ששמו מופיע ראשון במרשם בעלי המניות, ביחס לאותה מניה, מבין שמות הבעלים המשותפים, אלא אם יורו לחברה כל הבעלים הרשומים של אותה מניה, בכתב, למוסרה לבעלים רשום אחר.

23. אם תעודת מניה תאבד או תושחת או נפגמה, רשאי הדירקטוריון להוציא תעודת מניה חדשה במקומה, ובלבד שתעודת המניה לא בוטלה על-ידי החברה, או שהוכח לשביעות רצון הדירקטוריון כי תעודת המניה אבדה או הושמדה, והחברה קיבלה בטוחות לשביעות רצונו של הדירקטוריון, בגין כל נזק אפשרי, והכל תמורת תשלום, אם יחליט הדירקטוריון להטילו. הוראות תקנות 20 עד 22 לעיל יחולו בשינויים המחויבים גם לגבי הנפקת תעודת מניה חדשה.

<u>דרישות תשלום</u>

24. הדירקטוריון יוכל, מזמן לזמן, לפי שיקול דעתו, להגיש לבעלי מניות דרישות לתשלום כל הכספים שטרם נפרעו בגין המניות אשר בידי כל אחד מבעלי המניות, ואשר על-פי תנאי ההקצאה של המניות אין לפרועם בזמנים קבועים, ועל כל בעל מניות לשלם לחברה את סכום הדרישה שהוגשה לו, בזמן ובמקום כפי שנקבעו על-ידי הדירקטוריון. דרישת תשלום יכולה להיות על-ידי חלוקת התשלום לשיעורים. מועד דרישת התשלום יהיה מועד ההחלטה של הדירקטוריון בדבר דרישת התשלום.

25. על כל דרישת תשלום תימסר הודעה מוקדמת של ארבעה עשר (14) יום שבה יצוין שיעור התשלום, ומקום תשלומו. על אף האמור לעיל, לפני זמן הפירעון של דרישת תשלום כזו הדירקטוריון רשאי, על-ידי הודעה בכתב לבעלי המניות, לבטל את הדרישה או להאריך את זמן פירעונה, ובלבד שהחלטה כאמור נתקבלה לפני זמן הפירעון של דרישת התשלום.

26. בעלים משותפים במניה יהיו אחראים יחד ולחוד לתשלום כל שיעורי התשלום ודרישות התשלום המגיעים בגין מניה כזו.

27. אם על-פי תנאי ההקצאה של כל מניה או באופן אחר צריך לפרוע כל סכום במועד קבוע או בשיעורי תשלום במועדים קבועים, אזי יסולק כל סכום כזה או שיעור כזה כאילו הייתה זו דרישת תשלום שהוגשה כדין על-ידי הדירקטוריון ואשר עליה נמסרה הודעה כדין, ותחולנה על סכום כזה או שיעור תשלום כזה כל ההוראות אשר בתקנון זה בנוגע לדרישות תשלום.

28. אם לא סולק סכום דרישת התשלום או השיעור ביום פירעונו או קודם לכן, יהיה על האדם שהינו אותה עת בעל המניה אשר בגינה הוגשה דרישת התשלום או אשר עליה מגיע שיעור התשלום, לשלם ריבית על הסכום הנזכר לעיל, בשיעור שהדירקטוריון יקבע מעת לעת, או בשיעור המותר אותה עת על-פי חוק, למן היום שנקבע לתשלומו עד היום בו ייפרע למעשה, ואולם רשאי הדירקטוריון לוותר על תשלום הריבית, כולו או מקצתו.

29. אם ימצא הדירקטוריון לנכון, רשאי הוא לקבל מבעל מניות הרוצה להקדים כספים שטרם נדרשו או שזמן פירעונם טרם הגיע ושטרם סולקו על חשבון מניותיו, או חלק מהן. הדירקטוריון רשאי לשלם לבעל המניות על הכספים שהוקדמו באופן הנזכר לעיל, או על מקצתם, ריבית עד היום שבו היו הכספים צריכים להיפרע אלמלא הוקדמו, לפי שיעור שיוסכם עליו בין הדירקטוריון לבין בעל המניות.

<u>חילוט ושעבוד מניות</u>

30. לא שילם בעל מניה את התמורה שהתחייב לה, כולה או מקצתה, במועד ובתנאים שנקבעו, אם הוצאה דרישת תשלום ואם לאו, יוכל הדירקטוריון בכל עת למסור הודעה לאותו בעל מניות ולדרוש ממנו שישלם את הסכום שטרם שולם, בצירוף הריבית שהצטברה וכל ההוצאות שהחברה נשאה בהן בגין אי סילוק כזה.

31. ההודעה תקבע יום, שיהיה לפחות ארבעה עשר (14) יום אחרי תאריך ההודעה, ומקום או מקומות אשר בהם יש לשלם את דרישת התשלום או השיעור הנזכר לעיל, בצירוף הריבית וההוצאות כנזכר לעיל. ההודעה תציין, כי במקרה של אי תשלום בתאריך הקבוע ובמקום שצוין באותה הודעה, עלולה החברה לחלט את המניות אשר בגינן נעשתה דרישת התשלום או הגיע מועד שיעור התשלום.

32. אם לא נתמלאו הדרישות הכלולות בהודעה כנזכר לעיל, אזי בכל זמן לאחר מכן, לפני תשלום דרישת התשלום או שיעור התשלום הריבית וההוצאות המגיעות בקשר למניות אלו, יוכל הדירקטוריון על-פי החלטה בנדון, לחלט את המניות שבגינן ניתנה הודעה כאמור. חילוט כזה יכלול את כל הדיבידנדים שהוכרזו ביחס למניות החלוטות ואשר לא שולמו בפועל לפני החילוט.

33. כל מניה שחולטה כך תיחשב קניינה של החברה, והדירקטוריון יהיה רשאי, בהתחשב בהוראות תקנון זה, למכרה, להקצותה מחדש או להעבירה באופן אחר כפי שיראה לנכון, והכל בכפוף להוראות חוק החברות.

34. מניות שחולטו וטרם נמכרו יהיו מניות רדומות, והן לא תקנינה זכויות כלשהן כל עוד הינן בבעלות החברה.

35. הדירקטוריון יוכל בכל עת לפני מכירה, הקצאה מחדש או העברה באופן אחר של כל מניה שחולטה כנ"ל לבטל את החילוט באותם התנאים כפי שהדירקטוריון ימצא לנכון.

(א) כל בעל מניות שמניותיו חולטו יחדל להיות הבעלים של המניות שחולטו כאמור, אולם הוא ימשיך לחוב לחברה את כל דרישות התשלום, שיעורי התשלום, הריבית וההוצאות המגיעים על חשבון מניות אלו או עבורן בזמן החילוט, בצירוף הריבית על אותם הסכומים למן יום החילוט ועד יום התשלום, בשיעור המקסימלי שיהיה מותר אותה עת לפי חוק, אלא אם נמכרו המניות שחולטו והחברה קיבלה את מלוא התמורה שלה התחייב בעל המניות, בתוספת ההוצאות שנלוו למכירה ;

(ב) עלתה התמורה שנתקבלה בשל מכירת המניות שחולטו על התמורה שלה התחייב בעל המניות שחולטו כאמור, זכאי בעל המניות להשבת התמורה החלקית שנתן עבורן, אם הייתה כזו, כפוף להוראות הסכם ההקצאה, ובלבד שהתמורה שתיוותר בידי החברה לא תפחת ממלוא התמורה שלה יתחייב בעל המניות שחולטו, בתוספת ההוצאות שנלוו למכירה.

36. הוראות תקנון זה בדבר חילוט מניות תחולנה גם על מקרים של אי-תשלום סכום ידוע שלפי תנאי הקצאת המניה מגיע זמן פירעונו במועד קבוע, כאילו היה סכום זה עומד להיפרע בתוקף דרישת תשלום שנמסרה והודיעו על אודותיה.

37. לחברה תהיה זכות שעבוד מדרגה ראשונה על כל המניות הרשומות על שמו של כל בעל מניות, פרט למניות שנפרעו במלואן, וכן על ההכנסה ממכירתן לסילוק חובותיו והתחייבויותיו של

אותו בעל מניות לחברה, בין בעצמו או יחד עם כל אחד אחר, בין שהגיע מועד הסילוק של חובות אלה או מועד הקיום של ההתחייבויות האלה, ובין שלא הגיע, יהיו מקורות החובות אשר יהיו, ולא תיווצרנה כל זכויות שביושר על כל מניה. העכבון והשעבוד הנזכרים לעיל יחולו על כל הדיבידנדים אשר יוכרזו מזמן לזמן על המניות האלו. אלא אם הוחלט אחרת, הרישום על-ידי החברה של העברת מניות ייחשב כוויתור מצד החברה על השעבוד או העיכבון (אם יהיו) של המניות.

38. כדי לממש את השעבוד הנזכר לעיל יהיה הדירקטוריון רשאי למכור את המניות המשועבדות באופן אשר ייראה לו, לפי שיקול דעתו; אולם אין למכור כל מניה אלא אם עברה התקופה הנקובה בתקנה 31 לעיל, ונמסרה לבעל המניות (או למי שזכאי לפנייה עקב מותו או עקב כניסתו להליכי חדלות פירעון או פירוקו או כינוס נכסיו) הודעה בכתב האומרת כי יש בדעת החברה למכור את המניה, ובעל המניות או מי שזכאי למניה כאמור לא שילמו את החובות הנזכרים לעיל או לא מילאו או לא קיימו את ההתחייבויות הנזכרות לעיל במשך ארבעה עשר (14) יום מיום משלוח הודעה זו.

39. ההכנסה מכל מכירה כזו, לאחר סילוק הוצאות המכירה, תשמש לסילוק חובותיו ומילוי התחייבויותיו של בעל מניות כזה (לרבות החובות, ההתחייבויות וההתקשרויות שמועד סילוקן או קיומן טרם הגיע) ויחולו הוראות תקנה 35(ב) בשינויים המחויבים.

40. במקרה של מכירה לאחר חילוט או לשם הוצאה לפועל של שעבוד על-ידי השימוש בסמכויות שניתנו לעיל, יהיה הדירקטוריון רשאי למנות אדם לחתום על כתב העברה של המניה שנמכרה ולרשום את הרוכש במרשם בעלי המניות כבעל המניות שנמכרו, ולאחר שנרשם שמו במרשם בעלי המניות ביחס למניות אלו, לא יעורער תוקפו של המכר, ותרופתו של כל אדם שנפגע על-ידי המכר תהיה רק בתביעת דמי נזק מהחברה וממנה בלבד.

<u>העברת מניות ומסירתן</u>

41. כל העברת מניות הרשומות במרשם בעלי המניות על שם בעל מניות רשום, לרבות העברה על ידי החברה לרישומים או אליה, תיעשה בכתב, ובלבד שכתב העברת מניה ייחתם בחתימת יד בלבד על-ידי המעביר ועל ידי הנעבר, בעצמם או על ידי באי כוחם, וכן על ידי עדים לחתימתם, והמעביר ייחשב כאילו נשאר בעל המניה עד שנרשם שמו של הנעבר במרשם בעלי המניות בגין המניה המועברת. בכפוף להוראות חוק החברות, העברת מניות לא תירשם אלא אם נמסר למשרד של החברה כתב העברה, כמפורט להלן.

כתב ההעברה של מניה ייערך וימולא בצורה דלהלן או באופן דומה לה ככל האפשר או בצורה רגילה או מקובלת שתאושר על-ידי יושב-ראש הדירקטוריון:

"אני _____, מ- _____ ("המעביר"), תמורת הסך של _____ש"ח ששולם לי על ידי_____מ-_____("מקבל ההעברה") מעביר בזה למקבל ההעברה _____ מניות _____ בנות_____ ש"ח כ"א, המסומנות במספרים _____ עד_____ועד בכלל, של_____בע"מ, להיות בידי מקבל ההעברה, מנהלי עזבונו, אפוטרופסיו, ובאי כוחו, על פי כל התנאים שלפיהם החזקתי אני אותן ערב חתימת כתב זה, ואני, מקבל ההעברה, מסכים בזה לקבל את המניות הנ"ל על פי התנאים הנ"ל."

ולראיה באנו על החתום ביום _____בחודש_____שנת_____.

_____	_____
המעביר	**מקבל ההעברה**
_____	_____
עד לחתימת המעביר	**עד לחתימת מקבל ההעברה**

42. החברה רשאית לסגור את מרשם בעלי המניות למשך אותו זמן אשר ייראה בעיני הדירקטוריון, ובלבד שלא יעלה על שלושים (30) יום בכל שנה. החברה תודיע לבעלי המניות על סגירת מרשם בעלי המניות בהתאם לקבוע בתקנון זה לעניין מסירת הודעות לבעלי המניות.

43. (א) כל כתב העברה יימסר למשרד לשם רישום, ביחד עם תעודת המניות שעומדים להעבירן, אם הוצאה כזו, וכל ההוכחות האחרות שידרוש דירקטוריון החברה. כתבי העברה שיירשמו, יישארו בידי החברה, אך כל כתבי העברה אשר הדירקטוריון יסרב לרשמם, יוחזרו לפי דרישה, למי שמסרם, יחד עם תעודת המניה (אם נמסרה). סירב הדירקטוריון לאשר העברת מניות, יודיע על כך למעביר לא יאוחר משלושים (30) ימים מתאריך קבלת כתב ההעברה.

(ב) החברה רשאית לדרוש תשלום אגרה עבור רישום ההעברה, אשר יקבע על ידי דירקטוריון החברה.

44. האפוטרופוסים ומנהלי עזבונו של בעל מניה יחיד שנפטר, או, כשאין מנהלי עיזבון או אפוטרופוסים, בני האדם שיש להם זכות בתור יורשיו של בעל המניה היחיד שנפטר, יהיו היחידים שהחברה תכיר בהם בתור בעלי זכות במניה שהייתה רשומה על שם הנפטר.

45. נרשמה מניה על שם שני בעלים או יותר, תכיר החברה רק בשותף הנותר בחיים או בשותפים הנותרים בחיים כאנשים אשר להם הזכות במניה או טובת הנאה בה, אך לא יהא בכך כדי לפטור את עזבונו של בעל משותף בנייר הערך מחובה כלשהי ביחס לנייר הערך שהחזיק בו בשותפות. נרשמה מניה על שם מספר בעלים במשותף כאמור יהיה זכאי כל אחד מהם להעביר את זכותו.

46. כל אדם שייעשה בעל זכות במניות עקב מותו של בעל מניות, יהיה זכאי, בהראותו הוכחות על קיום צוואה או מינוי אפוטרופוס או מתן צו ירושה, המעידות כי לו הזכות למניות בעל המניות שנפטר, להירשם כבעל מניות בגין מניות אלו, או יוכל, כפוף להוראות תקנון זה, להעביר את אותן מניות.

47. החברה תוכל להכיר בכונס נכסים או בנאמן של בעל מניות שהוא תאגיד הנמצא בחיסול או בפירוק או בנאמן בהליכי חדלות פירעון או בכל כונס נכסים של בעל מניות בהליכי חדלות פירעון כבעלי זכות למניות הרשומות על שמו של בעל מניות כזה.

48. כונס הנכסים או נאמן של בעל מניות שהוא תאגיד בחיסול או בפירוק, או הנאמן בהליכי חדלות פירעון או כל כונס נכסים של בעל מניות בהליכי חדלות פירעון, יוכל, לאחר שהמציא אותן הראיות שידרוש ממנו הדירקטוריון, המעידות כי לו הזכות למניות בעל המניות בחיסול או בפירוק או בהליכי חדלות פירעון, בהסכמת הדירקטוריון (והדירקטוריון יהיה רשאי לסרב לתת הסכמתו בלי לתת כל סיבה לסירובו) להירשם כבעל מניות בגין מניות כאלו, או יוכל, כפוף להוראות תקנון זה, להעביר אותן מניות.

49. כל האמור לעיל בדבר העברת מניות יחול על העברת ניירות ערך אחרים של החברה, בשינויים המחייבים.

<u>ניירות ערך בני פדיון</u>

50. החברה תהיה רשאית להנפיק או להקצות ניירות ערך הניתנים לפדיון, בכפוף להוראות תקנון זה בדבר הנפקת ניירות ערך.

51. הנפיקה החברה ניירות ערך בני פדיון רשאית היא לפדותם ולא יחולו על הפדיון מגבלות מכוח הפרק השני לחלק השביעי בחוק החברות.

52. הנפיקה החברה ניירות ערך בני פדיון רשאית היא להצמיד להם מתכונותיהן של מניות, לרבות זכויות הצבעה וזכות השתתפות ברווחים.

<u>שינוי ההון</u>

53. החברה רשאית מזמן לזמן, על-פי החלטה של האסיפה הכללית, שתתקבל ברוב רגיל, להגדיל את הון המניות הרשום שלה בסוגי מניות[1] כפי שתקבע.

54. אלא אם נאמר אחרת בהחלטה המאשרת את הגדלת הון המניות כאמור, תחולנה על המניות החדשות הוראות תקנון זה.

55. על-פי החלטה של האסיפה הכללית שתתקבל ברוב רגיל, רשאית החברה:

(א) לאחד ולחלק מחדש את הון מניותיה למניות בנות ערך נקוב גדול יותר מהערך הנקוב של המניות הקיימות, ואם היו מניותיה ללא ערך נקוב - להון המורכב ממספר קטן יותר של מניות, ובלבד שלא יהא בכך כדי לשנות את שיעורי אחזקותיהם של בעלי המניות בהון המונפק.

לשם ביצוע כל החלטה כאמור רשאי הדירקטוריון ליישב לפי ראות עיניו כל קושי שיתעורר, ובין השאר, להוציא תעודות של שברי מניות או תעודות על-שמם של מספר בעלי מניות שתכלולנה את שברי המניות המגיעים להם.
מבלי לגרוע מסמכות הדירקטוריון כאמור, הרי במקרה שכתוצאה מהאיחוד יהיו בעלי מניות שאיחוד מניותיהם מותיר שברים, יהיה הדירקטוריון רשאי, באישור האסיפה הכללית, בהחלטה שתתקבל ברוב רגיל:

(1) למכור את סך כל השברים ולמטרה זו למנות נאמן על שמו תוצאנה תעודות המניות הכוללות את השברים, אשר ימכרם והתמורה שתתקבל בניכוי עמלות והוצאות תחולק לזכאים; או –

(2) להקצות לכל בעל מניות שהאיחוד מותיר לגביו שבר, מניות מסוג המניות שלפני האיחוד, משולמות במלואן, במספר כזה אשר איחודן עם השבר יספיק למניה אחת מאוחדת שלמה, והקצאה כאמור תחשב כבת תוקף סמוך לפני האיחוד; או –

(3) לקבוע כי בעלי מניות לא יהיו זכאים לקבל מניה מאוחדת בגין שבר של מניה מאוחדת, הנובע מאיחודן של מחצית או פחות ממספר המניות שאיחודן יוצר מניה מאוחדת אחת, ויהיו זכאים לקבל מניה מאוחדת בגין שבר של מניה מאוחדת הנובע מאיחודן של יותר ממחצית ממספר המניות שאיחודן יוצר מניה מאוחדת אחת;

במקרה שפעולה לפי פסקאות (2) או (3) לעיל תחייב הוצאת מניות נוספות אזי פירעונן ייעשה בדרך שבה ניתן לפרוע מניות הטבה. איחוד וחלוקה כאמור לא יחשבו כשינוי זכויות המניות נשוא האיחוד והחלוקה;

[1] בכפוף לעמידה בתנאים הקבועים בתקנון הבורסה וההנחיות על פיו ולהוראות הדין, לרבות הוראות סעיף 46ב' לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

(ב) לחלק על-ידי חלוקה מחודשת של מניותיה הקיימות, כולן או מקצתן את הון מניותיה, כולו או מקצתו, למניות בנות ערך נקוב קטן יותר מהערך הנקוב של המניות הקיימות, ואם היו מניותיה ללא ערך נקוב - להון מונפק המורכב ממספר גדול יותר של מניות, ובלבד שלא יהא בכך כדי לשנות את שיעורי החזקותיהם של בעלי המניות בהון המונפק;

(ג) לבטל הון מניות רשום שביום קבלת ההחלטה טרם הוקצה, ובלבד שאין התחייבות של החברה, לרבות התחייבות מותנית, להקצות את המניות;

(ד) להפחית מניות בהון המונפק של החברה באופן שמניות אלו תבוטלנה וכל התמורה ששולמה בגין ערכן הנקוב תרשם בספרי החברה כקרן הון שדינה יהיה, לכל דבר ועניין, כדין פרמיה ששולמה על המניות שיוותרו בהון המונפק של החברה;

(ה) לאחד את הון המניות שלה, כולו או מקצתו, לסוג מניות אחד ובכלל זה רשאית החברה להחליט על פיצוי בעלי מניות בחברה, כולם או מקצתם, בגין איחוד ההון, בדרך של הקצאת מניות הטבה לאותם בעלי מניות;

(ו) להפחית את ערכן הנקוב של מניות החברה (ככל שאלו הינן בעלות ערך נקוב) ובמקרה זה האמור בס"ק ד' לעיל יחול, בשינויים המחויבים, גם ביחס להפחתת ערכן הנקוב של מניות החברה כאמור.

<u>אסיפות כלליות</u>

56. החברה תקיים אסיפה שנתית בכל שנה ולא יאוחר מתום חמישה עשר (15) חודשים לאחר האסיפה השנתית האחרונה. אסיפה כללית שאינה אסיפה שנתית תהא אסיפה מיוחדת.

57. סדר היום באסיפה השנתית יכלול את הנושאים המנויים להלן:

(א) דיון בדו"ח התקופתי של החברה, הכולל בין היתר את הדו"חות הכספיים המבוקרים של החברה ואת דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה, המוגש לאסיפה הכללית;
(ב) מינוי דירקטורים;
(ג) מינוי רואה חשבון מבקר וקבלת דיווח בדבר שכרו של רואה החשבון;
(ד) נושאים שהדירקטוריון החליט להביאם להחלטת האסיפה הכללית;

58. כל אימת שימצא הדירקטוריון לנכון, רשאי הוא לכנס אסיפה מיוחדת על-פי החלטתו, וכן תכונסנה אסיפות מיוחדות על-פי דרישה כאמור של שני דירקטורים או רבע מן הדירקטורים המכהנים באותו מועד או לפי דרישה של בעל מניה, אחד או יותר, שלו לפחות חמישה אחוזים (5%) מההון המונפק ואחוז אחד (1%) לפחות מזכויות ההצבעה בחברה או בעל מניה, אחד או יותר, שלו לפחות חמישה אחוזים (5%) מזכויות ההצבעה בחברה.

נדרש הדירקטוריון לזמן אסיפה מיוחדת, יזמנה בתוך עשרים ואחד (21) ימים מיום שהוגשה לו הדרישה כאמור, למועד שיקבע בהודעה על האסיפה המיוחדת, כאמור בתקנה 61 להלן, ובלבד שמועד הכינוס יהיה לא יאוחר משלושים וחמישה (35) ימים ממועד פרסום המודעה, והכל בכפוף להוראות החוק.

59. לא זימן הדירקטוריון אסיפה מיוחדת, כאמור בתקנה 58 לעיל, רשאי הדורש, וכשמדובר בבעלי מניות – גם חלק מהם שיש לו יותר ממחצית מזכויות ההצבעה שלהם, לכנס את האסיפה בעצמו, ובלבד שלא תתקיים אחרי עבור שלושה חודשים מהיום שהוגשה הדרישה כאמור, והיא תכונס, ככל האפשר, באותו האופן שבו מכונסות אסיפות בידי הדירקטוריון.

60. (א) סדר היום באסיפה כללית ייקבע בידי הדירקטוריון וייכללו בו גם נושאים שבשלם נדרש כינוסה של אסיפה מיוחדת לפי תקנה 58 לעיל וכן נושא כאמור בתקנה (ב) להלן.

(ב) בעל מניה, אחד או יותר, שלו אחוז אחד (1%) לפחות מזכויות ההצבעה באסיפה הכללית, רשאי לבקש מהדירקטוריון לכלול נושא בסדר היום של אסיפה כללית

שתתכנס בעתיד, ובלבד שהנושא מתאים להיות נדון באסיפה כללית, בכפוף להוראות חוק החברות.

(ג) בקשה כאמור בתקנה (ב) לעיל תוגש לחברה בכתב לפחות שבעה (7) ימים לפני מתן ההודעה על כינוס האסיפה הכללית, ויצורף אליה נוסח ההחלטה המוצעת על ידי בעל המניות וזאת אלא אם נקבע אחרת על פי כל דין.

61. (א) מודעה על כינוס אסיפה כללית תפורסם בשני עיתונים יומיים לפחות, בעלי תפוצה רחבה, היוצאים לאור בשפה העברית, או באתר האינטרנט של החברה או בכל דרך אחרת המותרת על פי דין, במועד כקבוע בחוק, והחברה לא תמסור כל הודעה נוספת לבעלי מניות הרשומים במרשם בעלי המניות של החברה, אלא אם נדרש הדבר על פי דין.

(ב) במודעה על כינוס האסיפה הכללית יצוינו סוג האסיפה והפרטים הנדרשים על פי דין.

62. האסיפה הכללית רשאית ליטול סמכויות הנתונות לאורגן אחר לעניין מסוים או לפרק זמן מסוים שלא יעלה על פרק הזמן הנדרש בנסיבות העניין. נטלה האסיפה הכללית סמכויות הנתונות לפי החוק לדירקטוריון, יחולו על בעלי המניות הזכויות, החובות והאחריות החלות על דירקטורים לעניין הפעלת אותן סמכויות, בשינויים המחויבים, ובכלל זה יחולו עליהם, בשים לב להחזקותיהם בחברה, להשתתפותם באסיפה ולאופן הצבעתם, הוראות הפרקים השלישי, הרביעי והחמישי של החלק השישי לחוק החברות.

63. פגם שנפל בתום לב בכינוס אסיפה כללית או בניהולה או פגם אחר הנובע מאי קיום הוראה או תנאי שנקבעו בחוק או בתקנון זה, לרבות לעניין אופן כינוס האסיפה הכללית או ניהולה, לא יפסול כל החלטה שהתקבלה באסיפה הכללית ולא יפגום בדיונים שהתקיימו בה, בכפוף להוראות כל דין.

<u>זכויות הצבעה</u>

64. בעל מניות המעוניין להצביע באסיפה הכללית, יוכיח לחברה את בעלותו במניה, כנדרש על פי דין.

65. (א) החברה רשאית לקבוע מועד קובע לצורך הזכאות להשתתף ולהצביע באסיפה הכללית, ובלבד שמועד זה לא יעלה על 21 ימים לפני המועד שנקבע לקיום האסיפה הכללית ולא יפחת מ- 4 ימים לפני מועד הכינוס;

(ב) על אף האמור בס"ק א' לעיל, באסיפה כללית שעל סדר יומה נושאים המנויים בסעיף 87(א) לחוק החברות, תקבע החברה מועד קובע אשר יחול לא יותר מ-40 ימים ולא פחות מ-28 ימים לפני מועד כינוס האסיפה הכללית אלא אם הדין יאפשר קביעת מועד קובע במועד מוקדם יותר.

66. בעל מניות קטין וכן בעל מניות שבית משפט מוסמך הכריזו פסול דין רשאים להצביע רק באמצעות אפוטרופוסיהם, וכל אפוטרופוס כאמור רשאי להצביע באמצעות בא-כוח.

67. בכפוף להוראות כל דין, במקרה של בעלים במשותף למניה, רשאי כל אחד מהם להצביע בכל אסיפה, בין בעצמו ובין על ידי שלוח, ביחס למניה הזו, כאילו הוא הזכאי היחידי לה. היה והשתתפו באסיפה יותר מאחד הבעלים במשותף במניה, בין בעצמו או על ידי שלוח, יצביע זה מביניהם אשר שמו מופיע ראשון במרשם בעלי המניות ביחס למניה, או באישור בדבר בעלותו במניה או במסמך אחר שייקבע על ידי הדירקטוריון לעניין זה, לפי העניין. אפוטרופוסים אחדים או מנהלי עזבון אחדים של בעל מניות רשום שנפטר, יחשבו לצרכי תקנה זו כבעלים במשותף במניות אלו.

68. בעלי המניות יוכלו להצביע באופן אישי או על ידי שלוח, כפי שיותנה להלן.

69. תאגיד שהוא בעל מניות בחברה רשאי להסמיך, על-פי החלטת מנהליו או גוף מנהל אחר שלו, את כוחו של אותו אדם שהוא ימצא למתאים להיות נציגו בכל אסיפה כללית. אדם המוסמך כנזכר לעיל, יהא רשאי להשתמש מטעם התאגיד שהוא מייצגו באותן זכויות הצבעה שהתאגיד בעצמו היה יכול להשתמש בהן אילו היה בעל מניות יחיד. יושב-ראש האסיפה רשאי לדרוש מכל אדם מוסמך כאמור הוכחה סבירה להיותו נציג מוסמך של התאגיד, כתנאי להשתתפותו של אותו אדם באסיפה.

מובהר כי האמור בתקנות 70 עד 74 להלן לעניין כתב המינוי לא יחול על הנציג המוסמך של התאגיד אלא רק על שלוח להצבעה מטעם התאגיד.

70. כל מסמך הממנה שלוח להצבעה (**"כתב מינוי"**) יערך בכתב ויחתם על-ידי הממנה או על-ידי באי-כוחו שיש להם סמכות בכתב לכך, ואם הממנה הוא תאגיד ייעשה המינוי בכתב חתום על ידי מורשי החתימה של התאגיד ובחותמת התאגיד או בחתימת בא-כוחו המוסמך.

71. כתב המינוי, או העתק ממנו להנחת דעת דירקטוריון החברה או מי שהוסמך על ידו, יופקד במשרד או במקום המיועד לכינוס האסיפה לא פחות מ- 48 שעות לפני המועד הקבוע לתחילת האסיפה בה עומד להצביע האדם הנקוב בכתב המינוי. אולם, רשאי יושב-ראש האסיפה לוותר על דרישה זו לגבי כל המשתתפים לגבי אסיפה כלשהי, ולקבל את כתב המינוי שלהם או העתק הימנו, להנחת דעת יושב ראש האסיפה, עם תחילת האסיפה.

72. בעל מניות המחזיק יותר ממניה אחת יהיה זכאי למנות יותר מבא-כוח אחד, כפוף להוראות להלן:

(א) כתב המינוי יציין את סוג ואת מספר המניות שבגינן הוא ניתן וכן, במקרים הנדרשים על פי דין, התייחסות לשאלת עניינו האישי של בעל המניות בהתקשרות שעל סדר יומה של האסיפה הכללית;

(ב) עלה מספר המניות מסוג כלשהו הנקובות בכתבי המינוי שניתנו על-ידי בעל מניות אחד על מספר המניות מאותו סוג המוחזקות על-ידיו, יהיו בטלים כל כתבי המינוי שניתנו על-ידי אותו בעל מניות בגין המניות העודפות, מבלי לפגוע בתוקף ההצבעה בגין המניות המוחזקות על-ידיו;

(ג) מונה רק בא-כוח על-ידי בעל מניות וכתב המינוי אינו מציין את מספר וסוג המניות שבגינן הוא ניתן, יראו את כתב המינוי כאילו ניתן בגין כל המניות שבידי בעל המניות ביום הפקדת כתב המינוי בידי החברה או ביום מסירתו ליושב-ראש האסיפה, בהתאם למקרה. אם כתב המינוי ניתן בגין מספר מניות פחות ממספר המניות שבידי בעל המניות, יראו את בעל המניות כאילו נמנע מהצבעה בגין יתרת המניות שבידיו, וכתב המינוי יהיה תקף רק בגין מספר המניות הנקובות בו.

73. כתב המינוי לאסיפה כללית יערך וימולא בצורה דלהלן או באופן דומה לה ככל האפשר או בצורה רגילה או מקובלת שתאושר על ידי יושב-ראש הדירקטוריון:

"אני, _____, מ-_____, בעל מניות ב_____ בע"מ ("החברה"), ממנה בזה את _____, שמספר הזהות שלו/ה _____, מ-_____, או בהעדרו/ה - את _____, שמספר הזהות שלו/ה _____, מ-_____, או בהעדרו/ה - את _____, שמספר הזהות שלו/ה _____, מ-_____, להצביע למעני ובשמי בגין ____ מניות מסוג _____, המוחזקות על-ידי, באסיפה הכללית השנתית/המיוחדת של החברה / באסיפה של בעלי המניות

מסוג _____, שתיערך ביום _____ בחודש _____ שנת _____, ובכל אסיפה נדחית מאסיפה זו.

ולראיה באתי על החתום ביום __ בחודש _____ שנת _____."

חתימה

74. הצבעה בהתאם לכתב מינוי יהיה לה תוקף למרות מותו של הממנה, או ביטול כתב המינוי או העברת המניה שבגינה הצביעו כאמור, אלא אם הודעה בכתב על המוות, הביטול או ההעברה, נתקבלה במשרד החברה או על-ידי יושב-ראש האסיפה לפני ההצבעה.

<u>דיונים וקבלת החלטות באסיפות כלליות</u>

75. אין לפתוח בשום דיון באסיפה כללית אלא אם כן יהיה נוכח מניין חוקי תוך מחצית השעה מן המועד שנקבע לפתיחתה. להוציא מקרים בהם מותנה אחרת בחוק החברות או בתקנון זה, יתהווה מניין חוקי בשעה שיהיו נוכחים, בעצמם או על-ידי באי-כוח, לפחות שני (2) בעלי מניות המחזיקים ביחד לפחות רבע (1/4) מזכויות ההצבעה בחברה.

76. אם כעבור מחצית השעה מן המועד שנקבע לאסיפה לא יימצא המניין החוקי, היא תידחה לאותו יום בשבוע הבא, באותה שעה ובאותו מקום, או לכל מועד אחר, אם צוין בהודעה על האסיפה ובאסיפה הנדחית ידונו העניינים שלשמם נקראה האסיפה הראשונה. אם באסיפה הנדחית לא יימצא מניין חוקי כעבור מחצית השעה מהמועד הקבוע לאסיפה, כי אז תתקיים האסיפה הנדחית בכל מספר משתתפים שהוא.

אם כונסה האסיפה הכללית על-פי דרישת בעלי מניות, תתקיים האסיפה הנדחית רק אם נכחו בה לפחות בעל מניה, אחד או יותר, שלו לפחות עשרים וחמישה אחוזים (25%) מזכויות ההצבעה בחברה.

77. בכל אסיפה כללית ייבחר יושב-ראש לאותה אסיפה. בחירת יושב ראש האסיפה תעשה בתחילת הדיון באסיפה, שתפתח, בכפוף לקיום מנין חוקי, על ידי יו"ר דירקטוריון החברה או דירקטור שהוסמך לכך או מזכיר החברה או על ידי נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים.

78. יושב-ראש של אסיפה כללית רשאי, בהסכמת האסיפה שיש בה מניין חוקי, לדחות את האסיפה, הדיון או קבלת החלטה בנושא שפורט בסדר היום מזמן לזמן וממקום למקום, וחייב הוא לדחותם כאמור אם האסיפה הורתה לו לעשות זאת. באסיפה הנדחית אין לדון אלא בעניינים שהיו על סדר היום ושהדיון בהם לא נסתיים או לא התחיל באסיפה שבה הוחלט על הדחייה.

79. כפוף להוראות כל דין, החלטה באסיפה הכללית תתקבל בהצבעה במניין קולות, באופן שכל מניה, המקנה זכות הצבעה, תקנה קול אחד. היו הקולות שקולים יראו את ההחלטה כנדחית.

80. החלטות האסיפה הכללית יתקבלו ברוב רגיל, אלא אם כן נקבע רוב אחר בחוק או בתקנון.

81. נוסף על ההחלטות שהסמכות לקבלתן נתונה לאסיפה הכללית, והמפורטות בתקנון זה ו/או בחוק החברות, החלטות החברה בעניינים הבאים יתקבלו באסיפה הכללית ברוב רגיל, בכפוף להוראות חוק החברות:

(א) (א) שינוי תקנון החברה;

(ב) הפעלת סמכויות הדירקטוריון במקרה שהאסיפה קבעה כי נבצר מן הדירקטוריון להפעיל את סמכויותיו, וכי הפעלת סמכות מסמכויותיו חיונית לניהולה התקין של החברה כאמור בסעיף 52(א) לחוק החברות;

(ג) מינוי רואה החשבון המבקר של החברה, והפסקת העסקתו;

(ד) מינוי דירקטורים לחברה ופיטוריהם וזאת בכפוף לאמור בסעיף 93 להלן;

(ה) מינוי יו"ר דירקטוריון החברה או יו"רים משותפים לדירקטוריון החברה;

(ו) מינוי מנכ"ל החברה או מנכ"לים משותפים לחברה;

(ז) אישור פעולות ועסקאות הטעונות אישור האסיפה הכללית;

(ח) הגדלת הון המניות הרשום וביטולו;

(ט) מיזוג (אלא אם מדובר בעסקה הטעונה אישור לפי סעיף 275(א) לחוק החברות).

82. הכרזת יושב-הראש כי החלטה נתקבלה פה אחד או ברוב מסוים או שנדחתה ופרוטוקול האסיפה שנחתם בידי יושב-ראש האסיפה, ישמשו ראיה לכאורה לאמור בפרוטוקול.

83. הדירקטוריון רשאי מעת לעת לקבוע את החלטות האסיפה הכללית שניתן לקבלן גם בדרך של כתב הצבעה. כל עוד לא נקבע אחרת על ידי הדירקטוריון וכפוף להוראות חוק החברות ותקנותיו, החלטות האסיפה הכללית בנושאים המנויים להלן יכול שיתקבלו גם בדרך של כתב הצבעה:

(א) מינוי דירקטורים ופיטוריהם;

(ב) אישור פעולות או עסקאות הטעונות אישור האסיפה הכללית לפי הוראות סעיפים 255 ו- 268 עד 275 לחוק החברות;

(ג) אישור מיזוג לפי סעיף 320 לחוק החברות;

(ד) הסמכת יושב ראש הדירקטוריון או קרובו למלא את תפקיד המנהל הכללי או להפעיל את סמכויותיו והסמכת המנהל הכללי או קרובו למלא את תפקיד יושב ראש הדירקטוריון או להפעיל את סמכויותיו, לפי סעיף 121(ג) לחוק החברות;

(ה) נושאים שקבע השר בתקנות שהותקנו או שיותקנו מכוח סעיף 89 לחוק החברות;

84. החברה רשאית לקיים אסיפה כללית באמצעות שימוש בכל אמצעי תקשורת ובלבד שכל בעלי המניות המשתתפים יכולים לשמוע זה את זה בו זמנית.

<u>הדירקטוריון</u>

85. מספר חברי הדירקטוריון ייקבע מידי פעם בפעם על-ידי האסיפה הכללית ברוב רגיל של בעלי המניות, ובלבד שלא יפחת מארבעה דירקטורים, בכפוף להוראות חוק החברות, ולא יעלה על שישה (כל עוד החברה אינה חברת אגרות חוב או חברה ציבורית) ולא יעלה על תשעה (החל מהמועד בו החברה הפכה לחברת אגרות חוב או לחברה ציבורית), והכל בתוספת הדירקטורים החיצוניים אם וככל שמינויים יידרש על פי דין[2].

86. (א) הדירקטורים ייבחרו בהחלטה ברוב רגיל של בעלי המניות שתתקבל באסיפה השנתית או בכל אסיפה כללית אחרת. כל דירקטור שנבחר יכהן עד לאסיפה השנתית הבאה.

(ב) כהונתו של דירקטור תחל במועד מינויו על-ידי האסיפה כאמור, אך האסיפה יכולה לקבוע מועד מינוי המאוחר ממועד האסיפה.

(ג) האסיפה הכללית רשאית בכל עת לפטר דירקטור, ברוב רגיל של בעלי המניות, והיא רשאית להחליט אותה עת למנות במקומו אדם אחר כדירקטור בחברה. לדירקטור שפיטוריו על סדר היום תינתן הזדמנות סבירה להביא את עמדתו לפני האסיפה הכללית.

87. (א) דירקטור זכאי בכל עת למנות אדם לשמש כדירקטור ממלא מקומו בדירקטוריון (**"דירקטור חליף"**). לא ימונה כדירקטור חליף מי שאינו כשיר להתמנות כדירקטור וכן מי שמכהן כדירקטור או כדירקטור חליף אלא אם כן יותר הדבר על פי דין. ניתן למנות דירקטור חליף לחבר ועדת דירקטוריון, את מי שמכהן כדירקטור, ובלבד שהמועמד להתמנות כדירקטור חליף לחבר הועדה, אינו מכהן באותה ועדת דירקטוריון ואם הוא דירקטור חליף לדירקטור חיצוני, יהא המועמד דירקטור חיצוני.

[2] היינו במקרה שיידרש מינוי שני דירקטורים חיצוניים מספרם הכולל של חברי הדירקטוריון לא יעלה על אחד עשר.

אולם לא ימונה דירקטור חליף לדירקטור חיצוני אלא על פי תקנה (א) זו בלבד, למעט אם נקבע אחרת בחוק;

(ב) כל עוד מינוי הדירקטור החליף בתוקף, יהא הוא זכאי לקבל הזמנות לכל ישיבת דירקטוריון (בלא שלילת זכותו של הדירקטור הממנה לקבל הזמנות) ולהשתתף ולהצביע בכל ישיבת דירקטוריון ממנה נעדר הדירקטור הממנה;

(ג) לדירקטור החליף תהיינה, כפוף להוראות כתב-המינוי שלפיו נתמנה, כל הסמכויות שישנן לדירקטור שהוא משמש ממלא מקומו, ודינו כדין דירקטור;

(ד) דירקטור שמינה דירקטור חליף יהא זכאי בכל עת לבטל המינוי. כהונתו של דירקטור חליף תיפסק אם הדירקטור שמינהו (לעיל ולהלן: "**הדירקטור הממנה**") הודיע לחברה בכתב על ביטול המינוי כאמור או על התפטרותו, או אם כהונתו של הדירקטור הממנה כדירקטור נפסקה בדרך אחרת;

(ה) כל מינוי של דירקטור חליף וביטול מינויו ייעשו בהודעה בכתב לחברה.

88. דירקטור שחדל לכהן במשרתו יוכל להתמנות מחדש, בכפוף לכשירותו לכהן כדירקטור בחברה ובכפוף להוראות הדין.

89. משרת דירקטור תתפנה מאליה בכל אחד מהמקרים הבאים:

(א) אם התפטר או פוטר ממשרתו כאמור בסעיפים 231-229 לחוק החברות.

(ב) אם הורשע בעבירה כאמור בסעיף 232 לחוק החברות.

(ג) במועד מתן הודעה על הטלת אמצעי אכיפה כאמור בסעיף 232א לחוק החברות.

(ד) אם בית המשפט החליט להורות על פקיעת כהונתו כאמור בסעיף 233 לחוק החברות.

(ה) ניתן לגביו צו לפתיחת הליכים לפי חוק חדלות פירעון, ואם הוא תאגיד – גם אם החליט על פירוקו מרצון או ניתן לגביו צו פירוק.

(ו) במותו.

(ז) אם נעשה פסול דין.

(ח) במועד מתן הודעה לפי סעיף 227א או 245א לחוק החברות.

90. אם תתפנה משרת דירקטור, יהיו הדירקטורים הנותרים רשאים לפעול בכל דבר, כל עוד מספרם אינו פחות משלושה דירקטורים. פחת מספר הדירקטורים מהמספר המינימלי כאמור לעיל, לא יהיה הדירקטוריון רשאי לפעול אלא לשם כינוס אסיפה כללית למטרת מינוי דירקטורים נוספים.

91. הדירקטורים רשאים למנות באופן מיידי או למועד עתידי דירקטור או דירקטורים נוספים אשר יכהנו עד לאסיפה השנתית הבאה, ובלבד שהמספר הכולל של חברי הדירקטוריון לא יעלה על מספר החברים כמפורט בתקנה 85 לתקנון זה.

92. הדירקטורים יהיו זכאים לשכר וגמול בגין כהונתם בכפוף לקבלת האישורים הנדרשים על פי דין וכן יהיה כל דירקטור זכאי לקבל את הוצאותיו הסבירות בגין נסיעות ושאר הוצאות הקשורות בהשתתפותו בישיבות הדירקטוריון ובקיום תפקידו כחבר הדירקטוריון.

93. בחברה יכהנו לפחות שני דירקטורים חיצוניים, אשר לפחות אחד מהם הוא דירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית והיתר הם בעלי כשירות מקצועית כמשמעותן בתקנות

שהותקנו מכוח סעיף 240 לחוק החברות, ויחולו לעניין כהונתם, ובכלל זה התשלומים להם הם זכאים בגין כהונתם, ההוראות שנקבעו בחוק החברות לעניין זה.

94. בחברה יכהנו דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית במספר שאותו יקבע הדירקטוריון. הוראה זו אינה מחליפה ו/או משנה את האמור בתקנה 93 לעיל.

סמכויות הדירקטוריון ותפקידיו

95. הדירקטוריון יתווה את מדיניות החברה ויפקח על ביצוע תפקידי המנהל הכללי ופעולותיו, וכן תהיה לו כל סמכות של החברה שלא הוקנתה בחוק או בתקנון לאורגן אחר.

96. הדירקטוריון יהיה רשאי לאצול את סמכויותיו למנהל הכללי ולוועדה מוועדות הדירקטוריון, בכפוף למגבלות על פי דין.

97. (א) הדירקטוריון רשאי ליטול סמכויות הנתונות למנהל הכללי, לעניין מסוים או לפרק זמן מסוים, שלא יעלה על פרק הזמן הנדרש בנסיבות העניין, והכל על פי שיקול דעת הדירקטוריון, בהחלטה שתתקבל ברוב קולות הדירקטורים ;

(ב) מבלי לגרוע מהאמור לעיל, הדירקטוריון רשאי להורות למנהל הכללי כיצד לפעול לעניין מסוים. לא קיים המנהל הכללי את ההוראה רשאי הדירקטוריון להפעיל את הסמכות הנדרשת לביצוע ההוראה במקומו ;

(ג) נבצר מן המנהל הכללי להפעיל את סמכויותיו, רשאי הדירקטוריון להפעילן במקומו.

ישיבות הדירקטוריון

98. הדירקטוריון יתכנס לישיבות לפי צרכי החברה, ולפחות אחת לשלושה (3) חודשים.

99. יושב ראש הדירקטוריון רשאי לכנס את הדירקטוריון בכל עת. בנוסף, רשאי דירקטור אחד לדרוש כינוס ישיבת דירקטוריון בנושא שיפורט.

100. (א) כל הודעה על זימון ישיבת דירקטוריון תוכל להינתן בעל-פה, בשיחה טלפונית, בכתב(לרבות בפקסימיליה או בדואר אלקטרוני), או באמצעות מברק, ובלבד שההודעה תינתן לפחות יום עסקים אחד לפני המועד הקבוע לישיבה, אלא אם הסכימו רוב חברי הדירקטוריון או ממלאי מקומם (אם יהיו כאלה), במקרים דחופים, על מועד קצר יותר או על התכנסות ללא הודעה.

(ב) דירקטור היוצא את גבולות ישראל (להלן: "**דירקטור נעדר**") והמעוניין לקבל בתקופת היעדרותו הודעה, ישאיר אצל מזכיר החברה, אצל יו"ר הדירקטוריון או אצל דירקטור אחר שהדירקטוריון הסמיך לעניין זה, פרטים מספיקים לכך שניתן יהיה להודיע לו על ישיבת הדירקטוריון בתקופת היעדרותו (דירקטור נעדר אשר השאיר פרטים אצל מזכיר החברה כמפורט לעיל ביחד עם דירקטורים הנמצאים בגבולות ישראל: "**דירקטורים הזכאים לקבל הודעה**").

(ג) דירקטור נעדר שלא השאיר את פרטיו כמפורט לעיל, אינו זכאי במשך שהותו מחוץ לישראל לקבל הודעה, אלא אם ביקש להעביר את ההודעה לדירקטור חליף בא כוח, שמונה על פי תקנון זה.

(ד) תרשומת של מי שהוסמך כאמור בתקנה משנה (ב) לקבל פרטים מדירקטור נעדר תחשב ראיה חלוטה למתן הודעה לדירקטור נעדר הזכאי לקבל הודעה.

101. ההודעה על ישיבת דירקטוריון תפרט את מועד הישיבה, המקום שבו תתכנס ופירוט סביר של כל הנושאים שעל סדר היום.

סדר היום של ישיבות הדירקטוריון ייקבע בידי יושב ראש הדירקטוריון, והוא יכלול את הנושאים שקבע יושב ראש הדירקטוריון וכן כל נושא שדירקטור או שהמנהל הכללי ביקש מיושב ראש הדירקטוריון, זמן סביר בטרם כינוס ישיבת הדירקטוריון, לכללו בסדר היום.

102. המניין החוקי לפתיחת ישיבת דירקטוריון יהיה רוב חברי הדירקטוריון הזכאים לקבל הודעה ואשר אין מניעה לפי כל דין להשתתפותם ולהצבעתם בישיבת הדירקטוריון. המניין החוקי ייבדק בפתיחת הישיבה.

על אף האמור לעיל, המניין החוקי לעניין החלטת הדירקטוריון בדבר הפסקת כהונת המבקר הפנימי לא יפחת בכל מקרה מרוב חברי הדירקטוריון.

103. יושב ראש דירקטוריון החברה יבחר מעת לעת מבין חברי אחד מחבריו לכהן כיושב ראש הדירקטוריון על ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה ברוב רגיל. יושב-ראש הדירקטוריון ינהל את ישיבת הדירקטוריון. אם נעדר יושב ראש הדירקטוריון מהישיבה, או אם לא ירצה לשבת בראשה, יבחרו חברי הדירקטוריון הנוכחים בישיבה אחד מביניהם לשמש יושב ראש הישיבה, לנהל את הישיבה ולחתום על פרוטוקול הישיבה.

104. החלטות בדירקטוריון יתקבלו ברוב רגיל. בהצבעה בדירקטוריון יהיה קול אחד לכל דירקטור. ליושב-ראש הדירקטוריון לא יהיה קול נוסף או מכריע.

105. כל ישיבה של דירקטוריון שנכח בה מניין חוקי, תהיה לה הרשות לקיים את כל הסמכויות, ייפויי הכוח ושיקולי הדעת הנתונים באותו זמן, לפי הוראות תקנון זה, בידי הדירקטוריון או המופעלים על-ידיו דרך כלל.

106. הדירקטוריון רשאי לקיים ישיבות באמצעות שימוש בכל אמצעי תקשורת ובלבד שכל הדירקטורים המשתתפים יכולים לשמוע זה את זה כל הזמן.

107. הדירקטוריון רשאי לקבל החלטות אף ללא התכנסות בפועל, ובלבד שכל הדירקטורים הזכאים לקבל הודעה והזכאים להשתתף בדיון ולהצביע בעניין שהובא להחלטה הסכימו שלא להתכנס לדיון באותו ענין. במקרה כאמור ייערך פרוטוקול ההחלטות, לרבות ההחלטה שלא להתכנס, וייחתם בידי יושב ראש הדירקטוריון או לחילופין ירשום יושב ראש הדירקטוריון פרוטוקול ויצרף לו את חתימות הדירקטורים.

לעניין זה, "חתימת דירקטור" יכולה שתהיה בצרוף הסכמתו או התנגדותו או ציון דבר הימנעותו. במקום חתימת דירקטור רשאי יושב-ראש הדירקטוריון או מזכיר החברה לצרף תרשומת בחתימתו המפרטת את אופן הצבעתו של הדירקטור.

108. החלטה ללא התכנסות בפועל חתומה על ידי יו"ר הדירקטוריון, ובלבד שכל הדירקטורים הזכאים לקבל הודעה והזכאים להשתתף בדיון ולהצביע בעניין שהובא להחלטה הסכימו לכך (ובלבד שמספרם לא יפחת משניים) או החלטה בכתב החתומה על ידי כל חברי הדירקטוריון הזכאים לקבל הודעה והזכאים להשתתף בדיון ולהצביע בעניין שהובא להחלטה (ובלבד שמספרם לא יפחת משניים), תהיה, בכפוף להוראות החוק, חוקית ובת תוקף כהחלטה שנתקבלה כהלכה בישיבת דירקטוריון שנתכנסה והתקיימה בהתאם להוראות תקנות אלה.

109. כפוף להוראות כל דין, כל הפעולות שנעשו על-ידי או על-פי החלטת הדירקטוריון או על-ידי ישיבת ועדה של הדירקטוריון או על-ידי אדם (שאינו תאגיד) המשמש כחבר הדירקטוריון, תהיינה בעלות תוקף גם אם יתגלה אחר כך כי היה איזה פגם בבחירת חברי הדירקטוריון האלה או האנשים המשמשים כאמור, או שכולם או אחד מהם היו פסולים, כאילו נבחר כל אחד מהם כחוק וכאילו היו לו הכישורים הדרושים להיות חבר הדירקטוריון או הוועדה האמורה.

<u>ועדות הדירקטוריון</u>

110. הדירקטוריון רשאי להקים ועדות דירקטוריון. בוועדת דירקטוריון שהדירקטוריון אצל לה מסמכויותיו, לא יכהן מי שאינו חבר דירקטוריון. בוועדת דירקטוריון שתפקידה לייעץ לדירקטוריון או להמליץ בלבד, יכול שיכהנו גם מי שאינם חברי דירקטוריון. כפוף להוראות חוק החברות והוראות תקנון זה, הדירקטוריון רשאי למסור את סמכויותיו או חלק מהן לוועדות כאמור. בכל ועדה יכהנו שני דירקטורים לפחות. בכל ועדה הרשאית להפעיל סמכות מסמכויות הדירקטוריון יכהן לפחות דירקטור חיצוני אחד.

111. כל ועדה שתוקם כאמור בתקנה 110 לעיל, חייבת בשעת השימוש בסמכויותיה למלא אחר כל ההוראות שתיקבענה על-ידי הדירקטוריון. הישיבות והפעולות של כל ועדה כזו תתנהלנה לפי ההוראות הכלולות בתקנון זה לעניין הישיבות והפעולות של הדירקטוריון, כל כמה שהן מתאימות וכל כמה שלא באו במקומן הוראות שניתנו על-ידי הדירקטוריון.

112. ועדת דירקטוריון תדווח לדירקטוריון באורח שוטף על החלטותיה או המלצותיה בהתאם לקביעת הדירקטוריון. החלטות או המלצות של ועדת דירקטוריון הטעונות את אישור הדירקטוריון, יובאו לידיעת הדירקטורים זמן סביר לפני הדיון בדירקטוריון.

113. הדירקטוריון רשאי לבטל החלטה של ועדה שמונתה על ידיו, ואולם אין בביטול כדי לפגוע בתוקפה של החלטה של ועדה שהחברה פעלה על פיה כלפי אדם אחר, שלא ידע על ביטולה.

כל הפעולות שנעשו בתום לב בישיבת הדירקטוריון או על ידי ועדה של הדירקטוריון או על ידי כל אדם הפועל כדירקטור יהיו בנות תוקף אף אם יתגלה לאחר מכן שהיה פגם במינויו של דירקטור או אדם כזה הפועל כאמור או שהם או אחד מהם היו פסולים ממש כאילו כל אדם כזה נתמנה כדין והיה כשיר להיות דירקטור.

<u>המנהל הכללי</u>

114. המנהל הכללי ימונה ויפוטר בידי האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה ברוב רגיל ורשאית האסיפה הכללית כאמור למנות יותר ממנהל כללי אחד.

115. המנהל הכללי יהיה אחראי לניהול השוטף של ענייני החברה במסגרת המדיניות שקבע הדירקטוריון וכפוף להנחיותיו ויהיו לו כל סמכויות הניהול והביצוע שלא הוקנו בחוק החברות או בתקנון זה לאורגן אחר של החברה והוא יהיה נתון לפיקוחו של הדירקטוריון.

המנהל הכללי רשאי, באישור הדירקטוריון, לאצול לאחר, הכפוף לו, מסמכויותיו. האישור יכול שיהיה כללי ומראש.

116. (א) המנהל הכללי יודיע ליושב ראש הדירקטוריון, ואם לא היה לחברה יושב ראש דירקטוריון או שנבצר ממנו למלא את תפקידו, יודיע לכל חברי הדירקטוריון ללא דיחוי על כל עניין חריג שהוא מהותי לחברה, וכן יגיש לדירקטוריון דיווחים בנושאים, במועדים ובהיקף שיקבע הדירקטוריון.

(ב) הדירקטוריון רשאי, מיוזמתו, לדרוש מהמנהל הכללי דין וחשבון בנוגע לעסקי החברה.

(ג) הצריכו הודעה או דין וחשבון כאמור פעולה של הדירקטוריון, יזמן יושב-ראש הדירקטוריון ללא דיחוי ישיבה של הדירקטוריון לצורך דיון בהודעה או החלטה על נקיטת הפעולה הנדרשת.

(ד) תנאי כהונתו של מנכ"ל החברה יאושרו בדרך הקבועה בחוק החברות.

<u>נושאי משרה</u>

117. המנהל הכללי יהיה רשאי מזמן לזמן למנות לחברה נושאי משרה (למעט דירקטורים ומנהל כללי) לתפקידים קבועים, זמניים או מיוחדים, כפי שהמנהל הכללי ימצא לנכון מזמן לזמן,

וכמו כן יהיה המנהל הכללי רשאי להפסיק את שירותיהם של אחד או יותר מהנזכרים מזמן לזמן ובכל זמן, לפי שיקול דעתו המוחלט.

118. המנהל הכללי יוכל לקבוע, בכפוף להוראות חוק החברות, את הסמכויות והתפקידים של נושאי המשרה שמונו על-ידו כאמור. תנאי כהונתם של נושאי המשרה יקבעו בהתאם לאמור בחוק החברות.

<u>המבקר הפנימי</u>

119. דירקטוריון החברה ימנה מבקר פנימי, לפי הצעת ועדת הביקורת.

120. המבקר הפנימי יבדוק, בין היתר, את תקינותן של פעולות החברה מבחינת השמירה על החוק ונוהל עסקים תקין.

121. הממונה הארגוני על המבקר הפנימי יהיה יושב ראש הדירקטוריון, או כפי שיקבע הדירקטוריון.

122. המבקר הפנימי יגיש לאישור הדירקטוריון הצעה לתוכנית עבודה שנתית או תקופתית והדירקטוריון יאשר אותה בשינויים הנראים לו.

<u>רואה החשבון המבקר</u>

123. רואה החשבון המבקר, אחד או יותר, יתמנו בכל אסיפה שנתית וישמשו בתפקידם עד תום האסיפה השנתית שלאחריה. על אף האמור לעיל, האסיפה הכללית רשאית, בהחלטה שתתקבל ברוב רגיל למנות רואה חשבון מבקר שישמש בתפקידו לתקופה ארוכה יותר, שלא תארך מעבר לתום האסיפה השנתית השלישית שלאחר זו שבה מונה.

124. האסיפה הכללית רשאית לסיים את כהונתו של רואה החשבון המבקר בכפוף ובהתאם להוראת חוק החברות.

125. שכרו של רואה החשבון המבקר עבור פעולת הביקורת ייקבע בידי הדירקטוריון, אשר ידווח בכל אסיפה שנתית על תנאי העסקתו של רו"ח המבקר. ועדת הביקורת או הועדה שמינתה החברה לבחינת דוחותיה הכספיים לפי הוראות חוק החברות, תבחן את היקף עבודתו של רואה החשבון המבקר ואת שכרו ותביא המלצותיה לפני הדירקטוריון.

126. שכרו של רואה החשבון המבקר עבור שירותים נוספים לחברה שאינם פעולת ביקורת ייקבע בידי הדירקטוריון.

<u>תוקף פעולות ואישור עסקאות שאינן חריגות</u>

127. בכפוף להוראות כל דין, כל הפעולות שנעשו על ידי הדירקטוריון או על ידי ועדת דירקטוריון או על ידי כל אדם הפועל כדירקטור או כחבר ועדת דירקטוריון או על ידי המנהל הכללי, לפי העניין – יהיו תקפות אף אם יתגלה לאחר מכן שהיה פגם כלשהו במינוי הדירקטוריון, ועדת הדירקטוריון, הדירקטור חבר הועדה או המנהל הכללי, לפי העניין, או שמי מנושאי המשרה האמורים היה פסול מלכהן בתפקידו.

128. נושא משרה או בעל שליטה היודע שיש לו עניין אישי בעסקה קיימת או מוצעת של החברה, יגלה לחברה, זמן סביר לפני המועד לדיון באישור הפעולה, את מהות ענינו האישי בפעולה, לרבות כל עובדה או מסמך מהותיים, והכל בכפוף להוראות חוק החברות.

129. בכפוף להוראות חוק החברות והתקנות מכוחו, עסקה לא חריגה של חברה עם נושא משרה בה או עם בעל שליטה בה, או עסקה לא חריגה של החברה עם אדם אחר שלנושא משרה בחברה או לבעל השליטה בחברה יש בה עניין אישי, למעט עסקה הנוגעת לתנאי כהונתם והעסקתם של נושאי המשרה או של בעלי השליטה בחברה וקרוביהם, תאושר על ידי ועדת

הביקורת או לפי קביעתה (בכפוף להוראות הדין). אישור ועדת הביקורת יכול שייעשה על ידי מתן אישור כללי לסוג מסוים של עסקאות או על ידי אישור עסקה מסוימת.

130. בכפוף להוראות חוק החברות והתקנות מכוחו, עסקאות חריגות עם נושא משרה או בעל שליטה בחברה או עם אדם אחר שלנושא המשרה או בעל השליטה עניין אישי באישורן וכן עסקאות הנוגעות לתנאי כהונתם של נושאי המשרה ולתנאי כהונתם של בעלי השליטה וקרוביהם תאושרנה בדרך הקבועה על פי דין.

131. הצעה פרטית מהותית (כהגדרתה בחוק החברות), תאושר בדרך הקבועה בחוק החברות.

<u>חלוקה</u>

132. החלטת החברה על חלוקה תתקבל בדירקטוריון החברה, ובכפוף למגבלות על פי דין.

<u>דיבידנד ומניות הטבה</u>

133. בכפוף לכל הזכויות המיוחדות או המוגבלות המוענקות למניות כלשהן, דיבידנד או מניות הטבה יחולקו באופן יחסי לכמות מניות החברה, וזאת מבלי להתחשב בפרמיה ששולמה על המניות.

134. החברה רשאית לקבוע מועד קובע לצורך הזכות לקבלת דיבידנד, ובלבד שמועד זה יהיה מאוחר ממועד ההחלטה על חלוקת הדיבידנד.

135. הדירקטוריון רשאי לעכב כל דיבידנד, הטבה, זכויות או סכומים העומדים לתשלום בגין מניות שלגביהן יש לחברה עכבון ו/או שיעבוד, ולהשתמש בכל סכום כאמור או לממש כל הטבה וכל זכות ולהשתמש בתמורת המימוש לשם סילוק החובות של בעל המניות האמורות בגינם יש לחברה עכבון ו/או שיעבוד.

136. העברת מניה לא תקנה למקבל ההעברה את הזכות לדיבידנד או לכל חלוקה אחרת שהוכרז עליהם לאחר אותה ההעברה ולפני רישום ההעברה. על אף האמור לעיל, במקרה שהעברת המניות טעונה אישור הדירקטוריון, יבוא תאריך האישור במקום תאריך רישום ההעברה.

137. דיבידנד שתשלומו לא נדרש תוך תקופה של שבע (7) שנים מיום ההחלטה על חלוקתו, יראו את הזכאי לו כמוותר עליו, והוא יחזור לבעלות החברה.

138. אם לא נתנו הוראות אחרות, מותר יהיה לשלם כל דיבידנד על ידי המחאה או פקודת תשלום שישלחו בדואר לפי הכתובת הרשומה של הזכאי לו, או במקרה של בעלים משותפים רשומים, לאותו חבר ששמו רשום ראשון במרשם בעלי המניות ביחס לבעלות המשותפת. כל המחאה כזו תערך לפקודת האדם שאליו היא נשלחת ופירעונה ישמש שחרור בנוגע לכל התשלומים שנעשו בקשר לאותה מניה.

139. הדירקטוריון רשאי לנכות מכל דיבידנד או חלוקה אחרת שעומדים לשלמם בקשר למניות שברשותו של בעל מניות, בין אם הוא בעליהן היחיד או בשותפות עם בעל מניות אחר, כל סכומי כסף המגיעים ממנו שעליו לסלקם לחברה לבדו או בשותפות עם אחר, על חשבון דרישות תשלום וכדומה.

140. הדירקטוריון רשאי על פי שיקול דעתו להפריש לקרנות מיוחדות כל סכום שהוא מרווחי החברה, או משערוך נכסיה, או חלקה היחסי בשערוך נכסי החברות המסונפות אליה ולקבוע ייעודן של קרנות אלה.

<u>מיזוג</u>

141. אישור מיזוג טעון רוב קולות בעלי המניות, בכפוף להוראות חוק החברות.

<u>פרוטוקולים</u>

142. החברה תנהל מרשם פרוטוקולים של אסיפות כלליות, אסיפות סוג, ישיבות דירקטוריון וישיבות של ועדות הדירקטוריון, ותשמור אותם במשרדה הרשום או במען אחר בישראל, שעליו הודיעה החברה לרשם, לתקופה של שבע (7) שנים ממועד האסיפה או הישיבה, לפי העניין.

143. כל פרוטוקול יכלול את הפרטים הבאים:

(א) המועד והמקום בו נתקיימה הישיבה או האסיפה;
(ב) שמות הנוכחים, ואם הם מיופי כוח או חליפים, שמות מייפי הכוח או הממנים ובאסיפת בעלי מניות, כמות המניות מכוחם מתקיימת הצבעה וסוגן;
(ג) תמצית הדיונים, מהלך הדיונים וההחלטות שנתקבלו;
(ד) הוראות שניתנו על-ידי הדירקטוריון לוועדות של הדירקטוריון או למנהל הכללי;
(ה) מסמכים, דו"חות, אישורים, חוות דעת וכיוצא באלה שהוצגו, נדונו ו/או צורפו.

144. פרוטוקול כזה של אסיפה כללית, שנחתם בידי יושב ראש האסיפה ישמש ראיה לכאורה לאמור בו. פרוטוקול ישיבת דירקטוריון או ועדת דירקטוריון שאושר ונחתם על-ידי הדירקטור שניהל את הישיבה, ישמש ראיה לכאורה לאמור בו.

<u>מרשם בעלי המניות</u>

145. החברה תנהל מרשם בעלי מניות ותרשום בו את הפרטים הבאים:

(1) לגבי מניות על שם -
(א) שמו, מספר הזהות ומענו של כל בעל מניות, הכל כפי שנמסר לחברה;
(ב) כמות המניות וסוג המניות שבבעלותו של כל בעל מניות, בציון ערכן הנקוב, אם קיים, ואם טרם שולם על חשבון התמורה שנקבעה למניה סכום כלשהו - הסכום שטרם שולם;
(ג) תאריך הקצאתן של המניות או מועדי העברתן לבעלי המניות, לפי העניין;
(ד) סומנו המניות במספרים סידוריים, תציין החברה ליד שמו של כל בעל מניות את מספרי המניות הרשומות על שמו;
(2) לגבי מניות רדומות – גם את מספרן והתאריך שבו הפכו לרדומות, הכל כפי שידוע לחברה;
(3) לגבי מניות שאינן מקנות זכויות הצבעה לפי סעיף 309(ב) לחוק החברות או לפי סעיף 333(ב) לחוק החברות- גם את מספרן ואת התאריך שבו הפכו למניות שאינן מקנות זכויות הצבעה, הכל כפי שידוע לחברה.
(4) כל אותם פרטים אחרים אשר לפי חוק החברות או תקנון זה נדרשים או מורשים להירשם במרשם בעלי המניות.

146. החברה רשאית לנהל מרשם בעלי מניות נוסף מחוץ לישראל.

147. מרשם בעלי המניות יהיה ראיה לכאורה לנכונות הרשום בו. במקרה של סתירה בין הרשום במרשם בעלי המניות לבין תעודת מניה, ערכו הראייתי של מרשם בעלי המניות עדיף על ערכה הראייתי של תעודת המניה.

<u>הודעות</u>

148. הודעה בדבר כינוס אסיפה כללית תימסר כאמור בתקנה 61 לעיל.

149. (א) הודעות שעל פי דין חייבת החברה במסירתן שלא בדרך של פרסום באתר הפצה של רשות ניירות ערך או בעיתונים או באתר האינטרנט, לבעלי מניותיה הרשומים

במרשם בעלי המניות, בכפוף לתקנה 61 לעיל, תימסרנה לידיו של בעל המניות או תשלחנה אליו על-פי הכתובת האחרונה שמסר לחברה. נשלחה הודעה באמצעות הדואר, תיחשב ההודעה כנמסרת – אם נשלחה לכתובת בישראל בתוך שבעים ושתיים (72) שעות ממועד משלוחה ואם נשלחה לכתובת בחו"ל - תוך עשרה (10) ימים ממועד משלוחה.

(ב) החברה רשאית למסור הודעה לבעלי המניות, בין אם הם מחזיקים מניות על-שם ובין אם הם מחזיקים מניות באמצעות חברה לרישומים, על-ידי פרסום מודעה כאמור בתקנה 61 לעיל, ותאריך פרסום המודעה ייחשב כתאריך שבו נתקבלה ההודעה על ידי בעלי המניות.

הוראות ס"ק (א) לא תחולנה מקום בו החברה בחרה ליתן הודעה כאמור בס"ק (ב) זה, למעט אם חלה חובה מפורשת מכוח הדין לפרסם הודעה בדרך אחרת;

(ג) אין באמור בס"ק (א) ו-(ב) לעיל כדי להטיל כל חובה על החברה ליתן הודעה למי שלא המציא לחברה כתובת בישראל.

150. בכל אחד מהמקרים הבאים יחשב בעל מניות כמי שלא המציא לחברה כתובת:

(א) כאשר החברה שלחה לו לפי הכתובת האחרונה שהמציא מכתב בדואר רשום בו נתבקש לאשר כי הכתובת האמורה עודנה כתובתו או להודיע לחברה על כתובת חדשה, והחברה לא קיבלה תשובה תוך שלושים (30) יום ממועד משלוח ההודעה.

(ב) כאשר החברה שלחה לו לפי הכתובת האחרונה שהמציא מכתב בדואר רשום, ורשות הדואר - אגב החזרת המכתב או בלא לעשות כן - הודיעה לחברה כי אין הוא ידוע בכתובת האמורה או מכל סיבה דומה אחרת.

151. לשותפים במניה יכולה החברה ליתן הודעה בשולחה לשותף ששמו נזכר ראשון במרשם בעלי המניות לגבי אותה מניה.

152. כל מסמך או הודעה שנמסרו על ידי החברה בהתאם להוראות תקנון זה יחשבו כנמסרים כהלכה למרות פטירתו, כניסתו להליכי חדלות פירעון או פירוק של אותו בעל מניות (בין אם החברה ידעה על כך ובין אם לאו), כל עוד לא נרשם אחר במקומו כבעל המניות, ומשלוח ומסירה כאמור יחשבו לכל מטרה שהיא כמספיקים לגבי כל אדם המעוניין באותן מניות.

<u>פירוק החברה</u>

153. במקרה של פירוק החברה, בין מרצון ובין באופן אחר, אזי - אלא אם נקבע במפורש אחרת בתקנון זה או בתנאי ההוצאה של מניה כלשהי - תחולנה ההוראות הבאות:

(א) הנאמן ישתמש תחילה בכל נכסי החברה לשם פירעון חובותיה (נכסי החברה לאחר תשלום חובותיה יקראו להלן - "**הנכסים העודפים**");

(ב) כפוף לזכויות מיוחדות הצמודות למניות, יחלק הנאמן את הנכסים העודפים בין בעלי המניות באופן יחסי פרו רטה לכמות המניות.

(ג) באישור החברה בהחלטה שתתקבל באסיפה הכללית ברוב קולות בעלי המניות, רשאי הנאמן לחלק את הנכסים העודפים של החברה או כל חלק מהם בין בעלי המניות בעין וכן למסור כל נכס מהנכסים העודפים לידי צד שלישי שיחזיק בפיקדון לזכות בעלי המניות כפי שהנאמן ימצא לנכון.

<u>פטור מאחריות</u>

154. (א) החברה רשאית, לפטור מראש ובדיעבד נושא משרה בה מאחריותו, כולה או מקצתה, בשל נזק עקב הפרת חובת הזהירות כלפיה.

(ב) על אף האמור בתקנה (א), החברה אינה רשאית לפטור מראש דירקטור מאחריותו כלפיה עקב הפרת חובת הזהירות בחלוקה, כמשמעותה בחוק החברות.

(ג) החברה רשאית לקבוע בכתבי הפטור כי הפטור כאמור בתקנה (א) לעיל, לא יחול על החלטה או עסקה שלבעל השליטה או לנושא משרה כלשהו בחברה (גם נושא משרה אחר מזה שעבורו מוענק כתב הפטור) יש בה עניין אישי, כמשמעותה בחוק החברות.

<u>ביטוח אחריות</u>

155. (א) החברה רשאית להתקשר בחוזה לביטוח אחריותו של נושא משרה בה בשל חבות שתוטל עליו ו/או בשל הוצאות שהוציא או שיוציא עקב פעולה שעשה בתוקף היותו נושא משרה בה, כולה או מקצתה, בכל אחת מאלה:

(1) הפרת חובת זהירות כלפי החברה או כלפי אדם אחר;

(2) הפרת חובת אמונים כלפיה, ובלבד שנושא המשרה פעל בתום לב והיה לו יסוד סביר להניח שהפעולה לא תפגע בטובת החברה;

(3) חבות כספית שתוטל עליו לטובת אדם אחר;

(4) כל חבות או הוצאה אחרת אשר בשלה מותר ו/או יהיה מותר לבטח אחריות של נושא משרה על פי כל דין, כפי שיתוקן מעת לעת.

(ב) מבלי לגרוע מהאמור בס"ק (א) לעיל, החברה רשאית להתקשר בחוזה לביטוח אחריותו של נושא משרה בה הכרוכה בתשלומים או בהוצאות בהם יישא נושא המשרה, לפי העניין, כדלקמן:

(1) חבות ו/או הוצאות שהוציא בקשר עם "הליך" שהתנהל בעניינו, לרבות הוצאות התדיינות סבירות, ובכלל זה שכר טרחת עורך דין;

לעניין תקנה זו "הליך" - הליך אכיפה מנהלית לפי פרקים ח' 3, ח' 4 או ט' 1 לחוק ניירות ערך, הליך לפי סימן ד' לפרק רביעי לחלק התשיעי לחוק החברות וכן הליך לפי פרק ז'1 לחוק התחרות הכלכלית, התשמ"ח-1988, כפי שיתוקנו מעת לעת, ובכפוף לכל דין, כל הליך דומה לאלה, יהיה שמו אשר יהיה, בין אם על פי דין קיים ובין אם יחוקק בעתיד –בהיקף, באירועים ובתנאים שנקבעו באותו הדין.

(2) תשלום לנפגע ההפרה במסגרת הליך אכיפה מנהלית כאמור בסעיף 52נד(א)(1)(א) לחוק ניירות ערך;

(ג) בכל מקרה בו יכלול חוזה הביטוח כיסוי לחברה עצמה, תהא לנושאי משרה זכות קדימה על פני החברה בקבלת תגמולי ביטוח.

<u>שיפוי</u>

156. בכפוף להוראות חוק החברות, החברה רשאית לשפות נושא משרה בה בדיעבד בשל חבות או הוצאה כמפורט בפסקאות (א) עד (ז) להלן, שהוטלה עליו או שהוציא עקב פעולה שעשה בתוקף היותו נושא משרה בה:

(א) חבות כספית שהוטלה עליו לטובת אדם אחר על-פי פסק דין, לרבות פסק דין שניתן בפשרה או פסק בורר שאושר בידי בית משפט;

(ב) הוצאות התדיינות סבירות, לרבות שכר טרחת עורך דין, שהוציא נושא משרה עקב חקירה או הליך שהתנהל נגדו בידי רשות המוסמכת לנהל חקירה או הליך, ואשר הסתיים בלא הגשת כתב אישום נגדו ובלי שהוטלה עליו חבות כספית כחלופה להליך פלילי, או שהסתיים בלא הגשת כתב אישום נגדו אך בהטלת חבות כספית כחלופה להליך פלילי בעבירה שאינה דורשת הוכחת מחשבה פלילית או בקשר לעיצום כספי; בפסקה זו –

סיום הליך בלא הגשת כתב אישום בעניין שנפתחה בו חקירה פלילית – משמעו סגירת התיק לפי סעיף 62 לחוק סדר הדין הפלילי [נוסח משולב], התשמ"ב-1982 (בתקנה זו – חוק סדר הדין הפלילי), או עיכוב הליכים בידי היועץ המשפטי לממשלה לפי סעיף 231 לחוק סדר הדין הפלילי;

"חבות כספית כחלופה להליך פלילי" – חבות כספית שהוטלה על פי חוק כחלופה להליך פלילי, לרבות קנס מנהלי לפי חוק העבירות המנהליות, התשמ"ו-1985, קנס על עבירה שנקבעה כעבירת קנס לפי הוראות חוק סדר הדין הפלילי, עיצום כספי או כופר.

(ג) הוצאות התדיינות סבירות, לרבות שכר טרחת עורך דין, שהוציא נושא המשרה או שחויב בהן בידי בית משפט, בהליך שהוגש נגדו בידי החברה או בשמה או בידי אדם אחר, או באישום פלילי שממנו זוכה, או באישום פלילי שבו הורשע בעבירה שאינה דורשת הוכחת מחשבה פלילית.

(ד) תשלום לנפגע ההפרה כאמור בסעיף 52נד(א)(1)(א) לחוק ניירות ערך לפי פרק ח'4 לחוק ניירות ערך.

(ה) הוצאות שהוציא נושא משרה בקשר עם הליך אכיפה מנהלית שהתנהל בעניינו לפי פרקים ח'3, ח'4 או ט'1 לחוק ניירות ערך וכן הליך לפי סימן ד' לפרק רביעי לחלק התשיעי לחוק החברות, כפי שיתוקנו מעת לעת, לרבות הוצאות התדיינות סבירות ובכלל זה שכר טרחת עורך דין;

(ו) הוצאות שהוציא נושא משרה בקשר להליך לפי פרק ז'1 לחוק התחרות הכלכלית שהתנהל בעניינו, לרבות הוצאות התדיינות סבירות, ובכלל זה שכר טרחת עורך דין;

(ז) חבות או הוצאה אחרת המותרת בשיפוי על פי כל דין.

157. החברה רשאית להתחייב מראש כלפי נושא משרה לשפותו בגין חבות או הוצאה כמפורט בתקנות 156(ב) עד 156(ו) לעיל. כן רשאית החברה להתחייב מראש לשפות נושא משרה בה כמפורט בתקנה 156(א) לעיל, ובלבד שההתחייבות תוגבל לאירועים שלדעת הדירקטוריון צפויים לאור פעילות החברה בפועל בעת מתן ההתחייבות לשיפוי, ולסכום או לאמת מידה שהדירקטוריון קבע כי הם סבירים בנסיבות העניין, ושבהתחייבות לשיפוי יצוינו האירועים שלדעת הדירקטוריון צפויים לאור פעילות החברה בפועל בעת מתן ההתחייבות וכן הסכום או אמת המידה אשר הדירקטוריון קבע כי הם סבירים בנסיבות העניין.

158. סכום השיפוי המירבי לכל נושאי המשרה לא יעלה על 25% מההון העצמי של החברה לפי הדוחות הכספיים האחרונים של החברה כפי שיהיו נכון למועד תשלום השיפוי בפועל. והכל בנוסף לסכומים שיתקבלו, אם יתקבלו, מחברת ביטוח במסגרת ביטוח בו התקשרה החברה. לעניין זה "הון עצמי": סך כל ההון העצמי של החברה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, המיוחס לבעלי המניות של החברה, ובתוספת הלוואות נחותות אשר מועד פירעונן חל לאחר הפירעון הסופי של חובות החברה או תאגידים בבעלותה לצדדים שלישיים, שהועמדו/יועמדו לחברה או לתאגידים בבעלותה על ידי בעלי השליטה בחברה, ובתוספת זכויות מיעוט המיוחסות לבעלי השליטה וגופים קשורים להם.

<u>חיוב החברה</u>

159. (א) חתימתו של כל אדם שימונה מדי פעם בפעם על ידי הדירקטוריון באופן כללי או למקרה מיוחד בין בעצמו ובין ביחד עם אנשים נוספים, יחד חותמת החברה או שמה המודפס תחייב את החברה.

(ב) רשאי הדירקטוריון לקבוע זכויות חתימה נפרדות לגבי עסקים שונים של החברה ולגבי גובה הסכומים לגביהם מוסמכים האנשים לחתום.

<u>שינוי תקנון</u>

159. החברה רשאית לשנות תקנון זה בהחלטה שהתקבלה ברוב רגיל באסיפה הכללית.

***

פרק 5 - תמורת ההצעה

5.1. תמורת ההנפקה

התמורה הצפויה ברוטו מההנפקה, בהנחה שתוקצנה כלל היחידות המוצעות בהנפקה זו (להלן: "**תמורת ההנפקה הכוללת (ברוטו)**") הינה סך של כ-_____ ש"ח.

להערכת החברה, כלל ההוצאות הצפויות הכרוכות בהנפקת ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה מוערכות בסך של כ-_____ אלפי ש"ח, לפני מע"מ, כמפורט להלן:

תמורת ההנפקה הכוללת (ברוטו)[1]	_____אלפי ש"ח
בניכוי:	
עמלת התחייבות מוקדמת, עמלות הפצה[2] ועמלת ריכוז[3]	כ-_____ אלפי ש"ח
הוצאות אחרות [4]	כ-_____ אלפי ש"ח
התמורה הצפויה (נטו)	**כ-_____אלפי ש"ח**

יוער כי האמור לעיל בדבר הוצאות ההנפקה הינו הערכה ראשונית של החברה על בסיס המידע הקיים לה במועד זה והסכומים הנ"ל יעודכנו במסגרת ההודעה המשלימה, ולפי העניין. החברה תישא בכל הוצאות ההנפקה הכרוכות בהנפקה.

5.2. יעוד תמורת ההנפקה

5.2.1. תמורת ההנפקה תשמש למימון פעילותה העסקית של החברה, בהתאם להחלטות הנהלת החברה כפי שתהיינה מעת לעת, בין היתר, בהתאם לאסטרטגיית החברה המפורטת בסעיף 6.20 לתשקיף זה, וכן לביצוע האמור להלן:

5.2.1.1. **פיתוח עסקי והרחבת מלאי קרקעות** - חיזוק מבנה ההון של החברה והגדלת יתרות הנזילות שלה, באופן שיאפשר לחברה הון זמין לצורך ניצול הזדמנויות עסקיות לרכישת זכויות במקרקעין ו/או השתתפות במכרזי רשות מקרקעי ישראל (רמ"י), הכל בהתאם ובכפוף להחלטות הנהלת החברה כפי שתתקבלנה מעת לעת, בשים לב לתנאי השוק.

5.2.1.2. **הון עצמי לפרויקטים קיימים ועתידיים** - העמדת ההון העצמי הנדרש לצורך התקשרות החברה בהסכמי ליווי פיננסי, קידום הביצוע והשקעה בפרויקטים קיימים ו/או פרויקטים עתידיים של החברה.

יובהר ויודגש כי האמור בסעיף זה לעיל בדבר הערכות החברה בקשר עם שימוש בתמורת ההנפקה לחברה לרבות לעניין פירוט ההוצאות האמור, הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 שהתממשותו אינה ודאית והוא מבוסס על הערכות וניסיון הנהלת החברה בהתאם לנתונים המצויים בידי החברה נכון למועד תשקיף זה ובהתאם לאסטרטגיה של

---

[1] בהנחה שכל הכמות המונפקת לציבור של מניות רגילות של החברה ללא ע.נ ושל אגרות החוב (סדרה א'), אשר תוצענה על פי התשקיף להשלמה, תירכשנה.

[2] אוריון חיתום והנפקות בע"מ, ישמש כחתם מתמחר לעניין הצעת ניירות הערך המוצעים על-פי התשקיף והעמלות עימה יפורטו במסגרת ההודעה המשלימה.

[3] להערכת החברה רכז ההנפקה יהיה זכאי לעמלת ריכוז מן החברה בסך של כ-___ אלפי ש"ח.

[4] יוער כי סך של 500 אלפי ש"ח הינם בגין מענקים לנושאי משרה בכירה (כפוף להנפקה), כמפורט בסעיפים 8.2.3 -8.2.6 להלן.

החברה הקיימת נכון למועד תשקיף זה. המידע צופה פני עתיד עשוי שלא להתממש ו/או להתממש באופן חלקי ו/או להשתנות אף באופן מהותי עקב מכלול גורמים המפורטים בסעיף 6.20 לתשקיף.

עוד יובהר ויודגש, כי האסטרטגיה של החברה עשויה להשתנות בעתיד וכי היא איננה מחייבת את החברה לפעול אך ורק על פיה. לכן, עשויים להיות מקרים בהם תפעל החברה בשונה מהאסטרטגיה האמורה, כולה או חלקה ולפיכך אין ודאות כי השימוש בתמורת ההנפקה לחברה, יהיה בהתאם למפורט לעיל והוא עשוי להיות שונה אף באופן מהותי.

5.2.2. עד לשימוש בתמורה שתתקבל כאמור, יושקעו כספי התמורה בפיקדונות קצרי מועד (פק"מ) יומיים, שבועיים או חודשיים (שקליים), שהינם אפיקים סולידיים ונזילים. החברה תשקיע את התמורה כאמור, כפי שיקבע על ידי הנהלת החברה מעת לעת.

5.2.3. בנוגע לתשקיף המדף, במידה ויוצעו בעתיד ניירות ערך על פי תשקיף מדף זה ועל פי דוחות הצעת מדף, תמורת ההנפקה שתתקבל תשמש למימון פעילותה העסקית והשקעותיה של החברה, על פי החלטות דירקטוריון החברה כפי שיתקבלו מעת לעת. היה ויקבע ייעוד ספציפי לתמורת ניירות הערך על פי דוח הצעת מדף שתפרסם החברה, הוא יפורט בדוח הצעת המדף.

5.3. **<u>חיתום</u>**

הצעת המניות המונפקות על פי תשקיף זה תובטח בחלקה (25%) לפחות בחיתום, כאשר אוריון חיתום והנפקות בע"מ מיועדת לשמש כחתם מתמחר (להלן: "**החתם המתמחר**"), הכל בהתאם לתקנה 11(א)(1) לתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור, התשס"ז- 2017). החתם המתמחר יחתום על ההודעה המשלימה ויראו בחתימתו כאמור כחתימתו על התשקיף. במסגרת ההודעה המשלימה, יושלמו ו/או יעודכנו הפרטים החסרים בתשקיף, לרבות אך לא רק, חיתום עמלת הפצה, ריכוז ויעוץ. לפרטים נוספים ראו בסעיף 2.5 לתשקיף זה. למען הסר ספק הצעת אגרות החוב (סדרה א') של החברה על פי תשקיף זה איננה מובטחת בהתחייבות חיתומית.

5.4. **<u>סכום מינימלי</u>**

לא נקבע סכום מינימלי להנפקה.

פרק 6 - תיאור עסקי התאגיד

תוכן העניינים

חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

6.1 פעילות החברה והתפתחות עסקיה ו-3
6.1.1 שנת ההתאגדות וצורת ההתאגדות ו-3
6.1.2 התפתחות עסקי החברה ו-3
6.1.3 תחומי הפעילות של החברה נכון למועד התשקיף ו-5
6.1.4 התחייבות לתיחום פעילות ו-6
6.1.5 מבנה החזקות החברה ו-10
6.1.6 רכישה, מכירה או העברה של נכסים בהיקף מהותי ו-10
6.1.7 המחזיקים הנוספים בחברות הקבוצה או עסקאות משותפות ו-12
6.2 השקעות בהון החברה ועסקאות מהותיות במניותיה בשנתיים האחרונות ו-14
6.3 חלוקת דיבידנדים בשנתיים האחרונות ו-15

חלק שני - מידע אחר

6.4 מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה ו-15
6.5 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה ו-16

חלק שלישי - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

6.6 תחום הנדל"ן היזמי בישראל ו-25
6.7 תחום הנדל"ן המניב בישראל ו-55
6.8 תחום המגורים להשכרה ו-65
6.9 מגזר אחרים ו-76

חלק רביעי – עניינם הנוגעים לפעילות התאגיד בכללותו

6.10 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים ו-79
6.11 הון אנושי ו-79
6.12 ספקים יועצים ונותני שירותים ו-81
6.13 הון חוזר ו-81
6.14 מימון ואשראי ו-81
6.15 מיסוי ו-87
6.16 סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם ו-87
6.17 הסכמי שיתוף פעולה ו-88

6.18 הליכים משפטיים ו-88
6.19 אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוח ו-88
6.20 יעדים ואסטרטגיה עסקית ו-88
6.21 צפי להתפתחות בשנה הקרובה ו-89
6.22 גורמי סיכון ו-90
6.23 חברות בנות וחברות קשורות ו-95
דוח הדירקטוריון של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ..... ו-97

חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

הגדרות:

לשם הנוחות, להלן הגדרות מונחים מרכזיים המופיעים בפרק זה:

"**בעלי השליטה**"	-	כהגדרתם בסעיף 3.5 לתשקיף;
"**החברה**"	-	קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ;
"**הקבוצה**" או "**חברות הקבוצה**"	-	החברה וחברות המוחזקות על ידיה לרבות חברות בנות וכלולות;
"**הנחיית נדל"ן יזמי**"	-	הצעת חקיקה לתיקון תקנות ניירות ערך בנוגע לתחום פעילות נדל"ן יזמי;
הנחיית נדל"ן להשקעה"	-	הצעת חקיקה לתיקון תקנות ניירות ערך בנוגע לתחום פעילות נדל"ן להשקעה;
"**חוק ניירות ערך**"	-	חוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968;
"**חוק החברות**"	-	חוק החברות, תשנ"ט-1999;

יצוין כי בהתאם להוראות תקנה 1(א) בתוספת הראשונה לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף – מבנה וצורה), תשכ"ט – 1969, התיאור בפרק זה מובא לתקופה שתחילתה שנתיים לפני ה-1 בינואר של השנה שבה מוגש התשקיף (קרי, 1 לינואר 2024) וסיומה סמוך למועד הגשת תשקיף זה.

6.1. <u>פעילות החברה והתפתחות עסקיה</u>

6.1.1 <u>שנת ההתאגדות וצורת ההתאגדות</u>

החברה התאגדה בישראל, לפי פקודת החברות, 1929, ביום 22 במאי 1963 כחברה פרטית בערבון מוגבל, בשם משה אביב בע"מ. שם החברה שונה מספר פעמים לאורך השנים, כאשר ביום 31 ביולי 2018 שונה שמה של החברה לשמה הנוכחי.

6.1.2 <u>התפתחות עסקי החברה</u>

לקבוצה ניסיון רב בהקמת פרויקטים הנדסיים מורכבים ורחבי היקף למטרות מגורים, משרדים, מסחר, בנייה ציבורית ותשתיות בארץ ובעולם. מאז היוסדה של החברה בשנת 1963 ע"י משה אביב ז"ל, אביהם של בעלי השליטה, הותירה החברה את חותמה בנוף הבנייה הישראלי, תוך שהיא יוזמת ובונה בעצמה כקבלן מבצע פרויקטים רחבי היקף ופורצי דרך.

לאורך השנים ממועד הקמתה של החברה ועד למועד תשקיף זה, השלימה החברה, בין בעצמה ובין בשיתוף עם צדדים שלישיים, את בנייתם ומכירתם של אלפי יחידות דיור בפרויקטים בישראל, מאות אלפי מ"ר של שטחי מסחר ומשרדים ועשרות פרויקטים הנדסיים מורכבים.

בתוך כך, החל מאמצע שנות ה-70, הובילה החברה מהלכי יזום ובנייה משמעותיים של מגדלי משרדים ומסחר ובמיוחד במתחם הבורסה ברמת גן. כחלק מאסטרטגיית הצמיחה של הקבוצה,

רכשה החברה בשנת 1993 את גרעין השליטה בחברת הציבורית אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ (להלן: "**אוסיף**") ובשנת 1998 רכשה אוסיף את גרעין השליטה בחברה הציבורית עוגן נדל"ן מניב בע"מ. בשנת 2007 מכרה החברה את החזקותיה באוסיף לפי שווי חברה של כמיליארד ש"ח. בשנים מאוחרות יותר, פעלה החברה בתחום הייזום למגורים ומשרדים גם באמצעות חברת אביב חברה לייזום וניהול נדל"ן בע"מ ("**אביב ייזום**"), עד למכירת מלוא החזקות הקבוצה בה לחברת מליסרון בע"מ בשנת 2022, כמפורט בהרחבה בסעיף 6.1.6 להלן.במסגרת פרויקטים אלו ניתן לציין את הפרויקטים הבאים: מגדל רוטשילד 22 – מגדל משרדים יוקרתי בן 29 קומות בשדרות רוטשילד, תל אביב; מגדל משה אביב ברמת גן – מגדל משרדים, מגורים ומסחר בן 69 קומות המתנשא לגובה 235 מטר; פרויקט סי אנד סאן בתל אביב – פרויקט מגורים הכולל 260 יחידות דיור מדורגות; מגדל אביב בצמרת – מגדל דירות המתנשא לגובה 30 קומות הכולל 119 יחידות דיור; אביב בגימל – 6 מגדלים הכוללים כ-350 יחידות דיור על שטח בן 30 דונם ברמת אביב ג' בתל אביב; בוסתן אביב - מגדל מגורים יוקרתי בן 22 קומות בדרך רמתיים בהוד השרון, הכולל 80 יחידות דיור; פרויקט אביב שלי - פרויקט מגורים הכולל 281 יחידות דיור להשכרה לטווח ארוך ברמת השרון; אביב באלתרמן –פרויקט מגורים הכולל כ- 133 יחידות דיור ובמסגרתו ארבעה בנייני מגורים: שני בניינים בני 8 קומות כל אחד, בניין מגורים בן 9 קומות ומגדל מגורים בן 15 קומות, בהרצליה; מגדל היהלום ברמת גן – מגדל בן 41 קומות, הממוקם במתחם הבורסה ברמת גן; בית נועם ברמת גן – מגדל המתנשא לגובה של 15 קומות הממוקם במתחם הבורסה ברמת גן; בית סילבר ברמת גן – מגדל משרדים בן 17 קומות במתחם הבורסה ברמת גן; מגדל ספיר – מגדל המתנשא לגובה של 40 קומות הממוקם במתחם הבורסה ברמת גן; בית BMC בתל אביב – 3 מבנים בני 7 קומות המשמשים כמשרדים לחברות הייטק; מגדלי אביב בתל אביב- קומפלקס הכולל 4 בניינים מדורגים בני 10, 14 ו-18 קומות; Palace Tel Aviv- מתחם דיור מוגן הצמוד למכרז הרפואי איכילוב בתל אביב; בית חולים אסותא ברמת החיל – בית החולים הפרטי הגדול בישראל; כיכר דיזינגוף; איצטדיון לאומי ברמת גן שבנייתו הושלמה בשנת 1985; גשר יצחק שדה בתל אביב; גשר הטיילת בתל אביב; מאיץ החלקיקים במכון ויצמן ברחובות, מתקן התפלה פלמחים, בית הקרן, בית אבגד, מרכז מסחרי ויצמן ועוד.

פרויקטים נוספים אשר ניתן לציין הינם פרויקטים אשר החברה יזמה, תכננה וביצעה באמצעות אביב ייזום , בתקופה שבה היתה החברה בעלת שליטה באביב ייזום, עובר למכירתה לחברת מליסרון בע"מ, כמפורט בסעיף 6.1.6 להלן. בין הפרויקטים כאמור: אביב באחימאיר – פרויקט מגורים הכולל 64 יחידות דיור, אגף מסחר ובריכת שחיה בתל אביב, רובע משרד החוץ – 5 בנייני מגורים בני 6 ו-8 קומות הכוללים 266 יח"ד בירושלים; פרויקט אליפלט – פרויקט מגורים, משרדים ומסחר הכולל 104 יחידות דיור בתל אביב; אביב בלבונטין – מתחם מגורים המורכב מ-3 בניינים הכוללים 132 יחידות דיור ברחוב לבונטין בתל אביב; אביב בליבר – בניין מגורים יוקרתי בן 28 קומות, הכולל 105 יחידות דירות בסמוך לשכונת נווה צדק בתל אביב;

לחברה ניסיון בהשבחת מקרקעין והגדלת אחוזי בנייה וביצוע השקעות בפרויקטים באזורי ביקוש ברחבי הארץ. כל זאת תוך הקפדה על עמידה בלוחות זמנים, רמת תכנון גבוהה, איכות וגימור מוקפד. לחברה ניסיון עשיר ומוניטין רב בשיתופי פעולה מוצלחים ופוריים עם חברות נוספות בתחום.

כלל פעילות הקבוצה נעשית תחת קורת גג אחת, כ-"One Stop Shop", וכוללת יזום, רכישה, תכנון, בניה ושיווק של פרויקטים.

החברה מנוהלת ע"י מר דורון אביב, יו"ר הדירקטוריון וגב' דפנה הרלב, מנכ"לית ודירקטורית, שהינם אחים ובעלי השליטה בחברה.

6.1.3 **<u>תחומי הפעילות של החברה נכון למועד התשקיף</u>**

נכון למועד התשקיף, הקבוצה פועלת ב-3 תחומי פעילות עיקריים אשר נבדלים זה מזה באופיים ובסיכונים הנלווים אליהם ובהתאם לכך מדווחים כמגזרים עסקיים ברי דיווח בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (המצורפים בפרק 9 להלן) והכל כמפורט להלן ("**תחומי הפעילות**"):

א. **<u>תחום הנדל"ן היזמי בישראל ("תחום הנדל"ן היזמי")</u>** - תחום זה כולל איתור מקרקעין, השבחתם, ייזום, תכנון, שיווק, מכירה וביצוע עצמי של פרויקטים בנדל"ן בישראל. פעילות הקבוצה נעשית, בין היתר, החל מאיתור מקרקעין בעלי פוטנציאל השבחה במיקומים אסטרטגיים, תוך שמירה על פיזור רחב ותמהיל מגוון, ועד לרכישה או לחכירה של הזכויות בהם. פעילות זו מבוצעת הן באופן עצמאי והן באמצעות שיתופי פעולה עם שותפים עסקיים בעלי מוניטין.

בשנת 2009 הקימה החברה את חברת אביב חברה לייזום וניהול נדל"ן בע"מ (בשמה הקודם אביב ושות חברה לעבודות ציבוריות ועבודות בניין וגמר (2009) בע"מ) (להלן בס"ק זה: "**אביב ייזום**"), אשר עסקה בייזום וביצוע פרויקטים למגורים בתחום ההתחדשות העירונית. בחודש יולי 2022 הושלמה עסקה למכירה ולהקצאה של מחצית מההון המונפק והנפרע של אביב ייזום לחברת מליסרון בע"מ ולאחר מכן, בחודש אוקטובר 2024, הושלמה עסקה למכירת יתרת החזקות החברה באביב יזום למליסרון, כך שממועד זה מליסרון מחזיקה במלוא הון המניות המונפק והנפרע של אביב ייזום. במסגרת העסקה נקבעו מגבלות תחומות בזמן בקשר עם פעילות החברה בתחום ההתחדשות העירונית. לפרטים נוספים בדבר העסקה ותנאיה, ראה סעיף 6.1.6 לפרק 6 לעיל.

נכון למועד התשקיף וכפי שיפורט להלן, החברה פעילה בתחום הפעילות באמצעות החזקה בזכויות בשלושה[1] פרויקטים, הנמצאים בשלבי הקמה ופיתוח שונים. בנוסף, בסוף חודש דצמבר 2025 זכתה החברה בשני מכרזי רשות מקרקעי ישראל (להלן: "**רמ"י**") לרכישת זכויות חכירה במקרקעין כדלקמן: (א) שני מתחמים בשכונת "קריית מסלול", הרצליה (שדה התעופה) ו- (ב) שני מתחמים בשכונת "צמרת", פתח תקווה (סירקין), לפרטים נוספים ראה סעיף 6.6.6 להלן. לתיאור תחום זה ראה סעיף 6.6 להלן.

<u>תחום הנדל"ן המניב בישראל למסחר, תעסוקה ומלונאות ("תחום הנדל"ן המניב")</u> – תחום זה כולל רכישה, פיתוח, השבחה והשכרה של נכסים מניבים המיועדים לשימושי מסחר, תעסוקה ומלונאות. במסגרת פעילותה בתחום זה, עשויה החברה לרכוש, מעת לעת, קרקעות שייעודן הנוכחי הינו מסחר ו/או תעסוקה ו/או מלונאות (לרבות באמצעות עסקאות קומבינציה) לצורך הקמת פרויקטים רלוונטיים. במקרים מסוימים, פעילות החברה בתחום זה כוללת פרויקטים בעירוב שימושים המשלבים מגורים לצד מסחר,

[1] יצוין כי נכון למועד התשקיף הסתיימה הקמת אחד מהפרויקטים ונותרה בו דירה אחת למכירה.

מלונאות ותעסוקה. בפרויקטים מסוג זה, שטחי המגורים מסווגים תחת מגזר הנדל"ן היזמי, בעוד השטחים המיועדים להשכרה (כגון שטחי מסחר ו/או תעסוקה ו/או מלונאות) מסווגים בדוחות החברה כנדל"ן להשקעה, בהתאם למדיניות החשבונאית של החברה. נכון למועד התשקיף, החברה פעילה בתחום הנדל"ן המניב באמצעות הנכסים הבאים: (א) מגדל "רוטשילד 22", תל אביב: החברה מחזיקה, באמצעות חברה כלולה, ב- 42.5% מזכויות הבעלות במגדל. המבנה כולל 29 קומות ו- 7 מפלסי חניה, ומושכר לשוכרים שונים לשימושי משרדים, מסחר ומלונאות. (ב) פרויקט "הרברט סמואל 8-6", תל אביב (בהקמה): החברה מחזיקה ב- 51% מהזכויות בפרויקט (בשותפות עם שותף המחזיק ב- 49%). הפרויקט צפוי לכלול, בין היתר, שטחי מסחר ומלונאות. לתיאור תחום זה ראה סעיף 6.7 להלן.

ב. **תחום נדל"ן מניב למגורים להשכרה בישראל ("תחום המגורים להשכרה")** – תחום זה כולל בין היתר, רכישה, פיתוח, הקמה, השבחה והשכרה של נכסים מניבים בתחום המגורים. נכון למועד התשקיף, פעילות החברה בתחום זה כוללת פרויקט הכולל 281 יחידות דיור להשכרה לטווח ארוך ברמת השרון. לתיאור תחום זה ראה סעיף 6.8 להלן. בנוסף, בחודש דצמבר 2025 זכתה החברה במכרז שפרסמו רמ"י וחברת "דירה להשכיר" - החברה הממשלתית לדיור והשכרה בע"מ, לרכישת זכויות חכירה במקרקעין לצורך הקמה וניהול של פרויקט מגורים להשכרה ב"קרית מסלול", הרצליה. לפרטים נוספים ראה סעיף 6.8.4 להלן.

יצוין כי החברה, מחזיקה ברישיון קבלן בסיווג ג'5, ומשמשת כקבלן הראשי בכל פרויקטי הקבוצה. יכולת הביצוע העצמית של החברה, הנשענת על ניסיון נצבר וכוח אדם מיומן, מאפשרת שליטה בלוחות הזמנים ובאיכות הביצוע, ומפחיתה את התלות בקבלני משנה חיצוניים.

תחום פעילות אחר (שאינו מהווה תחום פעילות נפרד ומסווג תחת מגזר "אחר" בדוחותיה הכספיים של החברה) –

מעבר לתחומי הפעילות המתוארים לעיל, לחברה פעילות בארה"ב באמצעות החזקה בזכויות בשתי קרנות אמריקאיות למתן חוב לפרויקטים בתחום הנדל"ן בארה"ב, אשר עקב היקף הנכסים והתחייבויות הקשורים לפעילות זו, אינה מגזר בר דיווח ולפיכך מוצגת תחת מגזר "אחר" בדוחותיה הכספיים של החברה המצ"ב לפרק 9 להלן (להלן: "**פעילות אחרת**").

מעבר לפעילות קרנות החוב, החברה צברה ניסיון קודם בהשקעה בקרן נדל"ן בארה"ב, ובכוונתה להמשיך ולאתר השקעות הוניות נוספות בנכסי נדל"ן בשוק זה, המהוות עבורה יעד להשקעות עתידיות.

לפרטים נוספים אודות הפעילות האחרת ראה סעיף 6.9 להלן וביאור 11 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, המצורפים לפרק 9 לתשקיף.

6.1.4 **התחייבות לתיחום פעילות**

כ"א מבין ה"ה דורון אביב ודפנה הרלב (כל אחד מבין דורון ודפנה יכונה בס"ק 6.1.4 זה להלן: "**המתחייב**") התחייב כי לאורך תקופת ההתחייבות (כהגדרת מונח זה להלן) הוא לא ייזום ו/או ירכוש ו/או ישקיע (בין במישרין ובין בעקיפין) בפרויקטים ו/או בנכסי נדל"ן בישראל ו/או מחוץ לישראל (לרבות באמצעות חברות קשורות), שלא באמצעות החברה, אלא בכפוף למנגנון זכות סירוב ראשונה של החברה כמפורט להלן (להלן בהתאמה: "**נכס חדש**" או "**פרויקט חדש**"). על אף האמור,

התחייבות זו לא תחול ביחס לפרויקטים ו/או נכסי נדל"ן ו/או חברות נכס קיימים המוחזקים (בין במישרין ובין בעקיפין) על ידי חברות קשורות של מי מן המתחייבים (שאינן החברה) במועד פרסום התשקיף (להלן ובהתאמה: "**נכס קיים**" או "**פרויקט קיים**").

לעניין סעיף 6.1.4 זה, "**תקופת ההתחייבות**" משמעה התקופה אשר תסתיים לפי המוקדם מבין החלופות הבאות: (א) 15 שנים ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית; (ב) כל עוד המתחייב מכהן כנושא משרה בחברה ו/או בעל שליטה בחברה.

יצוין, כי אם וככל שביהמ"ש המוסמך לכך יקבע לעניין תוקף הסדרי תיחום פעילות כי התקופה "כל עוד בעל שליטה" או "כל עוד הוא נושא משרה" הינה תקופה סבירה בנסיבות העניין בהתאם לסעיף 275(א1)(2) לחוק החברות, כי אז התקופה של 15 שנים תבוטל והסדר תיחום הפעילות יהיה בתוקף כל עוד המתחייב יהיה בעל שליטה ו/או נושא משרה.

למען הסר ספק יובהר כי ההתחייבות האמורה, בישראל ומחוץ לישראל (לפי העניין), **לא תחול**: (1) ביחס לרכישה של מניות ו/או אגרות חוב המירות בחברות ציבוריות שעיקר פעילותן בתחום הנדל"ן (ובלבד שהמתחייב לא ייעשה בעל עניין (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך) בתאגידים אלה) ו/או רכישה של אגרות חוב שאינן המירות (ללא מגבלה על היקף הרכישה) בחברות ציבוריות ו/או בחברות אגרות חוב, שעיקר פעילותן בתחום הנדל"ן; (2) ביחס לרכישת ניירות ערך שאינם סחירים של תאגידים (לרבות קרנות השקעה) שעיקר פעילותם בתחום הנדל"ן ובלבד שהמתחייב לא ייעשה בעל עניין (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך) בתאגידים אלה; (3) ביחס לרכישת ניירות ערך סחירים/שאינם סחירים של תאגידים (לרבות קרנות השקעה) שלהם פעילות בתחום הנדל"ן אך זו אינה עיקר פעילותם; (4) ביחס לרכישת דירות מגורים לצרכיהם הפרטיים, לרבות לצרכי השקעה (ללא מגבלה), בין בישראל ובין מחוץ לישראל, ובלבד שדירות מגורים/נופש/דיור מוגן שיירכשו כאמור על ידי המתחייב לא יהוו בסיס להשבחה וייזום פרויקט חדש בתחום הנדל"ן היזמי או בתחום הנדל"ן המניב[2]; (5) ביחס לרכישת משרדים ו/או מסחר לצרכיהם הפרטיים, לרבות צרכי השקעה (ללא מגבלה), בין בישראל ובין מחוץ לישראל, ובלבד שמשרדים ו/או מסחר שיירכשו על ידי המתחייב לא יהוו בסיס להשבחה וייזום פרויקט חדש בתחום הנדלן היזמי או בתחום הנדלן המניב[3]; (6) נכסים או פרויקטים קיימים בבעלות המתחייב, בין בישראל ובין מחוץ לישראל, לרבות ביצוע פרויקטים חדשים בנכסים קיימים המוחזקים על ידי המתחייב; (7) רכישת זכויות שותפים בנכסים או פרויקטים המוחזקים על ידי המתחייב, בין בישראל ובין מחוץ לישראל; (8) השקעה בחברות מימון חוץ בנקאי המעמידות מימון המובטח בנדל"ן, בין בישראל ובין מחוץ לישראל; (9) ביחס ליזום פרויקטים למגורים, בין בישראל ובין מחוץ לישראל, שהיקף הדירות בהם לא יעלה על 30 דירות בכפוף לתנאים שלהלן: (i) כל הדירות בפרויקט האמור תירשמנה על שם דורון אביב ו/או דפנה הרלב ובני משפחותיהם; (ii) החברה ו/או חברה בשליטתה לא יעמידו שירותים (מכל מי וסוג שהוא) לטובת פרויקט כאמור; (iii) לא ניתן יהא למכור את הדירות בפרויקט במהלך 4 השנים הראשונות שלאחר השלמת הקמת בפרויקט ומסירת הדירות. וכן – (10) ביחס לכל פעילות אחרת מחוץ לישראל שאינה נמנית על החריגים המפורטים בסעיפים (1) עד (9) לעיל - רכישה או החזקה של זכויות הוניות, בין במישרין ובין בעקיפין, בנכס נדל"ן, בפרויקט נדל"ן או ביישות הפועלת בתחום

[2] יובהר, כי ככל שבדירות מגורים שיירכשו כאמור יבוצע על ידי הדיירים, עליהם נמנה המתחייב, פרויקט התחדשות עירונית, הדבר לא יהווה הפרה של סעיף זה ובלבד שהמתחייב לא נמנה על יזמי הפרויקט הרלוונטי.

[3] יובהר, כי ככל שבנכס המניב שיירכשו בו המשרדים ו/או המסחר, כאמור, יבוצע על ידי בעלי הזכויות, עליהם נמנה המתחייב, פרויקט חדש, הדבר לא יהווה הפרה של סעיף זה ובלבד שהמתחייב לא נמנה על יזמי הפרויקט הרלוונטי.

הנדל"ן (לרבות תאגיד או קרן השקעות) ובכלל זאת העמדת הלוואות בעלים או ערבויות לטובת אותו נכס או פרויקט, ובלבד שסך ההשקעה של המתחייב בגין כל השקעה כאמור לא יעלה על סך של 3 מיליון דולר ארה"ב[4] (הון בצירוף הלוואות בעלים וערבויות).

לעניין זה יצוין, כי החריגים לתיחום הפעילות יחולו גם על נושאי משרה בכירה בחברה.

כ"א מבין ה"ה דורון אביב ודפנה הרלב התחייב/ה כי בכל מקרה בו יוצע לו/לה נכס חדש כהגדרתו לעיל, הוא/היא יפנה/תפנה לחברה בהצעה כי היא תיזום את הפרויקט החדש ו/או תרכוש את הנכס החדש ו/או תשקיע בנכס החדש, לפי העניין (להלן: "**ההצעה**"). ההצעה תופנה ראשית לדירקטוריון, אשר יידרש לתת את החלטתו ביחס להצעה בתוך 5 ימי עסקים ממועד קבלת מלוא החומר והמידע הנדרש לדירקטוריון סביר בבואו לקבל החלטת השקעה בקשר עם ההצעה (להלן: "**פרטי ההצעה הנדרשים**"). החלטה בדבר קבלת ההצעה תידון בדירקטוריון החברה בלבד. לא אישר הדירקטוריון את קבלת ההצעה, תובא ההחלטה בדבר דחיית ההצעה לאישור וועדת הביקורת, אשר תידרש לתת את החלטתה ביחס להצעה בתוך 5 ימי עסקים ממועד דחיית הצעה על ידי דירקטוריון החברה, כאשר החלטתה על דחיית ההצעה תהיה סופית. היה ולא אישרה ועדת הביקורת את דחיית ההצעה על ידי החברה, לא יהא/תהא דורון אביב ו/או דפנה הרלב רשאי/ת לקבל את ההצעה, וההצעה תועבר לדיון נוסף של הדירקטוריון, אשר יהיה רשאי לאשר את קבלת ההצעה. היה ולא אישר דירקטוריון החברה את קבלת ההצעה, דורון אביב ו/או דפנה הרלב יהא/תהא רשאי/ת לקבל את ההצעה. בכל מקרה של העדר הענות מצד דירקטוריון החברה להצעה בתוך 5 ימי עסקים ממועד קבלת פרטי ההצעה הנדרשים, תחשב ההצעה כאילו נדחתה. במקרה של דחיית ההצעה (על ידי ועדת הביקורת) או העדר היענות של ועדת הביקורת בתוך 5 ימי עסקים מיום שהופנתה אליה ההצעה, יהא/תהא דורון אביב ו/או דפנה הרלב רשאי/ת (בין במישרין ובין בעקיפין) לקבל את ההצעה. בנוסף, גם במקרה בו על אף הענות החברה להצעה, לא ישתכלל (מסיבות שאינן תלויות בדורון אביב ו/או דפנה הרלב) הסכם להשקעה בפרויקט החדש ו/או לרכישת הפרויקט החדש על ידי החברה, לפי העניין, יהא/תהא דורון אביב ו/או דפנה הרלב רשאי/ת (בין במישרין ובין בעקיפין) לבצע את ההשקעה ו/או הרכישה כאמור ללא הפעלה מחדש של מנגנון זכות הסירוב ובאותם תנאים כפי שהוצעו לחברה (וזאת ככל שטרם חלפו שלושה חודשים מהמועד שבו נענתה החברה להצעה כאמור) ובכפוף למנגנון זכות הסירוב המתואר בסעיף זה לעיל (וזאת ככל שחלפו למעלה משלושה חודשים מהמועד שבו נענתה החברה להצעה כאמור ו/או ככל שתנאי ההצעה כאמור שונו)[5].

החברה תפרסם דיווח מיידי בדבר החלטות ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה לאחר כל החלטה בעניין תיחום הפעילות שלא להיענות להצעה או להיענות להצעה באופן שבו מי מבין דורון אביב ו/או דפנה הרלב ישתתפו בעסקה נשוא ההצעה ביחד עם החברה. בכל החלטה אחרת תפעל החברה בהתאם להוראות הדין.

התחייבות ה"ה דורון אביב ודפנה הרלב לתחום את פעילותם במסגרת החלטת המסגרת לעיל ומתן זכות סירוב ראשונה לחברה ניתנים ללא תמורה ותחול ממועד פרסום תשקיף זה ובכפוף להשלמת ההנפקה על פיו.

---

[4] למען הסר ספק, המגבלה הקבועה בס"ק 11 לעיל אינה חלה על השקעות שבוצעו עובר למועד ההנפקה, ובכלל זה על התחייבויות בעלי השליטה מחודש דצמבר 2025 להשקעה בקרן החוב Be-Aviv Debt Fund II; לפרטים נוספים אודות ההתחייבות להשקעה בקרן החוב ראו סעיף 6.9 להלן.

[5] מובהר כי ככל שהמתחייב מכהן כנושא משרה בחברה, קבלת ההצעה על-ידו, לאחר שזו נדחתה על-ידי החברה, תיעשה בכפוף לאישור מוסדות החברה לפי סעיף 255 לחוק החברות.

ההתחייבות לתיחום פעילות כאמור אינה מוגבלת בזמן ותעמוד בתוקפה לאורך תקופת ההתחייבות (כהגדרת מונח זה לעיל) וכל עוד ניירות הערך של החברה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ. בכפוף להשלמת ההנפקה נשוא תשקיף זה ובסמוך לאחר כינון ועדת הביקורת של החברה יובא הסדר תיחום הפעילות המתואר לעיל לאישור ועדת הביקורת של החברה לתקופה העולה על שלוש שנים בהתאם להוראות סעיף 275(א1)(2) חוק החברות.

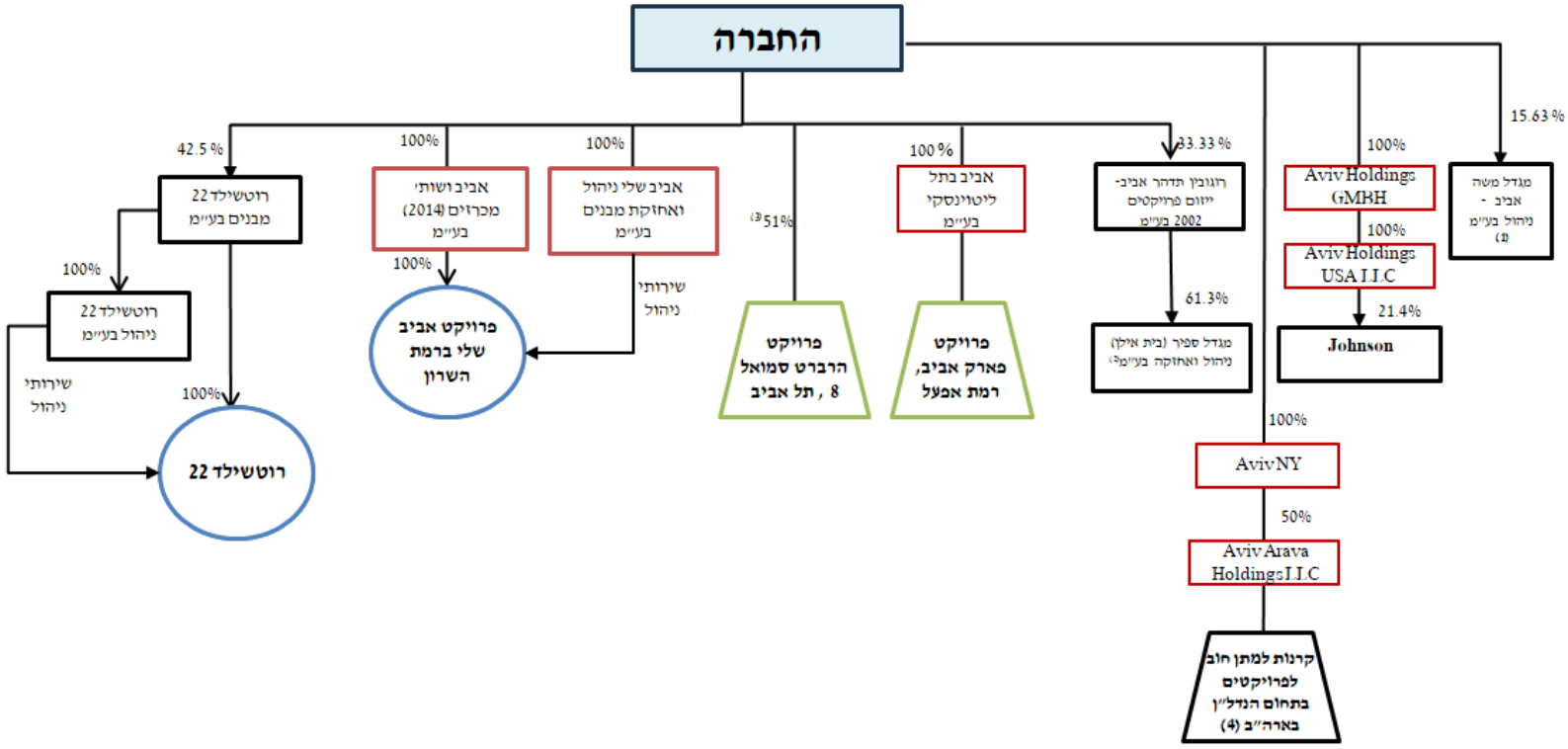
למען הסר ספק יובהר ויודגש כי: (א) קיומו של מנגנון לתיחום פעילות כמתואר דלעיל אין בו כדי לגרוע מחובות דירקטורים ונושאי משרה בחברה בהתאם להוראות כל דין; (ב) הסדר תיחום פעילות זה יפקע במוקדם מבין תום 15 שנים ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית או עם סיום כהונתו של המתחייב כנושא משרה ו/או אם וככל שמי מבין המתחייבים חדל להיות בעל שליטה בחברה ; (ג) התחייבות המתחייב כל עוד הינו מכהן כנושא משרה בחברה לתיחום פעילות לא תחול על קרוביהם (כהגדרת המונח "קרוב" בחוק החברות), ככל שאותם קרובים אינם מכהנים כנושאי משרה בחברה, אינם גרים עם המתחייב ואינם סמוכים על שולחנו של המתחייב; (ד) אין בהתחייבות זו כדי לגרוע מהתחייבות החברה וה"ה דורון אביב ודפנה הרלב לאי תחרות, אשר הוסדרה בהסכם מחודש ספטמבר 2024 בין החברה לבין מליסרון בע"מ בקשר עם מכירת מניות חברת אביב חברה לייזום וניהול נדל"ן בע"מ, לפרטים נוספים ראה סעיף 6.1.6 להלן.

כמו כן יובהר ויודגש כי ההתחייבות האמורה לא תחול על א. אביב אורבן השקעות בע"מ[6] וזאת כל עוד – (i) שיעור ההחזקה של מר דורון אביב בהון המניות המונפק והנפרע של חברה זו אינו עולה על 26%; ו-(ii) מר ארז אביב אינו מכהן כנושא משרה בחברה;

[6] א. אביב אורבן השקעות בע"מ (להלן: "**אביב אורבן**") הינה חברה פרטית אשר מוחזקת נכון למועד התשקיף בבעלות (74%) מר ארז אביב, בנו של מר דורון אביב, יו"ר הדירקטוריון ומבעלי השליטה בחברה, ובבעלות (26%) חברת ג.ב.א אביב בע"מ שהינה חברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאות (100%) של דורון אביב.

6.1.5 <u>מבנה החזקות החברה</u>

להלן תרשים מבנה ההחזקות של החברה בתאגידים נכון למועד פרסום תשקיף זה:



מקרא:

- חברה כלולה/בשליטה משותפת
- פרויקט נדל"ן יזמי
- פרויקט נדל"ן להשקעה
- חברה מאוחדת

(1) חברה כלולה המעניקה שירותי ניהול למגדל משה אביב. יצוין כי מר דורון אביב, אחד מבעלי השליטה בחברה, מחזיק באופן ישיר בשיעור זניח ממניות חברה זו.
(2) חברה כלולה המעניקה שירותי ניהול למגדל ספיר.
(3) עסקה משותפת שאינה רשומה (JV).
(4) שותפות מוגבלת (Limited Partnership)

**** יוער כי התרשים איננו כולל את נכסי המקרקעין אשר זכתה בהם החברה במכרזי רמ"י בסוף חודש דצמבר 2025 כמפורט בסעיף 6.1.3 לעיל.**

6.1.6 **<u>רכישה, מכירה או העברה של נכסים בהיקף מהותי</u>**

<u>עסקת הקצאה ומכירת מניות אביב חברה לייזום וניהול נדל"ן בע"מ (להלן: "**אביב ייזום**") לחברת מליסרון בע"מ</u>

אביב ייזום הינה חברה פרטית שהתאגדה בישראל בשנת 2009 אשר עד חודש יולי 2022 הוחזקה בשליטה ובבעלות מלאה של החברה. אביב ייזום עוסקת בייזום פרויקטי נדל"ן למגורים בישראל, בעיקר במתכונת של התחדשות עירונית [פינוי ובינוי או תמ"א 38/2 (הריסה ובנייה)].

ביום 26 במאי 2022 נחתם בין החברה, אביב ייזום ומליסרון בע"מ (להלן: "**מליסרון**"),הסכם מכירה והקצאה של 50% מהון המניות של אביב ייזום (להלן: "**הסכם 2022**"), לפיו במועד ההשלמה, אשר חל ביום 3 ביולי 2022 (להלן: "**מועד השלמת הסכם 2022**"), הקצתה אביב ייזום למליסרון והחברה מכרה למליסרון מניות של אביב ייזום, אשר היוו במועד ההשלמה 50% מהון המניות המונפק והנפרע של אביב ייזום, כנגד תמורה כוללת של 600 מיליון ש"ח (מתוכה 146 מיליון ש"ח שולמו לחברה בגין המניות הנרכשות ו-454 מיליון ש"ח שולמו לאביב ייזום בגין המניות המוקצות). העסקה שיקפה לאביב ייזום שווי חברה (לפני הכסף ולפני ניכוי חובות אביב ייזום לחברה) של 836 מיליון ש"ח. במסגרת הסכם 2022 העניקה החברה למליסרון מצגים ושיפויים כמקובל, בשיעור של 50% מהנזק (ככל שייגרם). חבות השיפוי הוגבלה בתקרת סכום מצטברת (Cap) ובפרקי זמן מוגדרים, למעט ביחס למצגי ליבה, אשר יחולו עד תום תקופת ההתיישנות הרלוונטית על פי דין, וכן ביחס לאירועים מסוימים, מוגדרים וספציפיים, שמקורם בתקופה שקדמה למועד השלמת הסכם 2022, שלגביהם נקבעו הוראות שיפוי ללא מגבלת זמן בכפוף לתנאים ולפרוצדורות הקבועים ברשימת האירועים המיוחדים אשר צורפה להסכם.

ביום 12 בספטמבר 2024 התקשרו הצדדים בהסכם נוסף (להלן: "**הסכם 2024**"), שבמסגרתו מכרה החברה למליסרון את יתרת החזקותיה (50%) באביב ייזום, כך שלאחר השלמת העסקה מחזיקה מליסרון במלוא הון המניות (100%) של אביב ייזום. במסגרת הסכם 2024 נקבע, בין היתר, כי המצגים והתחייבויות החברה (למעט מצגים שתקופתם על פי הסכם 2022 פקעה), לרבות חובת השיפוי, יוסיפו לחול ביחס לאירועים אשר נוצרו ו/או אשר מקורם בתקופה שקדמה למועד השלמת הסכם 2022, לרבות הוראות השיפוי בגין אירועי השיפוי הספציפיים. יצוין כי נכון למועד התשקיף תקופתם של מרבית המצגים אשר הוגדרו במסגרת זמנים לפי הסכם 2022 פקעה. עוד נקבעו בהסכם 2024 הוראות בקשר עם חבויות מס ביחס לתקופה שבין מועד השלמת הסכם 2022 לבין מועד השלמת הסכם 2024. ביום 31 באוקטובר 2024 הושלמה העסקה על פי הסכם 2024 (להלן ולעיל: "**מועד השלמת הסכם 2024**").

בנוסף, הסכם 2024 כולל התחייבות בלתי חוזרת של החברה וה"ה דורון אביב ודפנה הרלב, שלפיה במשך תקופה בת ארבע (4) שנים ממועד השלמת הסכם 2024 (להלן: "**תקופת ההתחייבות**") אף אחד מהם, לרבות תאגידים הנשלטים על ידי מי מהם[7], לא יעסוק בתחום ההתחדשות העירונית[8],

---

[7] למעט החזקה של מר דורון אביב בא. אביב אורבן השקעות בע"מ, חברה פרטית שבבעלות (74%) מר ארז אביב, בנו של מר דורון אביב ובבעלות (26%) חברת ג.ב.א אביב בע"מ שהינה חברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאות (100%) של דורון אביב, אשר עוסקת בתחום ההתחדשות העירונית.

[8] "התחדשות עירונית" לעניין התחייבות זו - כהגדרת המונח "מיזם להתחדשות עירונית" בחוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, התשע"ו 2016. על אף האמור, העסקאות המפורטות להלן לא יחשבו כמיזם להתחדשות עירונית לפי התחייבות זו: (1) עסקת רכישת קרקע (מבונה או אינה מבונה), לרבות ב"עסקת תמורות", במסגרתה התמורה הינה כספית בלבד; (2) עסקת קומבינציה במקרים המפורטים להלן (המתארים את המצב הנכנס ערב

ובכלל זאת כשותף ו/או בעל עניין ו/או נושא משרה בתאגיד ו/או ביישות העוסקת בתחום כאמור. על אף האמור, החל מתום השנה השלישית לתקופת ההתחייבות ובמהלך השנה הרביעית לתקופת ההתחייבות יהיו החברה ו/או ה"ה דורון אביב ודפנה הרלב רשאים לרכוש פרויקטים קיימים, ובלבד שמתקיימים לגביהם במצטבר התנאים הבאים: (1) שיעור חתימות בעלי הדירות בפרויקט חצה את ה"רוב המיוחס מבין בעלי הדירות" כמשמעותו בחוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), תשס"ו-2006; (2) הפרויקט אינו מצוי ברמת גן או בגבעתיים; ו- (3) במהלך השנה הרביעית לתקופת ההתחייבות הפרויקט לא ימותג תחת השם "אביב", והחל מתום תקופת ההתחייבות (דהיינו, החל מהשנה החמישית ממועד השלמת הסכם 2024) יחול לעניין מיתוג הפרויקט ההוראות שנקבעו בהסכם 2024.

בנוסף, נכללו בהסכם 2024 הוראות בקשר עם מגבלות על העסקת עובדים ועם התקשרויות בקשר עם בעלי דירות בפרויקטים של אביב ייזום, בכל הנוגע לפרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית והוסדרו בין הצדדים זכויות השימוש בקניין הרוחני והשימוש בשם "אביב".

יובהר, כי התיאור לעיל מהווה תמצית בלבד של הוראות ההסכם ובכלל זאת, ההוראות בקשר עם המצגים וחובת השיפוי, ואלו כפופים למלוא התנאים, הסייגים וההגנות העומדים לחברה מכוח הסכמי 2022 ו-2024.

כתוצאה מהשלמת הסכם 2022, הכירה החברה בדוחותיה הכספיים לשנת 2022 ברווח (לפני מס) בסך של כ- 622.7 מיליון ש"ח (הנובע ממכירת המניות ומהערכה מחדש של יתרת ההחזקה). בגין השלמת העסקה על פי הסכם 2024, הכירה החברה ברווח (לפני מס) בסך של כ- 36 מיליון ש"ח.

העסקה: (א) עסקה במבנה או מבנים שלפחות 90% אינם משמשים ואינם יכולים לשמש למגורים; (ב) עסקה בבית פרטי או בבתים פרטיים (צמודי קרקע); (ג) עסקה במבנה מגורים שמספר יחידות המגורים אינו עולה על 10 יחידות; (ד) עסקה במבנה מגורים בחכירה או בבעלות יחיד ו/או בני משפחה בלבד או בבעלות תאגיד אחד, ללא קשר למספר יחידות המגורים.

6.1.7 <u>המחזיקים הנוספים בחברות הקבוצה או בעסקאות משותפות, המחזיקים בשיעור של למעלה מ-25% ממניות חברות הקבוצה או עסקאות משותפים או מהווים צד קשור הינם כדלקמן</u>:

פרויקט	תאגיד / עסקה משותפת	שיעור החזקה של החברה (בשרשור סופי)	שמות המחזיקים הנוספים ושיעור החזקה	תיאור תמציתי של מערכת היחסים בתאגיד/עסקה המשותפת
הרברט סמואל -6 8	הרברט סמואל (מגורים, מלונאות ומסחר)	51%	גבסי נופי ים בע"מ (להלן: "**גבסי**")[9] מחזיקה ב-49% מהפרויקט.	<u>**הסכם מייסדים**</u> – ביום 23 במאי 2019 התקשרה החברה בהסכם מייסדים המסדיר את מערכת היחסים בין החברה לבין גבסי בכל הנוגע לרכישת הזכויות במקרקעין וכן לייזום, תכנון, הקמה ושיווק של פרויקט מגורים, מלונאות ומסחר על גבי המקרקעין (להלן: "**העסקה המשותפת**" ו- "**הסכם העסקה המשותפת**"). להלן יפורטו עיקרי הסכם העסקה המשותפת: <u>וועדת היגוי וניהול העסקה המשותפת</u> - קבלת החלטות ביחס לפרויקט תתקבלנה באמצעות ועדת היגוי בת 3 חברים – 2 נציגים ימונו מטעם החברה (דורון ודפנה[10]) ונציג אחד מטעם גבסי (רודי)[11] (להלן: "**ועדת ההיגוי**"). ועדת ההיגוי תהא הגוף בעל הסמכות העליונה לקבלת החלטות בעסקה המשותפת, ותחליט ו/או תיקבע בין היתר לגבי הנושאים הבאים: המדיניות העסקית של העסקה המשותפת, תקציב העסקה המשותפת, פעולות התכנון, ההקמה, הניהול, המימון, השיווק ומכירת היחידות בפרויקט, ניהול משאים ומתנים והתקשרויות עם צדדי ג' שונים אשר יעניקו את השירותים הנדרשים לעסקה המשותפת. החלטות ועדת ההיגוי תתקבלנה ברוב קולות[12], למעט נושאים מוגדרים שיתקבלו פה אחד[13]. ההסכם כולל מנגנון של יישוב מחלוקות בין חברי ועדת ההיגוי - החברה תנהל את הפרויקט כפוף להחלטות וועדת ההיגוי ותקבל בעצמה את כל ההחלטות הנדרשות לניהולו (למעט ההחלטות הדורשות הסכמה פה אחד כאמור). על אף האמור לעיל – ענייני שיווק הפרויקט ידונו בין החברה לרודי, נציגה המוסמך של גבסי ויתקבלו בהסכמת החברה וגבסי. גבסי התחייבה כי השליטה באר סלמה לא תשתנה עד למועד אכלוס הפרויקט ו/או מכירת כל היחידות בפרויקט ו/או קבלת תעודת גמר לפרויקט, לפי המאוחר (להלן: "**מועד סיום הפרויקט**"). כן התחייבה גבסי כי לא תסכים ולא תאשר העברת מניות בגבסי עד למועד סיום הפרויקט וכי לא תאפשר שינוי מבני בגבסי אשר יהיה בו כדי לפגוע בהיות אר סלמה בעלת השליטה בגבסי[14]. ה"ה רודי ומזוז הצהירו (כ"א לגבי עצמו) והתחייבו באופן אישי (בחתימתם על ההסכם) כי עד למועד סיום הפרויקט רודי יהיה בעל השליטה באר סלמה ובאמצעותה בגבסי ומזוז יהיה בעל השליטה בשמאא וכן כי יעמידו ערבויות אישית לחובות העסקה המשותפת לטובת הבנק (לפי תנאים שיסוכמו עם הבנק). <u>תחומי אחריות בניהול הפרויקט</u> - בהתאם להסכם העסקה המשותפת חלוקת אחריות בניהול הפרויקט תבוצע כלהלן: (א) ביצוע הפרויקט – לחברה זכות ראשונים לפי שיקול דעתה להתמנות כקבלן מבצע של הפרויקט, לפי בחירתה, וזאת בתמורה לעלויות הבנייה הישירות[15] בתוספת של 11% (Cost + 11%) ובתוספת מע"מ כדין (ב) שירותי משרד, ניהול חשבונות וניהול מכירות - יבוצע עבור העסקה המשותפת על ידי אביב ויכולו שירותי משרד מלאים לעסקה המשותפת, שירותי ניהול חשבונות וניהול מכירות בתמורה בשיעור של 3% מעלויות הבנייה הישירות בתוספת מע"מ כדין[16]; (ג) ניהול התכנון ההנדסי של הפרויקט - יבוצע עבור העסקה המשותפת על ידי החברה בתמורה לסך השווה ל-3% מעלויות הבנייה הישירות בתוספת מע"מ כדין; (ד) ניהול השיווק – גבסי תהא אחראית למנות חברה מטעמה (שתאושר מראש ובכתב על ידי החברה) (להלן: "**החברה המשווקת**") למתן שירותי ניהול השיווק של הפרויקט. החברה המשווקת תהא זכאית לקבלת תשלום בסך של 0.5% מתמורת המכירה של כל הסכם מכר בפרויקט[17]. בנוסף וכתמורה נוספת לשירותי ניהול השיווק תהא החברה המשווקת זכאית לסכום זהה לסכום שישולם לחברה כתמורה בגין שירותי משרד, ניהול חשבונות וניהול מכירות. כמו כן, כולל ההסכם מנגנון דילול במקרה שבו אחד מהצדדים לא יעמיד את חלקו לטובת העסקה המשותפת, איסור על שיעבוד הזכויות בפרויקט

[9] למיטב ידיעת החברה, גבסי הינה חברה פרטית המוחזקת על ידי אר. בנייני סלמה בע"מ (51%) (להלן: "**אר סלמה**") וש.מ.א קורפורייט סרביס בע"מ (49%) (להלן: "**שמאא**"). למיטב ידיעת החברה, אר סלמה הינה חברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאות של מר רודי גבסי (להלן: "**רודי**") ושמאא הינה חברה פרטית בשליטת מר שמואל מזוז (להלן: "**מזוז**").

[10] החברה התחייבה כי הם לא יוחלפו על ידה כנציגיה המוסמכים לצורכי העסקה המשותפת והפרויקט עד למועד סיום הפרויקט.

[11] גבסי לא יוכל להחליף את הנציג מטעמו אלא בהסכמה מראש של החברה. ככל שרודי לא יהיה הנציג המוסמך של גבסי, לא תהא גבסי זכאית לנציג אחר, אלא אם תתקבל לכך הסכמת החברה מראש ובכתב.

[12] לנציגי כל צד תהיינה זכויות הצבעה בהתאם לחלקו של אותו הצד בעסקה המשותפת.

[13] הנושאים המפורטים להלן יהיו טעונים החלטה פה אחד - גיבוש ושינוי מחירון הדירות וקביעות מדיניות שיווק; רכישת נכסים נוספים שאינם קשורים לפרויקט או התקשרות בפרויקטים נוספים; שינוי בתקציב הפרויקט שאינו עדכון של התוכנית העסקית על ידי המפקח מטעם הבנק; שינוי מהותי להיתר הבניה שיתקבל ו/או שינוי מהותי לתכנון שאושר על ידי וועדת ההיגוי; שינוי תכנון המבנה ו/או תמהיל היחידות ככל שיידרש שינוי; התקשרות העסקה המשותפת עם נותני שירותים בסכום העולה על מיליון ש"ח (למעט התקשרויות עם החברה כחברה מבצעת והתקשרויות החברה עם קבלני משנה וספקים לצורך ביצוע העבודות הקבלניות); מכירת הפרויקט בשלמות/מכירת או השכרת אחד מרכיבי הפרויקט בשלמות לצד ג' (מגורים, מלונאות ומסחר בשלמות); החלפת בנק מלווה.

[14] אלא אם ניתנה הסכמה מראש ובכתב של החברה או במקרה של הנפקת מניות לציבור ובלבד שהשליטה בגבסי תיוותר בידי רודי.

[15] לעניין זה, "עלויות הבנייה הישירות", כל ההוצאות והעלויות כפי שיעלו לחברה בגין ביצוע כל מלאכה ו/או עבודה בקשר עם עבודות הקמת הפרויקט, לרבות באמצעות כל קבלן משנה וכן כל הוצאה אשר החברה תשלם בגין עבודות בפרויקט שתבוצע באתר הפרויקט בלבד של מנהל פרויקט, מהנדסי ביצוע המועסקים באתר הפרויקט, מהנדסי מערכות, מנהלי עבודה שלד, מנהל עבודה גמר וכו'. ככל שמי מבעלי המקצוע האמורים העובדים בחברה לוקחים חלק בפרויקטים נוספים של החברה החיוב בגינם יהא בהתאם לחלקיות המשרה שלהם בפרויקט.

[16] תמורה זו תוגדל ככל שמחיר המכירה הממוצע למ"ר מגורים בפרויקט יהא גבוה ממחיר של 85,000 ש"ח למ"ר.

[17] ככל שבמועד סיום הפרויקט ולאחר מכירת כל היחידות יוותרו כספים בתקציב השיווק, שלא נעשה בהם שימוש כהוצאות שיווק, הם יועברו לחברה המשווקת.

פרויקט	תאגיד / עסקה משותפת	שיעור החזקה של החברה (בשרשור סופי)	שמות המחזיקים הנוספים ושיעור החזקה	תיאור תמציתי של מערכת היחסים בתאגיד/עסקה המשותפת
				עד לגמר הפרויקט[18], למעט שעבוד לטובת הבנק המלווה והתחייבות כי הצדדים יימנעו מלמכור את זכויותיהם עד מועד גמר הפרויקט וכן הוקנתה במסגרתו זכות סירוב ראשון במקרה שבו החזקות אחד הצדדים ימומשו על ידי נאמן או כונס נכסים, בהסכמת הבנק המלווה.
רוטשילד 22	חברת רוטשילד 22 מבנים בע"מ	42.5%	בן ימי נכסים בע"מ (25%)[19]; איצ'.אן.די נכסים בע"מ[20] ו-7.5% רחל אביב[21]	ביום 7 באוגוסט 2012 נחתם הסכם בעלי מניות אשר הסדיר את מערכת היחסים בין החברה ורחל אביב (להלן: "**המייסדים**") לבין המחזיקים הנוספים (להלן: "**משקיעים**") ועיקריו כמפורט להלן: **<u>הרכב הדירקטוריון ואופן המינוי</u>** - דירקטוריון החברה יורכב מ-4 חברי דירקטוריון כאשר המייסדים יהיו רשאים למנות 2 חברי דירקטוריון והמשקיעים 2 חברי דירקטוריון. כל חילוקי הדעות בין הצדדים, בכל הנוגע ליחסים כבעלי מניות או דירקטורים בחברת הנכס, יובאו להכרעתו של בורר שהוגדר בהסכם בעלי המניות. במקרה של מחלוקת בין הצדדים בנושאים מקצועיים ו/או טכניים יוכרעו על ידי מהנדס שיבחר על ידי הצדדים וכן נקבע מנגנון בקשר עם העדר הסכמה עם הכרעת המהנדס באמצעות מומחה מכריע.[22] **<u>מנגנון היפרדות</u>** – ההסכם כולל מנגנון זכות הצעה ראשונה, זכות הצטרפות וזכות גרירה. **<u>מימון פעילות החברה</u>** - מימון פעילות החברה יקבע בהתאם להחלטת הדירקטוריון, אשר תחייב כל צד בהתאם לחלקו היחסי בחברה. במידה ואחד הצדדים לא יזרים את המימון הנדרש (הון, הלוואות בעלים, אשראי או בטוחות) הנדרש כאמור (להלן: "**הצד המפר**"), הצד השני יהיה רשאי להשלים את חלקו של הצד המפר. במידה והצד המפר לא ישלם את חלקו למשך תקופה הקבועה בהסכם, החברה תקצה מניות נוספות לצד שאינו מפר כאשר כמות המניות המוקצות תקבע בהתאם להערכת שווי חיצונית שתיערך על ידי מעריך שווי שהוסכם על הצדדים בצירוף 20% לשווי. למען הסר ספק מובהר כי הצד הממומן יקבל מניות נוספות בחברה בשווי של 120% מסכום המימון הנדרש. **<u>העברה/המחאת זכויות</u>** - כל מכירה, העברה או דיספוזיציה בכל דרך אחרת של מניות כלשהן לצד שלישי תהא כפופה לאישור דירקטוריון. על אף האמור לעיל, יובהר כי העברת מניות באופן המתואר לא תהא כפופה למגבלה כלשהי: (א) העברה לתאגיד שנמצא בבעלות אותו בעל מניות; (ב) רחל תהא רשאית להעביר את מניותיה, כולן או חלקן, בתמורה או שלא תמורה, לקבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ ו/או לילדיה או מי מהם בכל עת ללא מגבלת עבירות. **<u>חלוקה בעין של השטחים בפרויקט</u>**: בכל מקרה בו יבקש בעל מניות לחלק בעין את שטחי הפרויקט בין בעלי המניות בחברה, יהא עליו להודיע על כך ליתר בעלי המניות ובמקרה זה תפורק חברת הנכס בפירוק מרצון. החלוקה תעשה לפי הערכת שווי של השטחים בבניין, בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם, כאשר מחלוקת בין הצדדים בנושא זה תוכרע באמצעות השמאי אשר ביצע את הערכת השווי האמורה.

[18] לעניין זה, "גמר הפרויקט" – בהתקיימות מס' תנאים המצטברים (שהתקיימותם אושרה על ידי וועדת ההיגוי) ובכלל זה – גמר מכירת היחידות בפרויקט וקבלת התמורה בגינן; תשלום מלא וסופי לכל נותני השירותים בפרויקט ופירעון כל החובות לבנק המלווה ושחרור השעבודים מהמקרקעין ומכל הדירות; הושלמו הליכי הרישום של הפרויקט בלשכת רישום המקרקעין; סיום תקופת הבדק והאחריות כהגדרתן בחוק המכר (דירות), התשל"ג-1973.

[19] חברה פרטית המוחזקת, למיטב ידיעת החברה, במלואה ע"י מר רועי בן ימי.

[20] חברה פרטית המוחזקת, למיטב ידיעת החברה, במלואה ע"י מר עמיחז לוסטיג

[21] אימם של בעלי השליטה בחברה, ה"ה דורון אביב ודפנה הרלב. יצוין כי בחודש יולי 2021 המציאה הגב' רחל אביב לחברה יפוי כוח בלתי חוזר לעשות שימוש במלוא החזקותיה של רחל אביב במניות חברת הנכס, לפי שיקול דעתה הבלעדי של החברה, וזאת רק בכל הקשור למינוי דירקטורים לדירקטוריון חברת הנכס. יפוי כוח זה יהא בתוקף כל עוד החברה מחזיקה לכל הפחות במניות חברת הנכס המהוות 30% מהון חברת הנכס והגב' רחל אביב אינה מחזיקה במניות חברת הנכס המהוות יותר מ-10% מהון חברת הנכס.

[22] ככל ששיעור ההחזקה המצרפי של המייסדים (קרי – החברה ורחל אביב) או שיעור ההחזקה המצרפי של המשקיעים יפחת מ-45% מהון המניות המונפק של חברת הנכס (בדילול מלא) אזי המייסדים או המשקיעים (בהתאמה ולפי העניין) יהיו זכאים למנות רק דירקטור אחד מטעמם (במקום 2 חברי דירקטוריון כאמור). ככל ששיעור ההחזקה המצרפי של המייסדים או שיעור ההחזקה המצרפי של המשקיעים יפחת מ-25% מהון המניות המונפק של חברת הנכס (בדילול מלא) אזי המייסדים או המשקיעים (בהתאמה ולפי העניין) לא יהיו זכאים עוד למנות דירקטור כלשהו מטעמם לדירקטוריון חברת הנכס וכל דירקטור שמונה מטעמם יחדל לכהן מייד באותו מועד.

6.2 השקעות בהון החברה ועסקאות מהותיות במניותיה בשנתיים האחרונות

6.2.1 בשנתיים שקדמו למועד התשקיף, לא בוצעו השקעות בהון החברה למעט כמפורט בסעיף 3.4 לתשקיף.

6.2.2 למיטב ידיעת החברה, בשנתיים שקדמו למועד התשקיף לא בוצעו עסקאות מהותיות על ידי בעלי העניין בחברה במניותיה.

6.3 חלוקת דיבידנדים בשנתיים האחרונות

6.3.1 החל מיום 1 בינואר 2024 ועד לסמוך למועד תשקיף זה החברה לא חילקה דיבידנדים לבעלי מניותיה, למעט חלוקת דיבידנד בסך כולל של 200 מיליוני ש"ח אשר בוצעה ביום 10 בנובמבר 2024.

6.3.2 נכון למועד תשקיף זה לחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנד. בכוונת החברה, בכפוף להשלמת ההנפקה על פי תשקיף זה, לאמץ מדיניות חלוקת דיבידנד לפיה, החברה תחלק מידי שנה, דיבידנד בסך השווה לשיעור של עד 30% מהרווח הנקי של החברה באותה שנה על פי דוחותיה הכספיים של החברה כשהוא מנוטרל מהשפעת שינויים בשווי הוגן, נטו ממס.

חלוקת הדיבידנד בפועל תהא בכפוף להוראות כל דין (לרבות עמידה במבחני החלוקה הקבועים בחוק החברות), וכן בכפוף לשיקול דעת הדירקטוריון בשים לב לצרכי המזומנים של החברה, תזרים המזומנים שלה, תוכנית ההשקעות, התחייבויותיה כלפי תאגידים בנקאיים וצדדים שלישיים, והיבטי מס אשר עשויים לנבוע מחלוקת הדיבידנד.

6.3.3 <u>מגבלות על חלוקה</u> – נכון למועד התשקיף לא קיימות על החברה מגבלות חיצוניות[23] כלשהן לחלוקה.

6.3.4 במסגרת הסכמי מימון בהם התקשרה החברה מול גופים פיננסיים, לא התחייבה החברה לעמוד באמות מידה פיננסיות כתנאי לביצוע חלוקת דיבידנד.

6.3.5 נכון ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת העודפים לחלוקה של החברה, כמשמעות מונח זה בחוק החברות, הסתכמה לסך של כ – 375,000 אלפי ש"ח.

[23] בכפוף להוראות חוק החברות בדבר חלוקה מותרת.

חלק שני - מידע אחר

6.4 מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה

להלן נתונים כספיים מאוחדים של החברה בחלוקה לתחומי פעילות נכון ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 ו-2025 (כל הנתונים מובאים באלפי ש"ח):

	נכון ליום 31 בדצמבר 2025						נכון ליום 31 בדצמבר 2024					
	תחום נדל"ן יזמי	**תחום נדל"ן מניב**	**תחום מגורים להשכרה בישראל**	**אחר[24]**	**התאמות למאוחד[25]**	**מאוחד**	**תחום נדל"ן יזמי[26]**	**תחום נדל"ן מניב**	**תחום מגורים להשכרה בישראל**	**אחר**	**התאמות למאוחד**	**מאוחד**
הכנסות מחיצוניים	129,480	45,104	25,571	7,043	(111,002)	96,196	317,123	44,285	24,638	4,451	(219,386)	171,111
שערוך	-	26,267	27,000	-	(25,570)	27,697	-	21,945	15,000	-	(19,933)	17,012
חלק ברווחי שותפויות כלולות	-	-	-	-	16,677	16,677	-	-	-	-	8,173	8,173
סה"כ הכנסות	129,480	71,371	52,571	7,043	(119,895)	140,570	317,123	66,230	39,638	4,451	(231,146)	196,296
עלויות המיוחסות לתחום הפעילות	136,672	20,207	22,150	(3,095)	(89,751)	86,183	291,089	22,238	25,960	9,547	(179,393)	169,441
עלויות שלא מיוחסות לתחום הפעילות	-	-	-	22,636	(7,509)	15,127	-	-	-	19,981	[27]96,478	116,459
סה"כ עלויות	136,672	20,207	22,150	19,541	(97,260)	101,310	291,089	22,238	25,960	29,528	(82,915)	285,900
רווח (הפסד) המיוחס לבעלים של החברה	(7,192)	51,164	30,421	(12,497)	(22,636)	39,260	26,034	43,992	13,678	(25,077)	(148,231)	(89,604)
רווח המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
סך הנכסים ליום 31 בדצמבר	318,854	819,252	721,951	49,720	(545,736)	1,364,041	467,207	754,036	694,141	54,774	(604,575)	1,365,583
סך התחייבויות ליום 31 בדצמבר	292,573	413,917	431,359	1,834	(573,164)	566,519	412,166	412,013	430,694	1,420	(652,941)	603,352

[24] כולל הוצאות הנהלה וכלליות.
[25] כולל הוצאות מס שאינן מיוחסות לתחומי פעילות.
[26] לא כולל אביב ייזום אשר פעילותה נמכרה ביום 31 באוקטובר 2024 - ראו סעיף 6.1.6 לעיל.
[27] כולל הוצאות מס ואחרות בגין עסקת מכירת אביב ייזום - ראו סעיף 6.1.6 לעיל.

6.5 <u>סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה</u>[28]

6.5.1 כאמור לעיל, נכון למועד התשקיף, פועלת החברה בתחום הנדל"ן בישראל. להלן פרטים עיקריים אודות הסביבה המקרו כלכלית בישראל נכון למועד התשקיף וההשפעות המקרו כלכליות שיש להן או צפויה להיות להן השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות של החברה או התפתחותה.

המידע שלהלן בדבר הסביבה הכללית והגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילות החברה, כולל מידע צופה פני עתיד (כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך) ומבוסס על הערכות ועל אומדנים של החברה בנושאים המפורטים להלן, וכן על מידע הנובע מפרסומים וסקרים שפרסמו גורמים מקצועיים בקשר עם מצב המשק בישראל ועם ענף הנדל"ן. הנתונים להלן הינם אומדנים בלבד ויתכן שאינם משקפים את מכלול הפרטים, אולם, להערכת החברה, יש בהם כדי ליתן תמונה כללית לגבי השווקים בהם פועלת החברה. החברה לא פנתה לנציגים מטעם האתרים הנכללים בסקירה זו, במטרה לקבל הסכמתם לפירוט המופיע בסקירה.

6.5.2 <u>**המצב המאקרו-כלכלי בישראל**</u>

החברה עוסקת בתחום הנדל"ן בישראל ולכן חשופה לשינויים ביטחוניים, רגולטוריים ומקרו-כלכליים במשק בכלל, ובענף הנדל"ן בפרט, ובכלל זה מושפעת מסביבה אינפלציונית וסביבת הריבית השקלית אשר עשויים להשליך על מקורות חיצוניים למימון פעילותה, תוצאותיה הכספיות ועל ניתוחי כדאיות השקעה בנדל"ן בישראל. שיעורי הצמיחה והיקף הפעילות במשק הישראלי הם בין הגורמים המשפיעים ביותר על היקפי הביקוש לדירות מגורים ושטחי השכרה בישראל.

6.5.3 <u>**התפתחויות בפעילות הריאלית בשוק המקומי**</u>

הצמיחה במשק במונחי התוצר המקומי הגולמי הסתכמה בכ-2% בשנת 2023, צמיחה של כ-1% בשנת 2024 וצמיחה של כ-3.1% בשנת 2025. הפעילות הכלכלית התאוששה בחדות במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025 לאחר ההתכווצות ברבעון השני, על רקע מבצע "עם כלביא". קצב הצמיחה ברבעון השלישי של 2025 במונחים שנתיים הינו 11%, והוא משקף גידול בכל רכיבי התוצר, זאת לאחר ההתכווצות של 4.8% במונחים שנתיים ברבעון השני. למעט בנתוני הקצה, שוק העבודה נותר הדוק במהלך המחצית והתאפיין בשיעור אבטלה נמוך ועליית שכר מהירה במגזר העסקי.

6.5.4 <u>**סביבת האינפלציה בישראל**</u>

לאחר שבשנת 2022 הסתכם שיעור העלייה של מדד המחירים לצרכן ב-5.2%, גבוה מהותית מטווח יעד האינפלציה של בנק ישראל, שהינו בטווח שבין 1% לבין 3% לשנה (להלן: "**טווח**

---

[28] הסקירה הכללית, לרבות תיאור הסביבה הכללית והגורמים החיצוניים, מבוססת על נתונים ומידע כפי שהתפרסמו, באתר האינטרנט של בנק ישראל שכתובתו - https://www.boi.org.il/; באתר האינטרנט של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה שכתובתו - https://www.cbs.gov.il/he/pages/default.aspx; באתר האינטרנט של משרד האוצר שכתובתו - https://www.gov.il/he/departments/ministry_of_finance/govil-landing-page; באתר האינטרנט של משרד הבינוי והשיכון שכתובתו - https://www.gov.il/he/departments/ministry_of_construction_and_housing/govil-landing-page ובפרסומים נוספים. מובהר, כי מידע ונתונים אלו, כמו גם נתונים מאקרו כלכליים נוספים הכלולים בתשקיף, הינם נתונים פומביים אשר ביחס אליהם, נכונותם ו/או מהימנותם, לא נערכה בדיקה עצמאית על ידי החברה והיא לא פנתה לקבלת אישור להכללתם.

היעד" או "**היעד**"), חלה בשנים האחרונות התמתנות בשיעור עלייתו והוא הסתכם בשנים 2023, 2024 ו-2025 ב3%, 3.2% ו-2.6%. נכון למועד זה, להערכת הוועדה המוניטרית של בנק ישראל ("**הוועדה**") נותרו מספר סיכונים לעלייה מחודשת באינפלציה: ההתפתחויות הגיאופוליטיות והשפעותיהן על הפעילות במשק, עלייה בביקושים לצד מגבלות ההיצע וההתפתחויות הפיסקליות.

ע"פ התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר של בנק ישראל לשנת 2026, שיעור אינפלציה במהלך ארבעת הרבעונים של שנת 2026 צפוי לעמוד על 1.7% ובמהלך שנת 2027 על 2.0%.

בעניין זה יצוין כי התוצאות העסקיות של החברה מושפעות משינויים בשערי מדד המחירים לצרכן בעיקר בשלושה פרמטרים עיקריים: הוצאות מימון, השפעה על ההכנסות (שכן דמי השכירות אותם גובה החברה צמודים למדד זה); והשפעה על שינוי בשווי נדל"ן להשקעה (שכן הצמדת ההכנסות למדד גורמת לעליה בהכנסות במקרה של עליית מדד וגוררת אחריה עלייה בשווי הנדל"ן).

6.5.5 **<u>מדיניות מוניטרית של בנק ישראל וסביבת הריבית השקלית</u>**

לאחר שריבית בנק ישראל הועלתה באופן מהותי בשנים 2022 ו-2023, בחודש ינואר 2024 הוחלט להוריד לראשונה את שיעור הריבית, ב-0.25%, לרמה של 4.5%, ומאותו מועד הוחלט להותיר את הריבית על כנה עד להחלטת הריבית מחודש נובמבר 2025, במסגרתה הוחלט להוריד את שיעור הריבית ב-0.25% לרמה של 4.25%, וכן החלטת הריבית מחודש ינואר 2026 במסגרתה הוחלטה להוריד את שיעור הריבית ב-0.25% נוספים, כך שריבית הפריים נכון למועד פרסום התשקיף הינה בשיעור 5.5%.

במסגרת החלטת הריבית ליום 23 בפברואר 2026 הוחלט על הותרת הריבית על כנה, זאת עקב אי הוודאות הגיאופוליטית אשר שבה לעלות בסוף חודש פברואר על רקע עימות מול איראן, עליית פרמיית הסיכון של ישראל במעט, יחד עם רצון הוועדה לבצע ניהול סיכונים מושכל, ולמנוע את עליית עודפי הביקוש.

עם זאת, לאור המדדים הנמוכים האחרונים, התחזיות העדכניות של בנק ישראל מצביעות על כוונה להמשיך את מגמת ההפחתה בריבית (בנוסף לירידת הריבית העדכנית מחודש נובמבר 2025 כאמור), בכפוף להתפתחויות הגיאופוליטיות והאינפלציוניות. הפחתה נוספת כאמור, ככל שתתרחש בפועל, עשויה להפחית את עלויות המימון של החברה, לשפר את תזרים המזומנים הפנוי, ולמתן את ההשפעה השלילית על שווי נכסיה.

לעליית ריבית בנק ישראל השפעה ישירה על הוצאות המימון של החברה (הן בגין הלוואות קיימות הצמודות לריבית משתנה והן במקרה של הלוואות/גיוסי חוב עתידיים בסביבת ריבית גבוהה) ותוצאותיה הכספיות וכן עשויה עלייה בריבית להשפיע על שיעורי ההיוון של נכסי הנדל"ן של החברה, ובאופן זה להביא לקיטון בשווים.

לפרטים אודות השפעת הריבית והאינפלציה על החברה ראה סעיף 4ב לדוח הדירקטוריון.

<u>להלן פרמטרים כלכליים עיקריים של מדינת ישראל</u>:

פרמטרים מאקרו כלכליים	2025	2024	2023
תוצר מקומי גולמי (במיליוני ש״ח)	2,111,333	2,006,624	1,878,373
תוצר לנפש (במחירים שוטפים בש״ח)	208,900	201,232	190,791
שיעור צמיחה בתוצר המקומי הגולמי	3.1%	1%	2%
שיעור צמיחה בתוצר המקומי הגולמי לנפש	1.7%	-0.3%	0.1%
שיעור אינפלציה	2.6%	3.4%	3.3%
התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך (בריבית קבועה לא צמודה למדד)	4%	4.69%	4.35%
דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך	S&P – A Moody's – Baa1 Fitch – A	S&P – A Moody's – Baa1 Fitch – A	S&P – AA- Moody's – A1 Fitch – A+
שע״ח מטבע מקומי ביחס לדולר וליורו ליום האחרון של התקופה	1 דולר=3.1900 ש״ח 1 אירו=3.7455 ש״ח	1 דולר=3.6270 ש״ח 1 אירו=4.0116 ש״ח	1 דולר=3.6270 ש״ח 1 אירו=4.0116 ש״ח
שיעור השינוי במדד מחירי תשומה בבנייה למגורים	5.1%	2.9%	2%
תוצר מקומי גולמי של המגזר העסקי (במחירים שוטפים במיליוני ש״ח)	1,542,868	1,473,819	1,398,304
שיעור צמיחה בתוצר העסקי הגולמי (במחירים קבועים)	3.4%	5.4%	4.2%
תוצר עסקי גולמי בענף הבינוי, לאחר מס (במחירים שוטפים במיליוני ש״ח)	101,786	90,871	97,445

6.5.6 **<u>נדל״ן להשקעה</u>**

ככלל, השפעתו של הגידול בהיקף הבניה שלא למגורים על היקף ההיצע של שטחי השכרה, על מחירי השכירות למ״ר ועל רמת התחרות בתחום זה, תלויה במידה רבה בפערי היצע וביקוש לשטחים אלו בשים לב לגידול בתוצר במשק הישראלי ולגידול או לצמצום בהיקף הפעילות העסקית בישראל, לצד הסביבה המוניטרית והרגולטורית במשק. נכון למועד התשקיף נכסי הנדל״ן המניב של הקבוצה משמשים למשרדים, להלן סקירה תמציתית ביחס לשוק הנדל״ן העסקי המניב בישראל למשרדים:

<u>נדל״ן למשרדים</u>

שוק המשרדים הציג בשנת 2025 סימני התאוששות (במהלך 2025 חלה עלייה חדה בהיקף השטחים שלגביהם נחתמו עסקאות שכירות, כ־445 אלף מ״ר לעומת כ־343 אלף מ״ר במהלך 2024), בעיקר על רקע חזרה של גיוסים בענף ההיי-טק לאחר תקופה מאתגרת. בתל אביב נחתמו מספר עסקאות משמעותיות, ודמי השכירות ושיעורי התפוסה בעיר נותרו יציבים למדי, אם כי גם בעיר בתל אביב קיימים תתי שווקים עם מאפיינים שונים. לצד זאת השוק עדיין מאתגר, והמשא ומתן מול השוכרים עדיין ארוך ומורכב, בעיקר באזורים פחות מרכזיים, והחברות נדרשות להעניק חודשי שכירות חינם, שיפורים במושכר במימון בעלי הנכסים וקיצור משך החוזים שנחתמים. גוברת השונות באיכות בין נכסי פריים במיקומים מרכזיים לבין נכסים באיכות נמוכה יותר ובמיקומים פריפריאליים. במעגלים שמחוץ לתל אביב ממשיכים להירשם קשיי אכלוס ולחץ מסוים על דמי השכירות. אזורים אלו רגישים יותר לשינויים בביקוש ולקצב ההתאוששות של המשק, והשלמתם של

פרויקטים חדשים הצפויים להיכנס לשוק בשנים הקרובות עשויה להגביר את הלחץ על שיעורי התפוסה בהם.

במהלך השנה חל שיפור ברוב הערים, למעט הרצליה וירושלים, מבחינת שיעור התפוסה בבנייני המשרדים. בחיפה עלתה התפוסה מ־92% ל־98%, בפתח תקווה (קריית אריה) חל שיפור מ־82% ל־85%, במרכז העסקים של תל אביב המשתרע לאורך ציר מנחם בגין עלתה התפוסה מ־97% ל־99.5%. מנגד, בהרצליה ובירושלים ירדה התפוסה בשתי נקודות האחוז. מחירי השכירות שמרו על יציבות יחסית ברוב הערים למעט תל אביב, העיר היחידה שבה מחירי השכירות עלו. ברעננה ובירושלים נרשמו ירידות קלות במחירי השכירות.

6.5.7 **<u>מגורים להשכרה</u>**

במהלך השנים האחרונות גדל היקף מכרזי דיור להשכרה, זאת, בין היתר, בעקבות תיקון בחוק השכירות והשאילה (במסגרתו הוסדרו מערכת היחסים בין השוכר למשכיר), הוראות בחוק לעידוד השקעות הון (במסגרתו ניתנו תמריצי מיסוי ליזמים לצורך הגדלת שטחי הבניה לטובת השכרה ארוכת טווח), פרויקט "דירה להשכיר" (הקמת חברה ממשלתית ייעודית לשם קידום דיור להשכרה במסגרת פרויקט לאומי לדיור) וכיו"ב. רגולציות אלו סיפקו תמריצים ליזמים, וכך האיצו את כניסתן לשוק שכירות ארוכת הטווח.

על פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, קצב הגידול השנתי הממוצע של מספר הדירות בשכירות בין השנים 2013 ל-2024 עמד על כ-3.4%. בשנת 2025 נמשכה מגמת העלייה העקבית במחירי שכר הדירה: ברבעון הראשון לשנת 2025 עמד מחיר שכר הדירה הממוצע על 4,853 ש"ח לחודש, ברבעון השני לשנת 2025 עמד מחיר שכר הדירה הממוצע על 4,879 ש"ח לחודש וברבעון השלישי של שנת 2025 עמד שכר הדירה הממוצע על כ-4,952 ש"ח לחודש, עליה של כ-1.5% לעומת הרבעון הקודם וכ-4.4% בהשוואה לרבעון המקביל בשנת 2024. נתוני סיכום שנת 2025 מצביעים על השלמת המגמה, כאשר ברבעון הרביעי נרשמה עלייה נוספת שהביאה את שיעור העלייה השנתי הממוצע לכ-4.6%, תוך חציית רף ה-5,000 ש"ח באזורי הביקוש.

כפי שצוין בסעיף 6.5.5 לעיל, לשיעורי הריבית במשק השפעה משמעותית על שוק הדיור. בעוד שהפחתת ריבית עשויה להוביל להוזלת עלויות המימון ולשיפור כוח הקנייה של רוכשי הדירות, הרי שסביבת הריבית הריאלית הגבוהה שאפיינה את מרבית שנת 2025 המשיכה להוות מחסום כניסה עבור רוכשים פוטנציאליים. על רקע זה, ובשילוב רמות המחירים הגבוהות בשוק מכר הדירות, שוק השכירות בכלל ושכירות ארוכת הטווח בפרט, ממשיך להוות חלופה מרכזית עבור חלק ניכר ממשקי הבית. להערכת החברה מגמות אלו עשויות לתמוך בביקושים לדיור להשכרה ולשמירה על רמת מחירים גבוהה גם בטווח הנראה לעין.

6.5.8 **<u>מלונאות</u>**

בשנת 2025 המשיכה ההתאוששות היחסית בתחום בהשוואה לתקופה שלאחר פרוץ המלחמה בהיבט כניסות התיירים. כך, בשנת 2025 נכנסו לישראל 1.32 מיליון תיירים, עלייה של 37% לעומת שנת 2024 (961,300 תיירים) ונרשמו 3.1 מיליון לינות של תיירים, נתון המהווה עלייה של כ-63% ביחס לשיעור לינות התיירים בשנת 2024. עם זאת, מספר

הלינות הכולל בשנת 2025 (תיירים וישראלים) עמד על 21 מיליון לינות לעומת 22.5 מיליון לינות בשנת 2024.

85% מסך הלינות במלונות תיירות בארץ בשנת 2025 היו לינות של ישראלים (לעומת 92% בשנת 2024) ו-15% מסך הלינות במלונות תיירות בארץ בשנת 2025 היו לינות של תיירים (לעומת 8% בלבד בשנת 2024).

תפוסת החדרים במלונות בשנת 2025 הייתה 53% לעומת 60% בשנת 2024. נכון לחודש נובמבר 2025 מספר החדרים במלונות הפעילים בישראל הינו כ-53 אלף, לעומת 54.5 אלף חדרים פעילים בשנת 2024.

על פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה סך הפדיון בתחום בחודשים ינואר-ספטמבר 2025 הסתכם בכ-10.4 מיליארד ש"ח לעומת 10.6 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה בשנת 2024.

יצוין כי עם תחילת המבצע "עם כלביא" ב-13 ביוני 2025 וסגירת המרחב האווירי, חלה ירידה חדה במספר לינות התיירים, בוטלו חופשות של ישראלים, ותושבים פונו לבתי מלון כתוצאה מההפצצות האיראניות, דבר אשר הוביל לתפוסת חדרים ממוצעת של 41.6% במהלך חודש יוני 2025 (לעומת תפוסת חדרים ממוצעת של 67.2% בתקופה המקבילה בשנת 2024).

6.5.9 **<u>נדל"ן יזמי</u>**

משרדי הממשלה אשר אמונים על מדיניות שוק הנדל"ן למגורים כוללים את משרד האוצר ומשרד הבינוי והשיכון, בנוסף לרשויות התכנון והבנייה כגון המועצה הארצית לתכנון ובנייה וועדות התכנון והבנייה המחוזיות והמקומיות. למדיניות המשרדים האמורים השפעה עמוקה על שוק הנדל"ן בכלל ועל הביקוש לדירות בפרט, המתבטאת בהיקף הבנייה הציבורית והפרטית המיועדת למגורים, מדיניות שיווק קרקעות שבבעלות רשות מקרקעי ישראל, קצב אישור הליכי התכנון, הבנייה והרישוי של פרויקטים, מדיניות סובסידיות, מדיניות מיסוי ועוד. בנוסף, למדיניות האמורה השפעה על מחירי הדירות באופן שעליה בזמינות הקרקעות לבניה תגרור אחריה עליה במספר הפרויקטים למגורים וכפועל יוצא מכך להגדלת היצע הדירות אל מול הביקוש להן – דבר שיכול להוביל לירידת מחירי הדירות ולפגיעה ברווחיות החברה (כאשר ירידה בזמינות הקרקעות לבניה תוביל לתוצאה ההפוכה).

<u>מגמות בענף המגורים בשנת 2025</u>

לאחר מספר שנים של מגמות עליה במחירי הדירות בישראל, במהלך שנת 2025 נרשמו שמונה חודשים רצופים של ירידה כוללת של 2.6% במחירי הדירות, אשר הסתיימו בחודשים אוקטובר-נובמבר ו-נובמבר-דצמבר 2025, אז עלו מחירי הדירות בשיעור של 0.6% ו-0.8% בהתאמה. בשקלול ההטבות שהעניקו היזמים, ובהינתן רמת האינפלציה, להערכת גורמי מחקר, השחיקה הריאלית במחירים בשנת 2025 הייתה אף בשיעור חד יותר.

באשר להיקפי הפעילות בתחום, מתחילת 2025 הואצה הירידה במספר העסקאות על רקע סביבת הריבית שנותרה גבוהה, המצב הבטחוני ומגבלות בנק ישראל על מבצעי המימון.

בעשרת החודשים הראשונים של 2025 חלה צניחה של כ-24% במספר עסקאות יד ראשונה בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד (בעיקר במחוז תל אביב ומחוז חיפה) וירידה של 11.9% במספר הדירות הכוללות שנמכרו.

בחלוקה לדירות חדשות ויד שנייה ניתן לראות כי כ-34,030 (37.5%) מסך הדירות שנמכרו בשנת 2025 הן דירות חדשות, נתון המהווה ירידה של 25.5% לעומת שנת 2024 כפי שניתן לראות, את הירידה בסך העסקאות מוביל פלח השוק של הדירות החדשות, בפרט אלו שנמכרות בשוק החופשי.

עוד יצוין כי נכון לסוף חודש דצמבר 2025 ישנן 86,090 דירות חדשות שנותרו למכירה, נתון זה מהווה עלייה של כ-13.36% לעומת סוף חודש דצמבר 2024. 31.9% מתוך כלל הדירות החדשות שטרם נמכרו הן במחוז תל אביב; 24.8% במחוז המרכז ו-8.2% במחוז חיפה. על אף המגמה האמורה, רכישות הקרקעות של הקבלנים במכרזי רמ"י שמרו על רמה גבוהה בשנת 2025.

סך היקף המשכנתאות שנלקחו בשנת 2025 עומד על כ-105.7 מיליארד ש"ח המשקף גידול ביחס לשנת 2024, בה היקף המשכנתאות עמד על סך של 93.2 מיליארד ש"ח. היקפי המשכנתאות עלו למרות ירידה במספר העסקאות בשל שילוב של הבשלת מבצעי קבלן (80/20) שנחתמו לפני שנים, עלייה במחיר הממוצע של הדירות הנרכשות ושיעור משכנתאות גבוה יותר, וגידול בשיעור המשכנתאות הממוחזרות.

ביום 23 במרץ 2025 פורסמה החלטת בנק ישראל, ולפיה, מבצעי המימון השונים בהם נוקטות החברות הפועלות בתחום טומנים בחובם עלייה בסיכון, הן לרוכשים וליזמים ויתכן ואף לאשראי שמעמידה המערכת הבנקאית (זאת, כיוון שמבצעים אלה עלולים לעודד רכישת דירות על-ידי רוכשים שישנו חוסר ודאות לגבי יכולתם להשלים את העסקה). לאור כך פרסם בנק ישראל טיוטת הוראת שעה, הכוללת הנחיות לבנקים שמטרתן צמצום הסיכון לכלל הגורמים המעורבים בשוק על ידי חיזוק ניהול הסיכונים, חיזוק כושר הניטור וחיזוק הגנת הצרכן, אשר יעמדו בתוקף עד לסוף שנת 2026, כדלקמן: (א) הקצאת הון נוספת על פרויקטים לבנייה למגורים, ששיעור החוזים שבהם נדחה חלק משמעותי ממחיר המכירה למועד המסירה, עולה על 25%; (ב) קביעת מגבלה על שיעור הביצועים בגין הלוואות בולט או בלון בסבסוד קבלן, באופן שלא יעלה על 10% מסך הביצועים החודשיים בגין הלוואות למטרת מגורים. במענה להוראת בנק ישראל מיישמת החברה הוראה זו בכך שמרבית הסכמי המכר מנוסחים כך שהתמורה משולמת בהדרגה לאורך הפרויקט, כך שלא נותר חלק משמעותי של 40% ומעלה שישולם במועד המסירה (לרבות בעסקאות שבהן נעשה שימוש במודלי שיווק – הלוואות קבלן).

לעניין הטבות המימון השונות המוצעות על ידי הקבלנים לצורך רכישת הדירות, בחודש דצמבר 2025 נרשם גידול משמעותי בשכיחות הטבות המימון המדווחות אשר הגיעה ל32% מסך העסקאות בשוק החופשי (עם מסירה של 12 וחודשים ומעלה). זאת לעומת שיעור של 24% בחודש נובמבר 2025. מדובר על חזרה לשיעורים שנרשמו בדצמבר 2024, זאת על אף מגבלות בנק ישראל על הטבות המימון שתוארו לעיל.

מסקירת ענף הנדל"ן למגורים מחודש נובמבר 2025, בה נכלל ניתוח אודות ביטולי עסקאות מכירה של קבלנים בשוק החופשי מהשנים האחרונות, עולה כי מתוך כלל העסקאות לרכישת דירה חדשה שבוצעו בשנת 2021 נמצא כי עד ינואר 2024 0.5% מהן בוטלו. לעומת זאת, מתוך כל העסקאות לרכישת דירה חדשה שנחתמו ב־2023, עד ינואר 2026 בוטלו 1,300 עסקאות המשקפות גידול של 620% בשיעור הביטולים לעומת שיעור עסקאות המכיר שבוצעו בשנת 2021 ובוטלו.

6.5.10 **<u>מלחמת חרבות ברזל, מבצע עם כלביא ושאגת הארי -</u>**

ביום 7 באוקטובר 2023, פתחו ארגוני טרור מרצועת עזה במתקפת טרור על מדינת ישראל, בעקבותיה הכריזה הממשלה על מצב מלחמה ("**מלחמת חרבות ברזל**"). במהלך תקופת התשקיף, ועל רקע מתווה שהוצג על ידי הממשל האמריקאי, גובש הסכם הפסקת אש זמני אשר כלל שחרור חטופים תמורת אסירים פלסטינאיים ונסיגה של כוחות צה"ל מחלקים מרצועת עזה. יישומו של ההסכם נתקל בקשיים והוא אופיין בחוסר יציבות, כאשר הלחימה נמשכה במוקדים שונים לאורך התקופה.

הזירה הצפונית והעימות מול חיזבאללה - במקביל למערכה בדרום, חלה הסלמה משמעותית בגבול הצפון מול ארגון חיזבאללה. המתיחות הביטחונית באזור זה התפתחה לכדי לחימה פעילה ורחבת היקף, הכוללת חילופי אש רציפים, תקיפות אוויריות ושיגורי טילים וכטב"מים לעבר שטחי ישראל. אירועים אלו הובילו לפינוי אוכלוסייה ממושך ביישובי הצפון ולמגבלות ביטחוניות של פיקוד העורף המשפיעות על הפעילות הכלכלית באזורים אלו. נכון למועד התשקיף, הלחימה בזירה הצפונית נמשכת והשלכותיה העתידיות אינן ידועות.

המערכה הישירה מול איראן - מבצעי "עם כלביא" ו"שאגת הארי" - במהלך שנת 2025 וראשית 2026, חלה עליית מדרגה משמעותית בעימות הישיר מול איראן, אשר הפך למערכה פעילה ומתמשכת במסגרת מלחמת "חרבות ברזל". המערכה כללה תקיפות נרחבות נגד יעדים אסטרטגיים וצבאיים בשטח איראן, בין היתר במסגרת מבצע "עם כלביא" (יוני 2025) ומבצע "שאגת הארי" (פברואר 2026). בתגובה לפעולות אלו, שוגרו לעבר ישראל מטחי טילים בליסטיים וכטב"מים אשר הובילו לפגיעות במספר ערים במרכז הארץ. אירועים אלו לוו בתיאום ביטחוני עם ארה"ב והובילו להכרזת מצב מיוחד בעורף ולמגבלות על פעילות המשק בהתאם להנחיות פיקוד העורף. נכון למועד התשקיף, המערכה מול איראן נמשכת ומידת השפעתה על היציבות הביטחונית והכלכלית באזור עודנה נבחנת.

ביום 7 בנובמבר 2025, הודיעה חברת דירוג האשראי S&P על העלאת תחזית הדירוג של מדינת ישראל מ"שלילית" ל"יציבה", תוך הותרת הדירוג על כנו ברמה של A. יוער, כי תחזית זו מבוססת על הערכות החברה במועד הפרסום, וכי חזרה ללחימה בעצימות גבוהה או התרחבות העימות האזורי עשויים להוביל לבחינה מחודשת של הדירוג. נכון למועד פרסום התשקיף, לא נגרם נזק פיזי לנכסי החברה בקשר עם האירועים האמורים. יחד עם זאת, לאור העובדה כי מדובר באירועים דינמיים המאופיינים באי-ודאות, מידת ההשפעה של המשך הלחימה בחזיתות השונות ושל המצב הגיאופוליטי על המשק ועל פעילותה העתידית של החברה אינה ידועה. המשך המצב הביטחוני עלול להשפיע על המצב המקרו-

כלכלי, על גיוס מילואים ועל המדיניות המונטרית, וכפועל יוצא, על תוצאותיה העסקיות של החברה.

לפרטים אודות השפעת מלחמת חרבות ברזל, הלחימה בצפון והמערכה מול איראן על החברה ראה סעיף 4א לדוח הדירקטוריון.

6.5.11 **<u>שינויים במדד תשומות הבנייה</u>**

חלק לא מבוטל מהתחייבויות חברות הפועלות בתחום הנדל"ן היזמי, כדוגמת החברה, וכן חלק מהכנסותיהן (בכפוף לתיקון מספר 9 לחוק המכר (דירות), התשל"ג-1973 המגביל את היקף ההצמדה למדד בחוזי המכר, כמפורט בפרק זה להלן) צמודים למדד תשומות הבנייה, בשנת 2025 עלה מדד תשומות הבנייה למגורים בשיעור של 5.1%, שיעור גבוה משנת 2024 בה עלה המדד ב2.9%; בשנת 2025 עלה מדד תשומות הבנייה למסחר ומשרדים בשיעור של 2.5%, שיעור נמוך משנת 2024 בה עלה המדד ב3.1%.

6.5.12 **<u>חומרי גלם ושינויים בשערי חליפין של מט"ח</u>**

הפעילות בענף הנדל"ן מושפעת מזמינות חומרי גלם לבנייה ומשינויים במחיריהם. מחירי חומרי הגלם הנדרשים לבנייה, כגון מחירי בטון, מלט ופלדה, חשופים לתנודות קיצוניות במחירים בפרקי זמן קצרים, העלולות להביא לייקור חד בעלויות הבנייה. כמו-כן, שינויים במצב הביטחוני ו/או המדיני, סכסוכי עבודה בנמלי הים, שינויים בשוק הסחורות העולמי ובצריכה העולמית ואירועים המשפיעים על כושר הייבוא של חומרי גלם לישראל, עלולים לגרום לעיכובים באספקה ולעליות במחירי חומרי הגלם. לחומרי הגלם לבנייה יכולה להיות השפעה על רווחיות הקבוצה, שכן לזמינותם השפעה על קצב ביצוע הפרויקטים וכפועל יוצא מכך הם מביאים להגדלה או הקטנה, לפי העניין, של היצע הדירות בשוק, דבר שעלול להוביל לשינויים במחירי השוק. כמו כן, מחסור משמעותי בחומרי הגלם לבנייה עלול לפגוע ביכולת החברה להוציא פרויקטים אל הפועל, בשני היבטים: האחד, עיכובים בהקמת פרויקטים בחברה בהתאם ללוחות הזמנים; השני, התייקרות אפשרית בעלויות הפרויקטים, שתנבע מגידול בעלויות רכישת חומרי הגלם ובפיצוי אותו תידרש לשלם החברה כתוצאה מעיכוב במסירות הפרויקטים, אשר עלולים להקשות על החברה למצוא מימון מתאים, בשל חשש הגופים הפיננסיים מרווחיות נמוכה של פרויקטים אלו.

כמו כן, לשינויים בשערי החליפין של מטבע חוץ, בעיקר שער האירו ושער הדולר, השלכה על ענף הנדל"ן וזאת, בין היתר, עקב השפעתם הישירה על מחירי חומרי גלם מיובאים וכן על ביקושים לדירות בקרב תושבי חוץ, שכן שינוי בכוח הקניה (שער החליפין מול הש"ח) משפיע באופן ישיר על יכולתם לרכוש דירה בישראל.

לעניין זה יצוין כי במהלך שנת 2025 נרשמה ייסוף מהותי בערך השקל הישראלי. כך, במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 שער השקל נחלש אל מול שער הדולר בשיעור של כ-2% ונחלש מול שער האירו בכ-6%. במהלך הרבעון השני, שער השקל התחזק אל מול שער הדולר ושער האירו, בשיעור של כ-9.3% ו-1.5%, בהתאמה. במהלך הרבעון השלישי, שער השקל התחזק אל מול שער הדולר ושער האירו בשיעור של כ-2% ו-1.9%, בהתאמה ובמהלך הרבעון הרביעי, שער השקל התחזק אל מול שער הדולר ושער האירו בשיעור של כ-3.5%.

6.5.13 **<u>עובדי בניה</u>**

בישראל שלוש קבוצות עובדים עיקריות בענף הבניה: תושבים ישראלים, עובדים משטחי הרשות הפלסטינית ועובדים זרים.

מלחמת חרבות ברזל הובילה לירידה משמעותית במספר העובדים בענף הבניה, וזאת כתוצאה מירידה מהארץ של אלפי עובדים זרים ומאיסור כניסה לארץ של אלפי עובדים פלסטינים, לצד היעדרותם של משרתי מילואים רבים, בעיקר בקרב מנהלי עבודה ומפקחים. לאור האמור, בתקופת התשקיף ענף הבנייה בישראל נקלע למשבר והוא סובל (גם לאחר שיפור שנרשם בנושא במהלך השנה) ממחסור של אלפי עובדים, מה שהוביל לכך שאתרי בנייה רבים עובדים בתפוקה חלקית. נכון לדצמבר 2025 היחס בין המשרות הפנויות לדורשי עבודה בקרב עובדי הבנייה זינק משיעור של 1.98 בדצמבר 2022 לשיעור של 4.36.

מחסור זה משפיע ישירות הן על התייקרות עלויות הבניה והן על התארכות לוחות הזמנים לביצוע (מה שחושף את החברות הפועלות בתחום לקנסות בגין איחורים במסירת היחידות הנרכשות לרוכשים).

בתקופת התשקיף הממשלה נקטה בצעדים להתמודדות עם המחסור בעובדים בענף הנדל"ן, בין היתר, באמצעות חתימת צו הרחבה להעלאת דרגות השכר של כ-250 אלף עובדים בענף הבנייה ומתן האפשרות להעסיק עובדים זרים דרך חברות פרטיות.

6.5.14 **<u>שווקים תחליפיים</u>**

ליחסי הביקוש וההיצע בשווקים תחליפיים, כגון שוק דירות יד שנייה, השפעה ישירה על הביקוש וההיצע בתחום הנדל"ן למגורים. כך למשל, עליה בהיצע דירות יד שנייה למכירה תגדיל את סך הדירות המוצעות למכירה בשוק, דבר אשר יוביל לירידת מחירי השוק (ולהיפך). גם שוק השכירות מהווה מוצר תחליפי לשוק יחידות הדיור שמוצעות למכירה. משכך יש במחירי השכירות ובשינויים בהם בכדי להשפיע על הביקושים לרכישת יחידות דיור, הן מצד רוכשי דירות לשימוש עצמי והן מצד משקיעים שדמי השכירות מהווים את התשואה על השקעתם.

המידע שלעיל בדבר הסביבה הכללית והגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילות החברה, כולל מידע צופה פני עתיד (כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך) ומבוסס על הערכות ואומדנים של החברה, וכן על מידע מפרסומים וסקרים שנכתבו על-ידי גורמים מקצועיים בקשר עם מצב המשק בישראל וענף הנדל"ן. הנתונים לעיל הינם אומדנים בלבד ויתכן שאינם מלאים, אולם להערכת החברה, יש בהם כדי ליתן תמונה כללית, לגבי השווקים בהם פועלת החברה.

יובהר, כי המגמות המתוארות לעיל הינן מגמות אשר החברה זיהתה בתחומי הפעילות שלה בשנים האחרונות. יחד עם זאת, יודגש, כי אין כל ודאות כי מגמות אלה תימשכנה ו/או תתרחבנה ויתכן היפוך מגמות בשל השפעות חיצוניות על תחומי הפעילות. כמו כן, יודגש כי גם אם המגמות המפורטות לעיל תימשכנה ואולי אף תתרחבנה, אין בכך כדי להסיק באופן ישיר על התפתחות הפעילות של החברה. יצוין, כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמת האתרים שצוינו בהערות השוליים לעיל להכללת המידע האמור שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

חלק שלישי - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי הפעילות

6.6 <u>תחום הנדל"ן היזמי</u>

נכון למועד תשקיף זה, פועלת הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי במספר פרויקטים כמפורט בטבלאות שלהלן. יצוין, כי הרווח הגולמי המוצג בטבלאות שלהלן אינו כולל הוצאות המימון שאינן מהוונות, הוצאות שיווק והוצאות הנהלה וכלליות. הנתונים בטבלאות שלהלן הינם נכון למועד התשקיף, לפי 100% והתממשותם כפוף לפסקאות מידע צופה פני עתיד שלאחר סעיף 6.9.9.3. בפרק זה **"פרויקט מהותי מאוד"** – כהגדרת מונח זה בהנחיית נדל"ן יזמי.

הפרויקטים של הקבוצה מבוצעים על ידי החברה. על פי המדיניות החשבונאית המיושמת בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה הרווח בגין יזום והקמת הפרויקטים מוצג במסגרת הרווח הגולמי המאוחד, לרבות הרווח מביצוע עבודות קבלניות והכנסות מדמי ניהול אשר מוכר בהתאם לשיעור ההשלמה ושיעור המכירה בפרויקט ובהתאם לתקני חשבונאות בינלאומיים (IFRS 15). החברה מקיימת בקרה תקציבית תקופתית לפרויקטים היזמיים ומעדכנת את עלויות הביצוע ויתר עלויות הפרויקט בהתאם להתקדמות הפרויקט ועדכון צפי העלויות לגמר, לרבות הפשרת בצ"מ בהתאם להתקדמות הפרויקט. בהתאם לאמור, הרווח הגולמי המוצג בטבלאות להלן, כולל גם את הרווח מביצוע עבודות קבלניות ודמי הניהול. יצוין כי העודפים המוצגים בטבלאות להלן חושבו בהתאם לנתוני דוחות האפס, דוחות מעקב או תוכניות עסקיות, לפי העניין ואינם כוללים את הרווח מביצוע עבודות קבלניות ודמי הניהול.

יצוין ביחס לטבלאות המופיעות בסעיף זה להלן, כי המחירים למ"ר אינם כוללים מע"מ. הנתונים מתייחסים ל-100% מהפרויקט, למעט היכן שצוין במפורש אחרת. חישוב ההכנסות הצפויות ממלאי שטרם נמכר בוצע בהתבסס על דוחות אפס, מחיר המחירון הקיים לכל פרויקט, המבוסס על מחירי עסקאות לדירות דומות באזורים זהים או סמוכים ככל שניתן לדירות המלאי של הקבוצה, וכמו גם בהתבסס על סקרי מחירים, מידע ממשווקי החברה וממתווכים מקומיים לגבי כל פרויקט ופרויקט[29]

[29] טווח העלויות למ"ר בפרויקטים מבוסס על טווח עלויות של בין כ-6,000 ש"ח למ"ר לכ-7,500 ש"ח למ"ר ביחס לעל קרקע, כאשר ישנם פרויקטים שבהם העלות גבוהה יותר בהתאם לפרמטרים שונים כגון רמת מפרט טכני, מיקומו ושטחו של הפרויקט וכדומה.

א. <u>פרויקטים בהקמה</u>

שם הפרויקט ומיקום	סוג הפרויקט	חלק החברה בפרויקט	הצגה חשבונאית בדוחות החברה	מועד סיום בניה צפוי	כמות יח"ד לשיווק	כמות יח"ד שנמכרו ליום 31.12.2025	סה"כ שטחי תעסוקה ו/או מסחר במ"ר לשיווק	סך הכנסות צפויות מהפרויקט באלפי ש"ח	סך הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט באלפי ש"ח	סך הרווח הגולמי המצטבר שהוכר עד ליום 31.12.2025 באלפי ש"ח	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי	סך עודפים צפויים מהפרויקט (חלק החברה)	הון עצמי שהושקע ליום 31.12.2025 (במונחי 100%)	הון עצמי שנותר להשקיע	עודפים שנמשכו ליום 31.12.2025 (חלק החברה)	מועד צפוי לתחילת משיכת העודפים	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר
הרברט סמואל, 6-8 תל אביב (חלק מגורים) **(מהותי מאוד)**	רכישה	51%	איחוד יחסי	דצמבר 2029	50	20	[30]4,500	538,251	133,573	7,422	25%	80,871	[31]122,000	-	-	דצמבר 2029	126,151
פארק אביב – רמת אפעל החדשה (שלב א') **(מהותי מאוד)**[32]	קומבינציה	100%	מאוחד	רבעון שני 2029	174	-	-	[33]686,930	200,447	-	29%	166,239	20,932	12,068	-	רבעון שני 2029	200,447

ב. פרויקט אחר (קומבינציה):

שם הפרויקט	מיקום	חלק החברה בפרויקט	תיאור	הצגה חשבונאית בדוחות חברה	מועד תחילת בניה צפוי	מועד סיום בניה צפוי	כמות יח"ד לשיווק	שטחי מסחר ומשרדים לשיווק (מ"ר)	סך הכנסות צפויות מהפרויקט באלפי ש"ח[34]	סך הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט באלפי ש"ח	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי	סך עודפים צפויים למשיכה (חלק החברה)
פארק אביב – רמת אפעל החדשה (שלבים מתקדמים)[35]	מתחם תל השומר מערב, מגרשים 109, 202, 204, 205, 208 ו-209 על פי תוכנית רג/1489, גוש 6233 בשטח העיר רמת גן	100%	החברה תקים על המקרקעין 370 יח"ד למגורים ו-4,736 מ"ר שטחי מסחר בהתקשרות בהסכם קומבינציה (יחס הקומבינציה 59.5%)	-	רבעון שני 2029	36 חודשים מקבלת היתר בניה	192	2,818	803,107	261,487	33%	241,145

[30] הפרויקט משולב למגורים והכולל שטחי מלונאות ומסחר. לפרטים בדבר חלק המסחר והמלונאות בפרויקט, המתואר תחת תחום פעילות נדל"ן מניב, ראה סעיף 6.7.2 להלן.
[31] מלוא ההון העצמי הנדרש לפרויקט הועמד והושקע.
[32] היתר חפירה ודיפון לפרויקט (שלב א') ניתן בחודש ספטמבר 2025. העבודות בפרויקט החלו בפועל בחודש מרץ 2026.
[33] כולל הכנסות מבעלי זכויות במקרקעין על פי הסכם הקומבינציה בגין שירותי בניה תמורת מזומן.
[34] כולל הכנסות מבעלי זכויות במקרקעין על פי הסכם הקומבינציה בגין שירותי בניה תמורת מזומן .
[35] לפרטים נוספים אודות שלב א' של הפרויקט והפרויקט בכללותו, ראה סעיף 6.6.11 להלן.

ג. מקרקעין אשר רכישתם טרם הושלמה נכון למועד הדוח[36]

שם הפרויקט ומיקום	סוג הפרויקט	מועד התקשרות החברה בהסכם לרכישת הפרויקט	חלק החברה בפרויקט	תיאור	עלות בדוחות הכספיים ליום 31.12.25	יח"ד לשיווק / משרדים /מסחר	מחיר למ"ר לפני מע"מ	סה"כ הכנסות צפויות (100%)	סה"כ רווח גולמי צפוי מהפרויקט	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי	הון עצמי שהושקע (100%)	הון עצמי הושקע (100%)	סך עודפים צפויים למשיכה	מועד תחילת בניה צפוי	מועד סיום בניה צפוי
אביב בצמרת מתחם ז' שכונת צמרת (סירקין), פתח תקווה	רכישת קרקע	מרץ 2026	100%	מגרש 212 בשטח 9,107 מ"ר אשר בהתאם לתב"ע הקיימת במקרקעין ניתן להקים עליהם פרויקט למגורים	--	192 יח"ד	27,966	595,119	156,543	26%	-	68,542	176,620	ינואר 2027	דצמבר 2029
אביב בצמרת מתחם ט' שכונת צמרת (סירקין), פתח תקווה	רכישת קרקע	מרץ 2026	100%	מגרשים 16,217 בשטח 7331 מ"ר אשר בהתאם לתב"ע הקיימת במקרקעין ניתן להקים עליהם פרויקט למגורים ומסחר	--	201 יח"ד + 1,656 מ"ר מסחר	27,119	637,281	163,039	26%	-	73,732	184,432	ינואר 2027	דצמבר 2029
אביב בקריית מסלול , מתחם א' שכונת קריית המסלול, הרצליה	רכישת קרקע	מרץ 2026	100%	מגרש 401 בשטח 2,873 של אשר בהתאם לתב"ע הקיימת במקרקעין ניתן להקים עליהם פרויקט למגורים ומסחר	--	130 יח"ד + 690 מ"ר מסחר	40,678	584,415	186,331	32%	-	61,828	193,829	ינואר 2029	דצמבר 2032
אביב בקריית מסלול, מתחם ג' שכונת קריית המסלול, הרצליה	רכישת קרקע	מרץ 2026	100%	מגרש 406 בשטח של 2,639 מ"ר אשר בהתאם לתב"ע הקיימת במקרקעין ניתן להקים עליהם פרויקט למגורים ומסחר	--	124 יח"ד + 660 מ"ר מסחר	40,678	559,545	178,587	32%	-	59,165	185,833	ינואר 2029	דצמבר 2032

[36] בטבלה זו יוצג להלן מידע בקשר עם מקרקעין אשר החברה זכתה בהם בחודש דצמבר 2025 במסגרת מכרזים לרכישת זכויות חכירה של מקרקעין מידי רמ"י, עליהם מתעתדת להקים את הפרויקטים המפורטים להלן. לפרטים נוספים אודות הזכייה במכרזים ראה סעיף 6.6.6 לעיל.

6.6.1 **<u>מידע כללי על תחום הפעילות</u>**

6.6.1.1 <u>מבנה תחום הפעילות והשינויים החלים בו</u>

כאמור לעיל, לאורך השנים ממועד הקמתה ועד למועד התשקיף השלימה החברה את בנייתם של עשרות פרויקטים למגורים הכוללים אלפי יח"ד, שרובם במרכז הארץ.

החברה הינה חברה יזמית אשר עוסקת בכל שרשרת הערך של תחום הנדל"ן היזמי למגורים החל מאיתור הפרויקט, תכנון הפרויקט, בניה עצמית של הפרויקטים וניהול הפרויקט מתחילתו ועד מסירתו לרוכשים ומתן אחריות בדק בהתאם להוראות הדין לאחר מסירת הדירות.

נכון למועד התשקיף, פועלת הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי בשני פרויקטים: (1) **<u>פרויקט הרברט סמואל 6-8 בתל אביב (פרויקט בהקמה)</u>** - פרויקט להקמת מגדל בן 18 קומות, מתוכן 12 קומות מגורים הכוללות כ- 50 יח"ד, ו- 6 קומות מלונאות הכוללות כ - 120 יחידות מלונאיות וכן שטחי מסחר. היקפי השטחים העיקריים בפרויקט הינם כ- 4,000 מ"ר מגורים, כ-6,000 מ"ר מלונאות ו כ-500 מ"ר מסחר; (2) **<u>פרויקט "פארק אביב – רמת אפעל החדשה</u>**" - פרויקט שיכלול כ - 722 יח"ד וכ-4,736 מ"ר שטחי מסחר, במס' שלבים. 92 יח"ד ייבנו ע"י החברה בתמורה לשירותי בנייה וחלקה של החברה מתוך יתרת 630 יחידות הדיור ושטחי המסחר כאמור הוא 59.5% המהווה סך של 375 יח"ד, וכ-2,700 מ"ר שטחי מסחר. שלב א' של הפרויקט מצוי בהקמה ואילו השלבים המתקדמים של הפרויקט מסווג כ"פרויקט אחר" (פרויקט קומבינציה), כפי שיפורט בפרק זה להלן.

בנוסף, בתקופת התשקיף סיימה החברה את הקמתו של פרויקט "ויסוצקי 6," בתל אביב – פרויקט להקמת 2 בניני מגורים בני 15 קומות, הכולל 173 יח"ד, בשכונת שיכון צמרת בתל אביב. כאמור, נכון למועד התשקיף הושלמה הקמת הפרויקט, ונמכרו ואוכלסו כל הדירות בפרויקט למעט דירה אחת.

זאת ועוד, כפי שיפורט בסעיף 6.6.6 להלן, נכון למועד התשקיף זכתה הקבוצה במכרזי רמ"י ביחס למספר מתחמים בשכונת צמרת (סירקין) פתח תקווה ושכונת קרית מסלול בהרצליה, עליהם היא צפויה להקים פרויקטים נוספים.

נדל"ן יזמי – כללי

תחום הנדל"ן היזמי בישראל כולל איתור ורכישה של מקרקעין, תכנון ופיתוח של המקרקעין, רישוי, בניית הפרויקט על המקרקעין וכן שיווק יחידות הדיור ו/או שטחי המשרדים ו/או שטחי המסחר במקרקעין. נכון למועד התשקיף, הקבוצה פועלת בישראל. לקבוצה אין פעילות מחוץ לישראל.

תחום הנדל"ן היזמי בישראל, כמו גם תחומים אחרים, מושפע מהמצב המקרו כלכלי, מהמצב הביטחוני, ממדיניות הממשלה, מעלויות לא מבוטלות אשר עשויות לנבוע מהליכי תכנון שונים (לרבות שינוי יעוד), רמת ההיצע והביקוש וכדומה. לפרטים נוספים אודות המצב המקרו כלכלי בישראל לרבות מלחמת חרבות ברזל, מבצע עם כלביא ומבצע שאגת הארי והשפעותיהם ראה סעיף 6.5.5 לעיל.

תחום הנדל"ן היזמי בישראל מתאפיין בתחרות ובפעילות של גורמים רבים, עליהם נמנים חברות ציבוריות, חברות פרטיות וכן קבוצות רכישה. התחרות באה לידי ביטוי הן בשלב היזמות ואיתור קרקעות לבניה והן בשלבים מתקדמים יותר של הפרויקט ושיווקו כאשר בשלב זה ישנה תחרות גם מול היצע דירות יד שנייה.

תחום הנדל"ן היזמי מאופיין במספר שלבים אשר לעיתים שלובים זה בזה ומבוצעים על ידי היזם במקביל, הכוללים: איתור קרקעות פוטנציאליות ורכישתן בהתאם לכדאיות הכלכלית הטמונה בהן וכן התקשרות עם גוף מממן לרכישת הקרקע; השבחת הקרקעות בדרך של שינוי יעוד הקרקע ליעוד הרלוונטי לפרויקט וכן קידום הליכים תכנוניים לקבלת ההיתרים והרישיונות הדרושים להקמת הפרויקט על המקרקעין לרבות הגדלת היקף זכויות הבנייה הקיימות על המקרקעין. לעניין זה יצוין כי לעיתים תהליכי התכנון ובעיקר שינוי יעוד הקרקע הינם תהליכים העשויים להימשך מספר שנים וכרוכים בתשומות ניהוליות רבות ובעלויות אשר לעיתים הינן לא מבוטלות; התקשרות עם ספקים ויועצים שונים לצורך הקמת הפרויקט לרבות התקשרות עם קבלן מבצע ראשי[37]; התקשרות עם גוף מממן לליווי בניית הפרויקט; ושיווק היחידות ו/או שטחים בפרויקט לרוכשים פוטנציאליים כאשר לרוב החברה עושה מאמצים לשיווק עיקר יחידות הדיור בשלבים המוקדמים של הפרויקט.

הרעה בסביבה הכלכלית בישראל עלולה להשפיע לרעה על תחומים רבים במשק הישראלי לרבות תחום הנדל"ן היזמי באופן שעשוי לבוא לידי ביטוי, בין היתר, בהקשחת תנאי המימון לרכישה ולליווי פרויקט, בירידת מחירי המכירה של נכסים, בירידה בביקושים לנכסים, בירידה בזמינות למשכנתאות, דבר העשוי לפגוע ביעדיה ובתוצאותיה העסקיות של הקבוצה.

האמור לעיל בדבר הערכות החברה הינו מידע צופה פני עתיד המבוסס על ניסיון החברה והמידע הקיים לה נכון למועד התשקיף והינו עלול להשתנות ממכלול גורמים אשר מפורטים בפסקת "מידע צופה פני עתיד" שלאחר סעיף 6.6.9.3 להלן.

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

להלן יפורטו מגבלות על-פי דין או הסדרים חוקיים הנוגעים לפעילות בתחום הנדל"ן היזמי של הקבוצה ואשר עשויים להשפיע עליה באופן מהותי:

<u>הליכי תכנון ובניה</u> - הקמת פרויקט תלויה במצב התכנון והרישוי החל על המקרקעין הרלוונטיים. התנאי הראשון לבניה הוא קיומה של תכנית בנין עיר ("**תב"ע**") תקפה שאושרה על ידי רשויות התכנון ואשר על פיה ניתן לבנות על הקרקע פרויקט לייעוד המתאים. היזם פועל מול רשויות התכנון לאישור התב"ע הדרושה לצורך הוצאת היתרי הבניה, הוצאת היתר הבניה וכן פועל להכנת תכניות העבודה האדריכליות הדרושות לצורך ביצוע הבניה ולצורך הכנת מסמכי המכירה והשיווק, לרבות הכנת המפרט הטכני הדרוש על פי הוראות חוק המכר (דירות), תשל"ג-1973 ("**חוק המכר**"), ביחס לפרויקטים בהם זה נדרש.

<u>אישור תיקון לחוק המכר</u> – ביום 30 ביוני 2022 פורסם תיקון מספר 9 לחוק המכר (דירות) – התשל"ג – 1973 ("**התיקון**" ו-"**חוק המכר דירות**") אשר יחול לפי הוראותיו על חוזים שייחתמו

[37] כאשר החברה אשר מחזיקה ברישיון קבלן ג5 הינה הקבלן הראשי בכלל הפרויקטים אותם היא יוזמת.

ממועד 7 ביולי 2022 ("**המועד הקובע**") הכולל שני נושאים עיקריים שיש בהם השפעה על החברה ועל עסקאות הנחתמות עם רוכשי דירות:

(1) **הגבלת הפרשי ההצמדה המשולמים על ידי הרוכש**:

לפי הוראות סעיף 5.ג. (א) לחוק המכר דירות, מוכר לא יהיה רשאי לגבות מרוכש דירה הפרשי הצמדה למדד כלשהו או ריבית, למעט ריבית פיגורים שקונה ישלם אם הוא יאחר בתשלום למוכר מעל 7 ימים. לפי הוראות סעיף 5.ג. (ב), למרות ההגבלה האמורה, הרוכש ישלם הפרשי הצמדה (למדד תשומות הבניה או בבנייה למסחר ולמשרדים בלבד), בגין 50% מתוך 80% מתשלומי התמורה המאוחרים לתשלום 20% הראשונים מחיר הדירה שכלל לא יוצמדו למדד (בפועל – ישולמו הפרשי הצמדה בגין 40% ממחיר הדירה).

כמו כן, לפי הוראות סעיף 5.ג. (ג) לחוק המכר דירות, הצמדה תחול רק עד למועד המסירה הקבוע בחוזה המכר, אלא אם התשלום שולם באיחור שנוצר כתוצאה ממעשה ו/או מחדל של הקונה בלבד או שהאיחור הינו כתוצאה מנסיבות כמפורט בהוראות סעיף 18 (א) לחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), התשל"א – 1970[38] ומתקיימים לגביו כל שאר התנאים הקבועים באותו הסעיף ("**נסיבות הסיכול לפי סעיף 18 (א) לחוק החוזים תרופות**");

(2) **צמצום הנסיבות לפיהן החברה יכולה לטעון לעיכובים במסירה שאינם באחריותה וההוראות החלות לעניין זה**:

צמצום פרק הזמן הנתון לחברה לאחר במועד המסירה ("**גרייס**"), מכל סיבה שהיא, מבלי להידרש לתשלום דמי השכירות, כהגדרתם להלן, מפרק זמן של 60 ימים לפרק זמן של 30 ימים, כאמור בסעיף 5א (א) לחוק המכר דירות;

עדכון ההוראה לפיה במקרה של עיכוב המזכה את הרוכש בתשלום בדמי השכירות, כהגדרתם להלן, תחול חובת התשלום, רק בחלוף 30 ימים מתום מועד המסירה הקבוע בהסכם המכר (ולא ממועד המסירה החוזי כפי שהיה ערב התיקון), כאמור בסעיף 5.5 (א) (1) לחוק המכר דירות;

עדכון שיעורי דמי השכירות בשל איחור במסירת הדירה החדשה, אשר הינם של דירה דומה בגודלה ובמיקומה ("**דמי השכירות**"), כמפורט בסעיפים 5.א. (א) (1) – (3) לחוק המכר דירות, באופן שבו עד לתום 4 חודשי האיחור הראשונים, לא ישולמו דמי השכירות, בחלוף 4 חודשי איחור ועד לתום עשרה חודשי איחור, ישולמו דמי השכירות כשהם מוכפלים ב1.25 ובחלוף 11 חודשים, ישולמו דמי השכירות כאשר הם מוכפלים ב 1.5;

צמצום ההוראות החלות לעניין נסיבות המצדיקות את אי תשלום דמי השכירות, באופן שבו בהתאם להוראות סעיף 5א. (ג) (1) – (2) לחוק המכר דירות, במקרה שבו העיכוב נגרם בשל מעשה או מחדל של הקונה או שהעיכוב הוא כתוצאה מנסיבות הסיכול לפי סעיף 18 (א) לחוק החוזים תרופות ובנסיבות כאמור בלבד, לא תחול חובת תשלום דמי השכירות כאמור על המוכר.

[38] לפי סעיף 18 (א) לחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), התשל"א – 1970, הייתה הפרת החוזה תוצאה מנסיבות שהמפר, בעת כריתת החוזה, לא ידע ולא היה עליו לדעת עליהן או שלא ראה ולא היה עליו לראותן מראש, ולא יכול היה למנען, וקיום החוזה באותן נסיבות הוא בלתי אפשרי או שונה באופן יסודי ממה שהוסכם עליו בין הצדדים, לא תהיה ההפרה עילה לאכיפת החוזה שהופר או לפיצויים.

חוקים נוספים

כמו כן, החברה כפופה להוראות תחיקתיות שונות ופיקוח מצד הרשויות השונות, עימן באה החברה במגע. בין היתר חלים על החברה החוקים דלהלן והתקנות שמכוחם: חוק התכנון והבניה, תשכ"ה-1965, חוק המהנדסים והאדריכלים, תשי"ח-1958, חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, תשכ"ט-1969, חוק מיסוי מקרקעין (שבח, מכירה ורכישה), תשכ"ג-1963, חוק המכר (דירות), תשל"ג-1973, חוק המקרקעין, תשכ"ט-1969, חוק הגנת הדייר (נוסח משולב), תשל"ב-1972, פקודת מס הכנסה (נוסח חדש), תשכ"א-1961, פקודת הנזיקין (נוסח חדש), תשכ"ח-1968, פקודת הבטיחות בעבודה (נוסח חדש) תש"ל-1970 וחוקים שונים הנוגעים לאיכות הסביבה, בין היתר, החוק למניעת מפגעים, תשכ"א-1961 והחוק למניעת מפגעים סביבתיים (תביעות אזרחיות), תשנ"ב-1992, חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי) תשס"ו-2006, תוכנית מתאר ארצית תמ"א 38, החלטות ממשלה וכדומה.

6.6.1.3 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

ראה סעיף 6.6.1 לעיל.

6.6.1.4 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

להערכת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם כדלקמן: (1) איתנות פיננסית המאפשרת השקעת הון עצמי נדרש או לחלופין השגת מימון חיצוני לטובת הפרויקטים בהם מעורבת הקבוצה לאור היקפם הכספי הגדול ואשר מסייעת בקבלת תנאי אשראי נוחים; (2) יכולת איתור הזדמנויות עסקיות ונטילת יוזמה המתבטאת בפיתוח ובניה של פרויקטים; (3) ביסוס קשרים ענפים בשוק לאיתור עסקאות כדאיות; (4) איכות התכנון והבנייה של הפרויקט ויכולת התמודדות וניסיון בפרויקטים בעלי מורכבות תכנונית גבוהה; (5) צבירת מוניטין ומיצוב עסקי בשוק; (6) איתור הון אנושי איכותי ומקצועי המשפיע על יכולתה של הקבוצה לתכנן ולבצע באופן יעיל את הפרויקטים שלה, להתאימם לצרכי השיווק המשתנים ולשווקם ולמוכרם בתנאים רווחיים וכן המשפיע על יכולת הקבוצה לשמר את המוניטין שלה (מיצוב).

6.6.1.5 מחסומי הכניסה העיקריים ומחסומי היציאה העיקריים של תחום הפעילות

חסם הכניסה העיקרי כיזם הינו הצורך בהון עצמי, איתנות פיננסית ונגישות למקורות מימון חיצוניים המאפשרים פעילות בעלויות מימון נמוכות ובתנאים נוחים. כמו כן, הצורך במוניטין שנצבר ליזם, לידע מקצועי ולניסיון בתכנון, ניהול, ביצוע, פיקוח ושיווק בתחום הייזום ובהתנהלות מול רשויות התכנון מהווה מחסום כניסה לתחום פעילות הנדל"ן היזמי.

מחסום היציאה העיקרי הינו יכולת המימוש והמכירה של פרויקטים גמורים או בשלבי הבניה, אשר נגזרת, בין היתר, ממיקומן של הקרקעות, מצבן התכנוני ותנאי הביקוש וההיצע השוררים בשוק. כמו-כן, התחייבויות ארוכות טווח, הן חוזיות והן על-פי דין (לרבות מכוח חוק המכר), כלפי רוכשים ורשויות וכן סילוק מוקדם של מסגרות מימון העלול להטיל קנסות "שבירה" כבדים.

6.6.1.6 <u>מבנה התחרות בתחום הפעילות והשינויים החלים בו</u>

תחום הנדל"ן היזמי בישראל מאופיין בתחרותיות גדולה שכן תחום זה רווי שחקנים שונים, בניהם אנשים פרטיים, חברות נדל"ן ציבוריות, חברות נדל"ן פרטיות וקבוצות רכישה העוסקים ביזום, איתור, תכנון והקמה של פרויקטי נדל"ן, בהיקפים שונים. התחרות קיימת בכל שלבי היזמות, הן בשלבים ההתחלתיים של איתור הקרקעות לבניה והן בשלבים המתקדמים של הקמת הפרויקטים ושיווקם ואשר באה לידי ביטוי במחיר, תנאי המימון, איכות הבניה וכיו"ב. יצוין כי בשל המלאי המוגבל של קרקעות למגורים באזורי ביקוש, קיימת תחרות רבה בענף הבניה בין הגורמים השונים באיתור מקרקעין באזורי ביקוש.

6.6.1.7 <u>אזורים גאוגרפיים</u>

נכון למועד תשקיף זה, כל הפרויקטים של הקבוצה בתחום הפעילות הינם בישראל בלבד.

6.6.1.8 <u>סוגי פרויקטים</u>

במסגרת תחום הנדל"ן היזמי הקבוצה מתקשרת עם בעלי הזכויות במקרקעין בסוגים שונים של עסקאות כמפורט:

א. <u>עסקת מזומן</u> – עסקה בה הקבוצה רוכשת את הקרקע מבעלי הזכויות במקרקעין בתמורה לתשלום אשר משולם במועדים הנקבעים בהסכם המכר כנגד קבלת החזקה המשפטית והפיסית בקרקע (בכפוף לזכויות שוכרים בקרקע ככל שקיימים וכן לעיתים בכפוף לצורך פינוי פולשים הקיימים בקרקע) והמצאת אישורים ומסמכים בהתאם להסכם הרכישה.

ב. <u>עסקת קומבינציה – שירותי בניה</u> – עסקה בה הקבוצה מתקשרת עם בעלים של קרקע בהסכם לפיו בתמורה למכירת חלק מזכויות הבעלים במקרקעין לקבוצה הבעלים יהיו זכאים לחלק מיחידות הדיור שיבנו בפרויקט על ידי הקבוצה וזאת בהתאם ליחס החלפה שנקבע בין הקבוצה לבין הבעלים.

ד. <u>מכרזים של רמ"י ו/או רשויות מקומיות ו/או גופים פרטיים</u> – לעיתים הקבוצה משתתפת במכרזים לרכישת זכויות במקרקעין המפורסמים על ידי רמ"י ו/או רשויות מקומיות ו/או גופים פרטיים כאשר במכרזים הנ"ל על המציע המשתתף במכרז להגיש הצעה לרכישת הזכויות במקרקעין (לרוב חכירה כשמדובר בקרקעות של רמ"י או בעלות כשמדובר במכרזים של רשויות מקומיות ו/או גופים פרטיים). במועד הגשת ההצעה נדרש המציע להפקיד ערבות (לרוב בגובה של 10% מסכום ההצעה במכרז) אשר תחולט ככל שהמציע יזכה במכרז ו/או תהווה פיצוי מוסכם ככל שהמציע, שהוכרז כזוכה, לא יעמוד בהתחייבויותיו על פי המכרז. במכרזים הנ"ל לעיתים ישנו מחיר מינימום להגשת הצעה במכרז. ההצעה ניתנת על ידי המציע על פי שיקולים של המציע (כגון בדיקות שערך ביחס למקרקעין נשוא המכרז, הערכות פנימיות וכדומה). במכרזים של רמ"י לרוב ההצעה הגבוהה ביותר היא זו הזוכה. במכרזים של רשויות מקומיות ו/או גופים פרטיים לעיתים המכרז כולל הליך התמחרות בו 2 או 3 מציעי ההצעות הגבוהות ביותר שהוגשו מנהלים עם מפרסם המכרז הליך תחרותי ביחס למקרקעין נשוא המכרז כאשר בסופו מוכרז הזוכה על ידי מפרסם המכרז. לעניין זה יצוין, כי ביחס לפרויקטים של מחיר למשתכן הרי שהמכרז

מבוצע על ידי רמ"י ובו זוכה היזם אשר הציע את ההצעה הזולה ביותר ביחס לקרקע למחיר מכירה למ"ר.

ה. <u>עסקת קומבינציה - תמורות</u> – עסקה שבמסגרתה בעל זכויות במקרקעין מתקשר עם הקבוצה לצורך ייזום והקמת פרויקט על המקרקעין, ובתמורה להעברת זכויות במקרקעין לקבוצה, זכאי לתמורה כספית הנגזרת, בין היתר, מתקבולי מכירת יחידות הפרויקט, בשיעור ובמנגנון הקבועים בהסכם.

6.6.1.9 <u>אופי התקשרות עם קבלנים מבצעים</u>

הפרויקטים של הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי מתבצעים בשיטה של קבלן ביצוע ראשי. ככלל, עבודות ההקמה מבוצעות במישרין על ידי החברה, המחזיקה ברישיון קבלן מסוג ג5, זאת ביחס לכל העבודות הנדרשות להקמת הפרויקט במתכונת "מסירת מפתח" (Turn-Key), החל מעבודות החפירה והדיפון, דרך הקמת שלד הבניין ומערכות הבניין, עבודות הגמר ומסירת היחידות לרוכשי יחידות הדיור, וכלה בתום תקופות האחריות והבדק.

הסכמי הביצוע בהם מתקשרות חברות הקבוצה עם החברה כקבלן מבצע הינם, ככלל, הסכמים על בסיס עלות בתוספת (Cost Plus), היינו התקשרות במסגרתה זכאית החברה להשבת העלויות הישירות והעקיפות הכרוכות בביצוע עבודות ההקמה בפועל, ובכלל זאת עלויות בנייה, שכר עבודה, התקשרויות עם קבלני משנה ויועצים ועלויות נוספות הנדרשות לצורך הקמת הפרויקט עד למסירתו במצב של "מסירת מפתח" (Turn Key), בתוספת רכיב תמורה המשקף רווח קבלני בשיעור מוסכם (להלן: "**הסכם קוסט פלוס**" ו"**התמורה**"). התמורה משולמת בהתאם לעלויות הביצוע בפועל כפי שנצברות במהלך תקופת ביצוע העבודות ובהתאם לתנאי ההסכם בין הצדדים.

התקשרות החברה בהסכם קוסט פלוס כאמור מאפשרת התאמה של היקף העלויות במהלך ביצוע הפרויקט בהתאם לשינויים תכנוניים, הנדסיים או תפעוליים הנדרשים מעת לעת במהלך עבודות ההקמה. לאור העובדה שחברת הביצוע הינה הקבלן המבצע של פרויקטי הקבוצה, נהנית הקבוצה, באמצעות החברה, מרווחי הביצוע הנגזרים מהתמורה הקבלנית בנוסף לרווחי הייזום של הפרויקטים.

במקרים בהם עבודות ההקמה מבוצעות על ידי החברה עבור עצמה (דהיינו כאשר החברה משמשת הן כיזם והן כקבלן המבצע בפרויקט), העלויות נרשמות לפי העלות בפועל בלבד, ללא רכיב רווח קבלני נוסף.

6.6.1.10 <u>סוגי שימושים במלאי</u>

עיקר המלאי בתחום פעילות זה הינו מלאי בייעוד למגורים.

6.6.1.11 <u>מדיניות רכישת נכסים ומימון פרויקטים</u>

מדיניות רכישת נכסים של הקבוצה הינה איתור נכסים במיקומים מרכזיים ובערים בכל רחבי הארץ. מימון רכישת הפרויקטים מבוצע לרוב מהון עצמי, מימון בנקאי ו/או גופים מוסדי בשיעור של כ- 70%-80% בגין מימון עבור רכישת קרקע ובשיעור של 75%-85% בגין מימון עבור הקמת פרויקט. ביחס למימון הקמת הפרויקטים המימון נעשה, כמקובל בתחום פעילות זה, מימון בנקאי,

כאשר לרוב תנאי סף מקובל להעמדת המימון הבנקאי, מעבר להון עצמי כאמור, הינו מכירה מוקדמת של יחידות דיור. שיעור ההון העצמי ושיעור המכירה המוקדמת משתנים מפרויקט לפרויקט (ואף משפיעים זה על זה) ויכולים להשתנות אף במהלך הקמתו של פרויקט, אם כי לרוב, ההון העצמי הנדרש לצורך קבלת מימון בנקאי לפרויקט נע בין 25%-15%.

הסכמי ליווי פיננסיים לפרויקטים של נדל"ן יזמי, כוללים בעיקר מסגרת ליווי לרכישת המקרקעין ו/או לליווי בניית הפרויקט, והאשראי מועמד על ידי הבנק המלווה בשיטת "פרויקט סגור", באמצעות חשבון מיוחד לכל פרויקט אליו מועברים תקבולי הפרויקט, כך שההוצאות השוטפות משולמות מחשבונותיה השוטפים של החברה וחברות הבנות כאשר אחת לחודש החברה נוהגת לשחרר, ככל שניתן לשחרר, את הסכומים ששולמו מחשבונות הליווי (לאחר אישור מפקח מטעם הבנק המממן) לרבות הנפקת ערבויות לרוכשי היחידות בהתאם להוראות חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה- 1974. במסגרת הסכמי הליווי, משועבדים לגוף המממן, הקרקע, חשבון הפרויקט וכל זכויות היזם בקשר לפרויקט, לרבות זכויות לתקבולי המכירות. במסגרת ההתקשרות עם הבנק המלווה, נבדקת הרווחיות הצפויה של הפרויקט ונקבעים מראש רמות המחירים, קצב המכירות וקצב התקדמות הבניה להם מחויבת הקבוצה. בהסכמי הליווי מוענקות לבנק סמכויות פיקוח ומעקב צמודות אחר עמידת הקבוצה ביעדים הנ"ל, כאשר במקרה של אי עמידה בקריטריונים שנקבעו כאמור, אשר אינה מתוקנת ע"י הקבוצה, קיימות לבנק סמכויות להתערב בניהול הפרויקט, עד כדי תפיסתו בפועל.

6.6.1.12 <u>שיווק יחידות הדיור וחתימה על כתבי הרשמה</u>

הליך שיווק יחידות הדיור/משרדים בחברה מתבצע, ככלל בשני שלבים. בשלב הראשון, לאחר שסוכמו התנאים המסחריים עם הרוכש, חותם הרוכש על כתב הרשמה / כתב הצטרפות הכולל את עיקרי ההתקשרות (פרטי היחידה והצמדותיה, התמורה ופריסת התשלומים), וכן הוראות משפטיות כלליות ביחס לנכס. תוקפו של כתב ההרשמה מותנה ככלל, בהפקדת דמי הרשמה בחשבון הנאמנות של הפרויקט, כאשר גובה דמי ההרשמה עשוי להשתנות בין פרויקט לפרויקט ("**דמי הרשמה**" ו- "**כתב ההרשמה**"). בשלב השני , בהתאם לכתב ההרשמה, על הרוכש להשלים חתימה על הסכם מכר מחייב בתוך 14 ימים מקבלת מלוא מסמכי המכר . דמי ההרשמה מושבים לרוכש עם החתימה על הסכם המכר, ואינם מהווים חלק מהתמורה המשולמת בגין היחידה (המשולמת באמצעות חשבון הליווי בהתאם להוראות הדין). ככל שהרוכש לא יחתום על הסכם מכר ויחליט שלא להשלים את העסקה, דמי ההרשמה עשויים להיות מחולטים לטובת חברת הפרויקט, בהתאם להוראות כתב ההרשמה.

בפרויקטים בהם מתבצע שיווק מוקדם טרם קבלת ההיתר, תוקפם של הסכמי המכר עשוי להיות כפוף לתנאים מתלים בהם (כגון קבלת ליווי בנקאי ו/או קבלת היתר בניה). במקרה כאמור התשלומים מבוצעים בהתאם להוראות חוק המכר (דירות), ובכלל זה הפקדת עד 7% מסכום התמורה אצל נאמן, והמשך גבייה מעבר לכך כנגד קבלת שוברי תשלום לחשבון הליווי.

ככלל החברה מעניקה לרוכשים פריסת תשלומים כך שבמועד החתימה על הסכם המכר הרוכש משלם 20% מהתמורה, יתרת התמורה משולמת ב- 12 תשלומים רבעוניים שווים המהווים כ- 70%

מהתמורה, והיתרה (כ- 10% מהתמורה) משולמת בתוך 7 ימים ממועד הודעת החברה לקונה על קבלת טופס 4 לבניין בו מצויה הדירה.

בנוסף, החברה בוחנת להעניק ללקוחותיה מסלול תשלומים נוסף לפיו הרוכש ישלם 20% במועד החתימה על הסכם המכר, התשלום השני בשיעור של כ-40% מהתמורה ישולם באמצעות הלוואות קבלן[39] ויתרת התמורה , כ-40%, תשולם סמוך לאכלוס (20% מהתמורה בקבלת טופס 4 ו-20% מהתמורה כנגד מסירת הדירה). יצוין כי במקרה שבו תועמד הלוואת קבלן, רוכשי הדירות יידרשו לעבור הליך חיתום ובדיקה פיננסית ע"י בנק למשכנתאות לצורך בחינת יכולתם הפיננסית לעמוד בהחזרי ההלוואה. בהתאם, החברה בוחנת באופן שוטף את קיומו של רכיב מימון משמעותי בפרויקטים בייזומה. היקפי המכירות של החברה במודלי שיווק הכוללים הטבות מימון (הלוואות קבלן) בשנים 2024-2025 לא היו מהותיים - בפרויקטים "ויסוצקי 6 "ו"הרברט סמואל 8-6 " רכיב המימון נכון למועד הדוח והתשקיף אינו משמעותי ובפרויקט "פארק אביב – רמת אפעל" טרם החל שיווק. מכאן, החברה לא הכירה בדוחות הכספיים בתקופת הדוח ברכיב מימון משמעותי.

ככלל, ובכפוף לבחינת המהותיות כאמור, במקרים בהם יוענקו הטבות מימון המהוות רכיב מימון משמעותי, בפרויקטים בהם הוחל שיווק - רכיב זה נוכה בטבלאות שלעיל ולהלן מההכנסות ביחס ליח"ד המכורות בלבד ואילו ביחס לאלו שטרם נמכרו – ההכנסות הינן בהתאם לתוכניות העסקיות של החברה או דוח ביצוע מתקדם, לפי העניין, מבלי לנטרל את רכיב המימון המשמעותי כאמור. במקרים כאמור המחיר למ"ר המוצג בטבלאות האמורות הינו ממוצע משוקלל של המחיר למ"ר ליח"ד המכורות (ממנו נגרע רכיב מימון משמעותי) ושל יח"ד שטרם נמכרו (ממנו לא נגרע מחיר כאמור). כן יצוין כי ביחס לפרויקטים המסווגים בתכנון שטרם הוחל בהם שיווק ופרויקט קומבינציה, אשר הוגדר להלן כ"פרויקט אחר" ניתנו נתוני רווחיות (קרי, עלויות, הכנסות ורווח גולמי)- הנתונים מבוססים על התוכניות העסקיות של החברה לכל פרויקט ואינם לוקחים בחשבון רכיב מימון משמעותי, שכן אין ביכולת החברה להעריך במועד זה את היקף ותנאי הטבות המימון שיינתנו בעתיד לרוכשי יח"ד במועד תחילת השיווק, ככל שיינתנו. עם זאת, ההנחות הצפויות להינתן במסגרת מבצעי שיווק שונים של החברה, מובאות בחשבון ומשתקפות בחישוב הוצאות המימון של הפרויקטים ולפיכך מובאות בחשבון העודפים הצפויים המוצגים בפרק זה להלן. **לפרטים נוספים אודות "רכיב מימון משמעותי" כמשמעותו בכללי חשבונאות מקובלים ראה ביאור 3יג לדוחות הכספיים**.

לפרטים אודות החלטת בנק ישראל מיום 23 במרץ 2025 הכוללת הנחיות לבנקים להגבלת מבצעי מימון על ידי יזמים ויישומה על ידי החברה ראה סעיף 6.5.4 לעיל.

הערכות החברה לעיל בדבר ההשפעות האפשריות של הגורמים האמורים לעיל על פעילותה של החברה, לרבות עמידת הרוכשים בהתחייבויותיהם, כאמור בסעיף זה לעיל, מהוות מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק נירות ערך, התשכ"ח-1968, המבוסס, בין היתר, על ניסיון החברה והערכותיה נכון למועד אישור דוח זה ביחס לגורמים אשר אינם בשליטתה. יובהר כי אין כל

[39] "**הלוואות קבלן**" לעניין זה משמעו הלוואות שנוטל רוכש יחה"ד מבנק מקומי בהן הקבלן מתחייב לשאת בריבית ההלוואה עבור רוכש יחה"ד לתקופת ההלוואה (לרוב עד מסירת יחה"ד לרוכש).

וודאות כי הערכות החברה תממשנה, והן עשויות להתממש באופן שונה, לרבות באופן מהותי, מהמתואר לעיל.

6.6.2 **<u>פילוח הכנסות</u>**

בשנים 2024 ו-2025 היו לחברה הכנסות מתחום הפעילות בסך של כ-317 מיליוני ש"ח, וכ- 129 מיליוני ש"ח, בהתאמה, אשר נבעו בעיקר ממכירת דירות.

6.6.3 **<u>לקוחות</u>**

לקוחות הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי הינם רוכשי הדירות של הקבוצה בפרויקטים בתחום זה, אשר הינם לקוחות פרטיים. לחברה אין תלות בלקוח בודד או במספר מצומצם של לקוחות וכן אין לקבוצה לקוח בודד שההכנסות ממנו מהוות 10% או יותר מסך הכנסות החברה (במאוחד). לחברה לקוחות מגוונים ובעלי מאפיינים סוציו אקונומיים שונים. בחלק מהפרויקטים ניתן לאפיין את קהל היעד כמשפחות צעירות, כמשקיעים בעלי ממון ותושבי חוץ.

6.6.4 **<u>שיווק והפצה</u>**

לחברה מחלקת מכירות פנימית האמונה על תהליך המכירה על כל שלביו בפרויקטים השונים וכן ניהול ישיר של צוותי המכירות שלרוב נשכרים באמצעות חברות שיווק חיצוניות.

לצד מחלקת המכירות, לחברה קיימת מחלקת שיווק האמונה על פרסום הפרויקטים השונים, לרבות בדרך של פרסום בטלוויזיה, באינטרנט, ברשתות החברתיות, בעיתונות הכתובה, דיוור אלקטרוני ושילוט, ועל טיוב כמות ואיכות הלקוחות הפוטנציאליים המגיעים מהפרסומים השונים, לרבות מאגר לקוחות הגדל מעת לעת. בנוסף, בכל פרויקט נבנית דירה לדוגמה ומוקם גם משרד מכירות.

6.6.5 **<u>תחרות</u>**

תחום הנדל"ן היזמי בישראל מאופיין בתחרות רבה שכן תחום זה רווי בגורמים רבים, הכוללים אנשים פרטיים, חברות נדל"ן ציבוריות, חברות נדל"ן פרטיות וקבוצות רכישה, העוסקים ביזום, איתור, תכנון והקמה של נכסי נדל"ן, בהיקפים שונים. התחרות קיימת בכל שלבי היזמות, הן בשלבים ההתחלתיים של איתור הקרקעות לבניה והן בשלבים המתקדמים של הקמת הפרויקטים ושיווקם ואשר באה לידי ביטוי במחיר, תנאי המימון, המפרט הטכני, איכות הבניה וכיו"ב. היקף הפרויקטים בהם מעורבת הקבוצה, נכון למועד זה, אינו מהותי ביחס להיקפי הפרויקטים בתחום. יצוין כי בשל המלאי המוגבל של קרקעות למגורים באזורי ביקוש, קיימת תחרות רבה בענף הבניה בין החברות השונות באיתור מקרקעין באזורי ביקוש ובזכייה במכרזי מקרקעין שונים, לצרכי בניה. בנוסף לאמור לעיל, קיימת תחרות נוספת – בין פרויקטים (קיימים וחדשים) המצויים בסמיכות גיאוגרפית לפרויקטים של הקבוצה.

על מנת להתמודד בצורה יעילה עם מתחרים קיימים או פוטנציאלים, החברה עושה מאמצים לשם איתור פרויקטים פוטנציאלים אשר ישיאו ערך למשקיעים בהם, טיפוח ושמירה על המוניטין המקצועי הגבוה שלה.

6.6.6 **<u>התקשרויות לרכישת נכסים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ו/או התקשרויות שטרם הושלמו לתאריך הדוח על המצב הכספי</u>**

6.6.6.1 **<u>זכייה במכרז רמ"י לרכישת מקרקעין בשכונת קרית המסלול, הרצליה -</u>**

ביום 31 בדצמבר 2025, זכתה החברה במכרז מס' תא/209/2025 של רמ"י לרכישת זכויות חכירה במקרקעין המיועדים למגורים (בנייה רוויה), בשני מתחמים בשכונת "קרית המסלול", הרצליה:

<u>מתחם א'</u> - הידוע כמגרש 401 בגוש 6664 חלקות 66,76,67,56, בשטח כולל של 2,873 מ"ר, המיועד להקמת 130 יח"ד (להלן: "**מתחם א'**"), תמורת סך של כ-158 מיליון ש"ח (כולל הוצאות פיתוח).

<u>מתחם ג'</u> - הידוע כמגרש 406 בגוש 6664 חלקות 98,82,52 בשטח כולל של 2,639 מ"ר המיועד להקמת 124 יח"ד (להלן: "**מתחם ג'**"), תמורת סך של כ-150 מיליון ש"ח (כולל הוצאות פיתוח).

ביום 31 במרץ 2026 החברה חתמה על חוזי החכירה ושילמה את מלוא התמורה בגין המקרקעין. בכוונת החברה לקדם את קבלת האישורים וההיתרים הנדרשים להקמת פרויקט על כל אחד מהמתחמים. נכון למועד התשקיף, החברה טרם קיבלה את האישורים וההיתרים הדרושים לה להקמת הפרויקטים האמורים.

להערכת החברה, אומדן ההשקעה הכולל בפרויקט אשר עתיד לקום על במתחם א' יעמוד על סך של כ- 452 מיליוני ש"ח (לא כולל מע"מ) ואומדן ההשקעה הכולל בפרויקט אשר עתיד לקום במתחם ג' יעמוד על סך של כ-432 מיליוני ש"ח (לא כולל מע"מ). "אומדן ההשקעה" לעניין זה משמעו עלויות בגין רכישת המקרקעין , עלויות בניה ישירה (כולל רווח קבלני), כלליות (אגרות והיטלי פיתוח, שכר יועצים, שיווק, דמי ניהול וכו') והוצאות מימון.
לפרטים נוספים אודות המתחמים והערכות החברה בקשר עם הפרויקטים אשר בכוונתה להקים על המתמחים ראה הטבלה בסעיף 6.6ד. להלן.

6.6.6.2 **<u>זכייה במכרז רמ"י לרכישת מקרקעין בשכונת צמרת (סירקין), פתח תקווה –</u>**

ביום 31 בדצמבר 2025, זכתה החברה במכרז מס' מר/382/2025 של רמ"י לרכישת זכויות חכירה במקרקעין המיועדים למגורים (בנייה רוויה), בשני מתחמים בשכונת צמרת (סירקין), פתח תקווה, כמפורט להלן:

<u>מתחם ז'</u> - הידוע כמגרש 212 בגוש 4265 חלקות 2,3,15,119 וגוש 6323 חלקות 1,2, בשטח כולל של 9,107 מ"ר, המיועד להקמת 192 יח"ד (להלן: "**מתחם ז'**") תמורת סך של כ-201 מיליוני ש"ח (כולל הוצאות הפיתוח).

<u>מתחם ט'</u> - הידוע כמגרשים 16,217 בגוש 4265 חלקות 15-14, בשטח כולל של 7,331 מ"ר, המיועד להקמת 201 יח"ד (להלן: "**מתחם ט'**") תמורת סך של כ- 213 מיליוני ש"ח (כולל הוצאות פיתוח).

ביום 31 במרץ 2026 חתמה החברה על חוזי החכירה ושילמה את מלוא התמורה בגין המקרקעין. בנוסף, בהתאם לתנאי המכרז פעלה החברה להסדרת התחייבויות מול עיריית פתח תקווה, לרבות חתימה על הסכם תשתיות והפקדת ערבות לאי גרימת נזקים.

בכוונת החברה לקדם את קבלת האישורים וההיתרים הנדרשים להקמת פרויקטים על המקרקעין, בהתאם לתכנית בנין עיר החלה על המקרקעין, לפי העניין. נכון למועד התשקיף, החברה טרם קיבלה את האישורים וההיתרים הדרושים לה להקמת הפרויקטים האמורים.

להערכת החברה, אומדן ההשקעה הכולל בפרויקט אשר עתיד לקום על במתחם ז' יעמוד על סך של כ- 487 מיליוני ש"ח (לא כולל מע"מ) ואומדן ההשקעה הכולל בפרויקט אשר עתיד לקום במתחם ט' יעמוד על סך של כ-540 מיליוני ש"ח (לא כולל מע"מ). "אומדן ההשקעה" לעניין זה משמעו עלויות בגין רכישת המקרקעין , עלויות בניה ישירה (כולל רווח קבלני), כלליות (אגרות והיטלי פיתוח, שכר יועצים, שיווק, דמי ניהול וכו') והוצאות מימון.

לפרטים נוספים אודות המתחמים והערכות החברה בקשר עם הפרויקטים אשר בכוונתה להקים על המתמחים ראה הטבלה בסעיף 6.6ד. להלן.

6.6.6.3 ביום 29 במרץ 2026 התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי בהסכמי מימון להעמדת הלוואות בסכום כולל של כ- 680 מיליון ש"ח (להלן: "**הסכמי המימון**"). הסכומים שיועמדו בהתאם להסכמי המימון ישמשו את החברה לתשלום התמורה לרמ"י (לרבות רכיב המע"מ) בקשר עם הסכמי החכירה המפורטים בסעיפים 6.6.6.1 ו-6.6.6.2 לעיל. יצוין כי ההלוואות שהועמדו לחברה כאמור מהוות אשראי בר דיווח (כהגדרת מונח זה בעמדה משפטית מספר 15-104); לפרטים נוספים אודות ההלוואות ותנאיהן ראה סעיף 6.14.9 להלן.

האמור לעיל בקשר עם תוכניות החברה ביחס למקרקעין ואומדן ההשקעות הכולל ביחס לפרויקטים אשר יוקמו על המקרקעין האמורים בס"ק (א) ובס"ק (ב) לעיל הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 אשר אינו ודאי ואינו תלוי בחברה והוא מבוסס, בין היתר, על המידע הקיים לחברה נכון למועד דוח מיידי זה, על ניסיונה ועל יישום תוכניות הפרויקט וקבלת היתרי בניה לפרויקט (הן בעצם קבלתם והן בקבלתם במועד שנחזה לכך על ידי החברה), ביכולותיה הכלכליות של החברה להעמיד את ההון העצמי הנדרש למימון הפרויקט ו/או בקבלת מימון בנקאי לליווי בנית הפרויקט. להערכת החברה, הגורמים העיקריים העשויים להביא לכך שהמידע צופה פני עתיד לא יתממש ו/או שיהיה שונה מהמתואר לעיל הינם: אי קבלת האישורים הנדרשים (לרבות במועד הנחזה על ידי החברה); קושי בגיוס מימון לבניית הפרויקט; עליה ו/או ירידה ברמת הביקושים לשטחי מגורים באזור הפרויקט אשר להם השפעה הן על שיווק וקצב השיווק של הפרויקט, הן על מחירי המכירה של הפרויקט, הן על קצב התקדמות בניית הפרויקט והן על יכולת השותפים להתקשר עם תאגיד פיננסי בהסכם לליווי בניית הפרויקט; שינויים בריבית למשכנתאות ו/או בתנאים לקבלת משכנתאות; הפרה של אילו מההתחייבות כלפי הבנק שיממן את ליווי בניית הפרויקט; תמורות בכלכלה המקומית אשר עשויות לגרום לקשיים בקבלת מימון לבניית הפרויקט ו/או בירידה בביקושים וכדומה וכן לגורמי הסיכון כמפורט בסעיף 6.22 להלן. לפיכך, אין כל ודאות כי המידע שלעיל יתממש והוא יכול להיות שונה, אף באופן מהותי, מהאמור לעיל.

פרק א' – רמת המצרף

להלן יובאו פרטים אודות הפרויקטים של הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי בישראל בהתאם להנחיית נדל"ן יזמי.

6.6.7 <u>תמצית תוצאות</u>

פרמטר	לשנה שנסתיימה ביום		
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
הכנסות תחום הפעילות (מאוחד)	129,480	317,123	381,206
חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות כלולות	--	--	--
רווחים (הפסדים) תפעוליים מתחום הפעילות (מאוחד)	2,667	33,184	63,823
רווחים הפסדים) תפעוליים מתחום הפעילות (חלק החברה)	1,002	10,089	28,060
סך נכסי תחום הפעילות במאזן (מאוחד) [40]	318,854	467,207	553,133

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה (יחד עם שותפים) פרויקטים בישראל בשלבי הקמה, ביצוע ותכנון ופרויקט "אחר" (קומבינציה) בהיקף של כ- 772 יח"ד ו- 10,886 מ"ר שטחי מסחר/מלונאות לפי הפילוח כדלקמן:

סוג הפרויקט	מס' יח"ד לפי תב"ע בתוקף		מס' יח"ד נוספות בתכנון		סה"כ יח"ד		שטחי מסחר/ מלונאות לפי תב"ע בתוקף (מ"ר)		שטחי מסחר/ מלונאות נוספים בתכנון (מ"ר)		סה"כ שטחי מסחר/ מלונאות (מ"ר)[41]	
	סה"כ	חלק החברה	סה"כ	חלק החברה	סה"כ	חלק החברה	סה"כ	חלק החברה	סה"כ	חלק החברה	סה"כ	חלק החברה
פרויקטים בהקמה	50	26	-	-	50	26	6,150	3,137	-	-	6,150	3,137
פרויקטים בתכנון	296	154	56	20	352	174	-	-	-	-	-	-
פרויקט אחר (קומבינציה)	326	169	44	23	370	192	4,736	2,818	-	-	4,736	2,818
סה"כ	672	349	100	43	772	392	10,886	5,955	-	-	10,886	5,955

"**פרויקט בהקמה**" לעניין זה משמעו – הקמת הפרויקט החלה לפני תום שנת הדיווח, אין מניעה להמשיך ברציפות בהקמתו והקמת הפרויקט לא הסתיימה עד היום האחרון של שנת הדיווח;

"**פרויקט בתכנון**" לעניין זה משמעו – ביום האחרון של שנת הדיווח בנייתו טרם החלה ולהערכת הנהלת החברה, הקמתו צפויה להתחיל, בשנה העוקבת לשנת הדיווח או התקבל לגביו היתר בניה;

"**פרויקט אחר**" לעניין זה משמעו – פרויקט קומבינציה, אשר מחולק לשלבים, אשר השלבים המתקדמים בו אינם עונים על הגדרת פרויקט בהקמה או פרויקט בתכנון או עתודת קרקע.

חלק החברה" לעניין זה משמעו – יח"ד בתמורה לשיעור הקומבינציה לא כולל יח"ד שייבנו בתמורה לשירותי בניה.

האמור בטבלה זו ביחס למס' יחידות הדיור ו/או שטחי המשרדים ו/או שטחי המסחר אותן בכוונת החברה לבנות וכוללות את מספר יחידות הדיור של בעלי הקרקע, ביחס לפרויקטים בתכנון ו/או הפרויקט האחר (קומבינציה) הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה, בהתאם לתב"ע הקיימת או המתוכננת לפרויקטים הרלוונטיים הנמצאים בהליכי תכנון ואישור מול הרשויות הרלוונטיות ולפיכך עלול לחול שינוי באמור לעיל, לרבות שינוי מהותי עקב הסיבות המפורטות בפסקת מידע צופה פני עתיד שלאחר סעיף 6.6.9.3 להלן.

[40] סך הנכסים כולל השקעות מיוחסות למגזר בהשקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני.

[41] שטחי משרדים/מסחר/מלונאות מפורטים תחת תחום הנדל"ן המניב – ראו סעיף 6.9 להלן.

6.6.8 **נתונים מצרפיים**

6.6.8.1 פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה ליום אחרון של תקופת הדיווח

פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה ליום 31.12.2025		
	מספר חודשים שחלפו ממועד סיום הבנייה	**31.12.2025**
יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי עלות, באלפי ש"ח)	0-6	-
	6-12	7,053
	12-18	ל.ר
	18-24	ל.ר
	מעל 24	ל.ר
	סך הכל	7,053
גיול מלאי יח"ד בפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי מספר יח"ד)	0-6	-
	6-12	1
	12-18	ל.ר
	18-24	ל.ר
	מעל 24	ל.ר
	סך הכל	1
רווח גולמי צפוי		3,447
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך הדוח (לגבי פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה לתום שנת הדיווח)		-

6.6.8.2 פרויקטים בהקמה ליום האחרון לשנת 2025

	31.12.2025
מס' יח"ד כולל בפרויקטים בהקמה	50
שטחי מסחר/מלונאות (במ"ר) כולל בפרויקטים בהקמה	6,150
יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בהקמה (במונחי עלות) [42]	268,852
רווח גולמי צפוי כולל מפרויקטים בהקמה	133,573
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה השוטפת בקשר עם פרויקטים בהקמה	10
שטחי מכירה מחייבים (במ"ר) שנחתמו בתקופה השוטפת בקשר עם פרויקטים בהקמה	899
מספר יח"ד שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים בפרויקטים בהקמה	30
שטחי מסחר למכירה (במ"ר) שטרם נחתמו לגביהם הסכמי מכירה מחייבים בפרויקטים בהקמה	-
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך התשקיף	-
שטחי מכירה (במ"ר) מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך התשקיף	-

6.6.8.3 צבר הכנסות ומקדמות*

		הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים (אלפי ש"ח)	**מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים (אלפי ש"ח)**
שנת 2026	**רבעון 1**	3,555	440
	רבעון 2	3,555	1,591
	רבעון 3	3,555	3,803
	רבעון 4	3,555	7,514
שנת 2027		26,253	16,735
שנת 2028		27,347	6,035
שנת 2029		26,781	49,664
שנת 2030 ואילך		-	-
סה"כ		**94,601**	**85,782**

* חלק החברה

[42] רק החלק המיוחס לתחום הנדל"ן היזמי.

יודגש, כי עיתוי ההכרה בהכנסות ועיתוי קבלת המקדמות כמפורט בטבלה דלעיל, הינם משוערים וכוללים מידע צופה פני עתיד, שאינו בשליטת הקבוצה בלבד. לפרטים אודות הערכות החברה בדבר מידע צופה פני עתיד זה ראה סעיף 6.6.9.3 להלן (פסקת מידע צופה פני עתיד).

6.6.8.4 <u>ספקים, קבלנים ראשיים וקבלני משנה</u>

כאמור לעיל, החברה הינה בעלות רשיון ג'5, ושימשה ותשמש בעתיד כקבלן ראשי ו/או כמנהלת עבודות הבנייה בפרויקטים אותם יוזמת החברה. בתור קבלן ראשי, החברה אחראית על ניהול הפרויקט ופיקוח על ביצוע העבודות כאשר בפועל עבודות הביצוע מבוצעות לרוב באמצעות קבלני משנה עימם מתקשרת הקבוצה (להלן: "**קבלני המשנה**").

התקשרויותיה של החברה עם קבלני המשנה, כוללות בדרך כלל, תנאים והתחייבויות במתכונת באחריות back-to-back וסעיפי שיפוי בקשר עם עמידה ו/או אי עמידה בלוחות זמנים שנקבעו לשלבי הפרויקט, תיקון ליקויי בנייה ובדק החלים בהתאם להוראות חוק המכר (דירות). בכלל הפרויקטים, ספקים וקבלני משנה אשר עימם מתקשרת החברה נבחרים בעיקר בדרך של מכרז ועל בסיס ניסיון עבר עם אותם ספקים/קבלנים.

בין יתר קבלני המשנה, ניתן לציין את קבלני המשנה הבאים:

(1) ספקים וקבלני משנה המבצעים עבור הקבוצה עבודות פיתוח, תשתית ובניה. ההתקשרות עם הספקים וקבלני המשנה הנ"ל היא בשיטת Turn Key Project ("פאושלי") במסגרתה מתחייב הספק לבצע את מלאכת הבניה בהתאם למלאכות השונות (שלד, אינסטלציה, חשמל, גמר וכיו"ב) בתמורה לסכום קבוע מראש, או לחילופין התקשרות בהתאם לכתב כמויות. במקרה בו ההתקשרות הינה לפי מחיר פאושלי, הסכם ההתקשרות כולל מנגנון לביצוע שינויים בתחולת העבודה ולקביעת התשלום עבור שינוים אלה. הקבוצה נוהגת לרכוש את חומרי הגלם בשוק המקומי וממגוון של ספקים. ספקים וקבלני משנה נושאים באחריות כלפי הקבוצה עד למועד סיום הפרויקט, כמקובל בהסכמים מסוג זה, כאמור לעיל.

(2) ספקי שירותים הנדסיים כדוגמת אדריכלים, מתכננים, מתאמים ויועצים שונים (כדוגמת יועצי חשמל, מים, אקוסטיקה, כבישים, מיזוג אויר, גינון וכיו"ב).

(3) ספקי שירותי שיווק- מתווכים, משווקים ומפרסמים. התשלומים לספקים, קבלני המשנה ונותני השירותים מתבצעים לאחר השלמת השירות ו/או הספקת הטובין, לפי העניין, בהתאם ללוחות זמנים מוסכמים התלויים בהשלמת העבודות.

להערכת הנהלת החברה, אין לה תלות בקבלן משנה ו/או ספק ספציפי שהחלפתו עשויה להטיל על הקבוצה תוספת עלות מהותית. להערכת הנהלת החברה, ההשלכה העיקרית להחלפת קבלן משנה ו/או ספק ספציפי עלולה להיות התייקרות בעלויות הנדרשות להשלמת בניית הפרויקט בסכום שאינו מהותי לחברה. בנוסף, להערכת החברה פעילותה כ'קבלן מבצע', כרוכה בחשיפות וסיכונים תפעוליים ומשפטיים, ובכלל זה חשיפה לשינויים במחירי חומרי גלם ובתשומות עבודה, סיכון לתמחור שגוי של עלויות עבודה וחומרים, וכן חשיפות משפטיות מול רוכשי שירות, דיירים וקבלני משנה.

6.6.9 <u>פרויקטים שאינם מהותיים מאוד</u>

<u>עלות ההקמה של הפרויקטים</u>

הפרויקטים של הקבוצה מבוצעים על ידי החברה. על פי המדיניות החשבונאית המיושמת בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה הרווח בגין יזום והקמת הפרויקטים מוצג במסגרת הרווח הגולמי המאוחד, לרבות הרווח הקבלני ודמי ניהול אשר מוכר בהתאם לשיעור ההשלמה ושיעור המכירה בפרויקט ובהתאם לתקני חשבונאות בינלאומיים (IFRS 15). החברה מקיימת בקרה תקציבית תקופתית לפרויקטים היזמיים ומעדכנת את עלויות הביצוע ויתר עלויות הפרויקט בהתאם להתקדמות הפרויקט ועדכון צפי העלויות לגמר, לרבות הפשרת בצ"מ בהתאם להתקדמות הפרויקט. בהתאם לאמור, הרווח הגולמי המוצג בטבלאות להלן, כולל גם את הרווח מביצוע עבודות קבלניות ודמי הניהול.

יצוין ביחס לטבלאות המופיעות בסעיף זה להלן, כי המחירים למ"ר אינם כוללים מע"מ. הנתונים מתייחסים ל-100% מהפרויקט, למעט היכן שצוין במפורש אחרת. חישוב ההכנסות הצפויות ממלאי שטרם נמכר בוצע בהתבסס על דוחות אפס, מחיר המחירון הקיים לכל פרויקט, המבוסס על מחירי עסקאות לדירות דומות באזורים זהים או סמוכים ככל שניתן לדירות המלאי של הקבוצה, וכמו גם בהתבסס על סקרי מחירים, מידע ממשווקי החברה וממתווכים מקומיים לגבי כל פרויקט ופרויקט.

6.6.9.1 <u>פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)</u>

שם	מיקום	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבניה	מועד סיום הבנייה	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	יח"ד שנותרו לחברה	עלות המלאי המיוחסת ליח"ד שנותרו במלאי ליום 31.12.2025	שיעור ההון העצמי מתוך העלות	מ"ר ממוצע ליח"ד שנותרו במלאי	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בפרויקט לפי תקופות					הכנסות צפויות מדירות במלאי	רווח גולמי צפוי מדירות במלאי	שיעור רווח גולמי צפוי על דירות במלאי	עודפים שנמשכו נכון ליום 31.12.2025	יתרת עודפים צפויה בסיום הפרויקט לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט
										מתום התקופה עד סמוך למועד התשקיף	רבעון 4 לשנת 2025	רבעון 3 לשנת 2025	רבעון 2 לשנת 2025	רבעון 1 לשנת 2025					
ויסוצקי 6 ת"א	ויסוצקי 6-8 ת"א	יולי - 19	דצמ- 20	דצמ- 24	33.33%[43]	1	7,053	15%	161	0	2	2	0	2	10,500	3,447	33%	156,900	23,900

* הנתונים מוצגים לפי 100%.

[43] השותפים של החברה בפרויקט הינם - אקרו גולת הכותרת (י.א) 2017, שותפות מוגבלת (33.33%), שותפות מוגבלת בשליטת חברת אקרו נדל"ן ייזום בע"מ, אשר למיטב ידיעת החברה בעל השליטה בה הינו מר יצחק ארבוב ווויסוצקי נמיר בע"מ (33.33%), חברה פרטית המוחזקת למיטב ידיעת החברה על ידי ה"ה רועי בן ימי ועמיחז לוסטיג. יצוין כי ה"ה בן ימי ולוסטיג מחזיקים (בעקיפין) כ"א ב-25% מההון המונפק והנפרע של חברת רוטשילד 22 בע"מ, אשר מחזיקה בפרויקט נוסף בבעלות החברה- פרויקט רוטשילד 22.

פרויקטים שהקמתם הסתיימה ומכירתם טרם הושלמה במלואה ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי בש"ח) – נתונים נוספים על יתרת ההכנסות הצפויות

שם	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה) ללא מע"מ					מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות המלאי הבלתי מכור
	מתום התקופה עד סמוך למועד התשקיף	רבעון 4 לשנת 2025	רבעון 3 לשנת 2025	רבעון 2 לשנת 2025	רבעון 1 לשנת 2025	
ויסוצקי 6 ת"א	-	48,801	54,594	-	47,768	65,082

6.6.9.2 פרויקט אחר (קומבינציה):

שם הפרויקט	מיקום מקרקעי הפרויקט	סוג הפרויקט; בפרויקט פינוי בינוי – האם המתחם הוכרז/ האם ניתנה החלטה מקדמית במסלול מיסוי	חלק התאגיד אפקטיבי	שטח הקרקע עליו מקודם הפרויקט ומבנה הבעלות בקרקע	סטטוס הסכמי של הפרויקט		מספר דירות קיימות	מספר דירות המיועדות למכירה	העלויות הכרוכות בפינוי הדיירים עימם נחתם הסכם (לרבות שכירות חלופית והריסה) (אלפי ש"ח)	יחס ההחלפה הממוצע עם הדיירים החתומים	צפי עלויות עם הדיירים שטרם חתמו (אלפי ש"ח)	מועד תחילת החתמות	האם נכון למועד התשקיף ניתן לביטול על פי הוראות סעיף 1ד לחוק פינוי בינוי או סעיף 5ג לחוק חיזוק בתים משותפים	סטאטוס תכנוני נוכחי (לרבות עמדת הרשות המקומית), תנאים נדרשים להוצאתו לפועל של הפרויקט ולוחות זמנים משוערים להוצאת היתרי בניה (ככל שניתן)
					שיעור הדיירים שחתמו על ההסכם מתוך סך הדיירים	הרוב הנדרש ע"פ הדין								
פארק אביב רמת אפעל החדשה (קומבינציה) (שלבים מתקדמים)[44]	מתחם תל השומר מערב, מגרשים תכנוניים: 109, 202, 204, 205, 208 ו-209 שמצויים בקו הכחול של תכנית רג/1489, בשטח העיר רמת גן	קומבינציה	100%	42,878	ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	טרם התקבל היתר בניה עבור השלבים המתקדמים של הפרויקט לפרטים אודות סטטוס ההליכים התכנוניים ובכלל זאת הליכי הפקדת תב"ע חדשה להתנגדויות ראה הפירוט בקשר עם שלב א' של הפרויקט בסעיף 6.6.11 להלן

[44] לפרטים נוספים אודות שלב א' של הפרויקט והפרויקט בכללותו, ראה סעיף 6.6.11 להלן.

6.6.9.3 כאמור בסעיף 6.6.6 לעיל, ביום 31 בדצמבר 2025 זכתה החברה במכרזי רשות מקרקעי ישראל (רמ"י) לרכישת זכויות חכירה במקרקעין ביחס לשני מתחמים בשכונת "קריית מסלול" בהרצליה ולשני מתחמים בשכונת סירקין בפתח תקווה; לפרטים נוספים ביחס לזכייה במכרזים ראו סעיפים 6.6.6.1 ו-6.6.6.2 לעיל. מאחר שהזכייה במכרזים האמורים התרחשה בסמוך לסוף תקופת הדוח, ולאחר תקופת הדוח, ביום 31 במרץ 2026, נחתמו הסכמי החכירה ביחס למקרקעין האמורים ושולמה התמורה בגינם, המקרקעין האמורים אינם נכללים כפרויקטים יזמיים בטבלאות הגילוי לעיל.

יודגש, כי הערכות החברה דלעיל לרבות בפרק א' (רמת המצרף), בין היתר, היקפי הפרויקטים, מועדי תחילה וסיום הבנייה של הפרויקטים, הכנסות ועלויות צפויות, הרווח הגולמי (ושיעורו) ויתרת העודפים הצפויים בפרויקטים וכן, צפי להשלמת הליכי תכנון, הינם 'מידע צופה פני עתיד' (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), המתבסס על ניסיונה של החברה ושותפיה לפרויקטים השונים ועל מימוש מלא של המלאי במחירים התואמים את המכירות בפועל או את מחירי השוק נכון למועד דוח זה. פרמטרים אלה תלויים במידה רבה בשיתוף פעולה בין השותפים של החברה בפרויקטים השונים, בהחלטות שיתקבלו במהלך הקמת הפרויקטים ובהעמדת ההון העצמי הנדרש מהם (ובכלל זה מהחברה) על פי ההסכמים שנחתמו; בגורמים חיצוניים, כגון אישורי התב"עות וקבלת כלל האישורים וההיתרים הנדרשים לצורך ביצועם של הפרויקטים ע"ב מלוא הזכויות המתוכננות (הן בעצם קבלתם והן בעצם קבלתם במועד שנחזה לכך על ידי החברה ושותפיה לפרויקטים) ובעמידת החברה בדרישות הרשויות השונות בקשר עם אישור תוכניות ייעוד הקרקע וקבלת היתרי הבניה; בהחתמה של הדיירים בפרויקטי קומבינציה על ההסכמים הנדרשים בהתאם לרף הקבוע בכל אחד מההסכמים הנ"ל ובהתקיימות יתר התנאים המתלים לכניסתם של ההסכמים לתוקף במועד הנדרש לכך בהסכמים; בהתקשרות עם גופים מממנים לקבלת מימון לליווי הפרויקטים ובהתקשרות בהסכמי קבלן מתאימים (ביחס לפרויקטים שטרם נחתם לגביהם הסכם כאמור) בתנאים ובמועדים הנחזים לכך על ידי החברה; בעלויות הקמה ומימון בפועל במועד התהוותן (אשר עשוי לחול בהם שינוי למול העלויות שנחזו על ידי החברה, לרבות שינוי מהותי); בכך שלא תחול מניעה ו/או עיכוב בבניית הפרויקטים מכל סיבה שהיא לרבות עקב מחסור בחומרי גלם ו/או כוח אדם ו/או נושאים סביבתיים ו/או בשל הליכים משפטיים ו/או בגין אי פינוי הקרקע בגין הגורמים המחזיקים בה כיום /או בשל הגשת התנגדויות להיתר על ידי צדדים שלישיים ו/או בשל קבלת החלטות על ידי מוסדות התכנון השונים המגבילות בנייה במתחמים הרלבנטיים ו/או בשל היקלעות הקבלנים המבצעים לקשיים כלכליים או אי עמידתם בהוראות ההסכמים שנחתמו עימם ו/או בשל גילוי עתיקות ו/או בשל מציאת מי תהום ו/או הגשת צווי מניעה ו/או תביעות גורמים קשורים ו/או בשל חריגות בניה; במצב הבטחוני בישראל; שתשלומי המס וההיטלים השונים (לרבות היטלי השבחה שתשלומם יידרש בשל תוספת זכויות בפרויקטים) שיידרשו מהחברה כיזמית לא יהיו בהיקף גבוה יותר מזה שהוערך על ידי החברה (לרבות עקב שינויי רגולציה); ובשמירת רמות מחירי המכירה השוררים כיום בשוק הנדל"ן (בהם עשוי לחול שינוי, לרבות שינוי מהותי, בין היתר לאור תמורות בסביבה הכלכלית בה פועלת החברה ובין היתר לאור שינויים תכופים ברגולציית המיסוי). לאור העובדה שאין וודאות שכך יהיה מצב הדברים בפועל, כך שייתכן שהמידע שהובא בטבלאות שלעיל לא יתממש ו/או יתממש באופן שונה מהמתואר לעיל.

6.6.10 <u>הרברט סמואל 8-6 – פרויקט בהקמה</u>

6.6.10.1 <u>הצגת הפרויקט</u>

נתונים לפי 100%. חלק החברה האפקטיבי בפרויקט (51%)	פירוט ליום 31.12.2025
שם הפרויקט:	הרברט סמואל 8-6
מיקום הפרויקט:	רחוב הרברט סמואל 8, פינת דניאל, גוש 7229 חלקה 120 (בשלמות) בתל אביב (להלן: "**מגרש 1**")
תיאור קצר של הפרויקט:	פרויקט הרברט סמואל 8-6 הכולל מגדל בן 18 קומות מתוכן 12 קומות מגורים הכוללות כ- 50 יח"ד, ו- 6 קומות מלונאות הכוללות 100 יחידות מלונאיות וכן שטחי מסחר. שטחי המגורים בפרויקט הינם בהיקף של כ-4,000 מ"ר עיקרי, שטחי מלונאות בהיקף של כ-4,000 מ"ר עיקרי ושטחי מסחר בהיקף של כ-500 מ"ר עיקרי וחניון תת קרקעי[45]. יודגש כי הנתונים בטבלאות שלהלן מתייחסים לשטחי המגורים בלבד. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שווים ההוגן של שטחי המסחר והמלונאות בפרויקט מסתכם ב-124,978 אלפי ש"ח (חלק החברה – 63,740 אלפי ש"ח). לנכס הכולל את שטחי המלונאות והמסחר (ללא המגורים) צפוי NOI שנתי של כ- 18 מיליון ש"ח בשנת תפעול מייצגת. לפרטים נוספים אודות שטחי המלונאות והמסחר ראו סעיף 6.7.3 להלן.
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:	51%
מבנה האחזקה בפרויקט (תיאור אחזקה דרך חברות בנות וכדומה):	בעלות
ציון שמות השותפים לפרויקט (במקרה בו השותפים מהווים צד קשור או מחזיקים למעלה מ-25% מן הזכויות בנכס):	גבסי נופי ים בע"מ (להלן ולעיל: "**גבסי**")[46] מחזיקה ב-49% מהפרויקט (להלן: "**השותף**").
שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/ אקוויטי):	איחוד יחסי
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	ספטמבר 2019
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	1,954 מ"ר
מועד התחלת שיווק בפרויקט (בפועל):	ספטמבר 2023
מועד סיום שיווק צפוי (רבעון) (מתוכנן):	רבעון רביעי 2029
מועד סיום עבודות הקמה (מתוכנן):	דצמבר 2029
מועד התחלת עבודות הקמה (בפועל):	פברואר 2025
הסכמים עם קבלני ביצוע:	הפרויקט מבוצע על ידי החברה, הפרויקט מבוצע על ידי החברה בהתאם להסכם שנחתם בין הצדדים באפריל 2026, וזאת על בסיס התנאים המסחריים שנקבעו בהסכם המייסדים (כמפורט בסעיף 6.1.7 לעיל). בהתאם לכך, ביצוע הפרויקט הינו בתמורה לעלויות הבנייה הישירות (כפי שהוגדרו בסעיף 6.1.7 לעיל) בתוספת מרווח של 11% (Cost+11%) ומע"מ כדין.
פירוט זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה):	בעלות רשומה
הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר):	בחודש מאי 2019 התקשרה החברה ביחד עם גבסי (51% חלק החברה/49% חלק גבסי) (להלן ביחד: "**הרוכשות**" או "**השותפים**") עם צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה (להלן: "**המוכרים**") בהסכם מכר לרכישת מלוא זכויות המוכרים במקרקעין, לרבות המחאה מוחלטת וגמורה של כל התחייבויות המוכרים על פי כתבי שיפוי והתחייבות[47] - וזאת בתמורה לסך כולל של 252.5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ (חלק החברה - כ-129 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ).
קיומן של חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט:	---
האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?	---
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:	---
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):	---

[45] כולל חניון ציבורי שיכלול לפחות 50 מקומות חניה ויוקם על ידי החברה וגבסי בשטח התת קרקעי שמתחת למגרש 1 ומתחת למגרש 26 (חלקה 91 בגוש 7229) אשר בבעלות עיריית תל אביב. לצורך כך חלק מהשטח התת קרקעי של מגרש 26 יוחכר על ידי העירייה לחברה ולגבסי לתקופה של 49 שנה מחודש אוגוסט 2021 (בתוספת אופציה להארכה ב-49 שנה נוספות) בתמורה לדמי חכירה מהוונים בסך של כ-1.4 מיליון ש"ח.

[46] למיטב ידיעת החברה, גבסי הינה חברה פרטית המוחזקת על ידי אר. בנייני סלמה בע"מ (51%) (להלן: "**אר סלמה**") וש.מ.א.א קורפורייט סרביס בע"מ (49%) (להלן: "**שמאא**"). למיטב ידיעת החברה, אר סלמה הינה חברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאות של מר רודי גבסי (להלן: "**רודי**") ושמאא הינה חברה פרטית בשליטת מר שמואל מזוז (להלן: "**מזוז**"). לפרטים נוספים ראו בסעיף 6.1.7 לעיל.

[47] כתבי התחייבות אשר על פי הם התחייבו המוכרים בהתחייבויות שונות כלפי עיריית תל אביב, בהתאם לדרישות העירייה במסגרת הליכי קידום התב"ע.

6.6.10.2 מצב תכנוני של הפרויקט

הרברט סמואל 6-8 (נתונים לפי 100%. חלק החברה האפקטיבי בפרויקט 51%)			
מצב תכנוני נוכחי			
סוג מלאי	**סה"כ שטחים**	**סה"כ יח"ד**	**הערות**
יחידות דיור	4,032	50	ביום 28 ביולי 2025 ניתן היתר בניה מלא לפרויקט
שטחי מלונאות	5,600	120	
שטחי מסחר	550	--	
זכויות בנייה לא מנוצלות	--	--	
מצב תכנוני עתידי			
יחידות דיור	4,032	50	
שטחי מלונאות	5,600	120	
שטחי מסחר	550		
זכויות בנייה לא מנוצלות			

6.6.10.3 עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט (אלפי ש"ח)

הרברט סמואל 6-8 (נתונים לפי 100%. חלק החברה האפקטיבי בפרויקט 51%)		שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
עלויות שהושקעו	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	184,793	184,793	184,793
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות	14,189	5,878	4,782
	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות	20,587	890	-
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)	49,283	49,283	34,434
	סה"כ עלות מצטברת	268,852	240,844	224,009
	סה"כ עלות מצטברת בספרים	268,852	240,844	224,009
עלויות שטרם הושקעו ושיעור השלמה	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו	-	-	-
	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	-	8,311	9,408
	עלויות בגין בניה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)	135,826	124,260	115,737
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	-	-	4,566
	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	135,826	132,571	129,711
	שיעור השלמה [כספי] לא כולל קרקע	13%	1%	-
	שיעור השלמה הנדסי	10%	-	-
	מועד השלמת בניה צפוי [48]	דצמבר 2029	פברואר 2029	יוני 2028

6.6.10.4 שיווק הפרויקט

הרברט סמואל 6-8 (נתונים לפי 100%. חלק החברה האפקטיבי בפרויקט 51%)		2025	2024	2023
חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת	יחידות דיור (#)	10	5	5
	יחידות דיור (מ"ר)	899	385	384
מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת (לא כולל מע"מ)	יחידות דיור	145,025	111,127	126,053
חוזים מצטברים עד לסוף התקופה	יחידות דיור (#)	20	10	5
	יחידות דיור (מ"ר)	1,668	769	384
מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה (לא כולל מע"מ)	יחידות דיור	128,604	121,761	126,053
שיעור השיווק של הפרויקט	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (באלפי ש"ח)	538,251	487,299	449,812
	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (באלפי ש"ח)	214,486	93,649	50,914
	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	40%	20%	10%
שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:	יחידות דיור (#)	30	40	45
	יחידות דיור (מ"ר)	2,364	3,263	3,647

[48] העיכוב בתחילת ביצוע הפרויקט ביחס לאומדני החברה נובע מהתמשכות הליכי גיבוש וחתימת ההסכמים הנדרשים מול עיריית תל אביב-יפו כתנאי להיתר הבנייה ולאכלוס (לרבות הסכמי מבנה ציבור, שפ"פ וחכירה), לצד התאמות והשלמות נדרשות בתכנון האדריכלי.

הרברט סמואל 6-8 (נתונים לפי 100%. חלק החברה האפקטיבי בפרויקט 51%)		2025	2024	2023
סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי		157,644	194,902	202,643
מספר החוזים שנחתמו מיום 1 בינואר 2026 ועד למועד פרסום התשקיף (כמות/מ"ר)	יח"ד (#)	-		
מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מיום 1 בינואר 2026 ועד למועד פרסום התשקיף	יח"ד	-		

6.6.10.5 הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרויקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרויקט (באלפי ש"ח)

הרברט סמואל 6-8 (נתונים לפי 100%. חלק החברה האפקטיבי בפרויקט 51%)		סה"כ צפי הכנסות שהוכרו / שיוכרו בגין חוזים חתומים	סה"כ מקדמות שנתקבלו / שצפויות להתקבל בגין חוזים חתומים (*)
לפני שנת 2025		-	10,628
שנת 2025	רבעון 1	-	-
	רבעון 2	-	5,017
	רבעון 3	14,212	15,905
	רבעון 4	14,781	15,599
שנת 2026		27,883	25,310
שנת 2027		51,477	32,813
שנת 2028		53,622	11,834
שנת 2029		52,511	97,380
שנת 2030 ואילך		-	-
סה"כ		214,486	214,486

(*) לא כולל הצמדות

אזהרה בדבר מידע צופה פני עתיד: המידע בטבלה שלעיל בדבר ההכנסות שיוכרו בגין חוזים חתומים ובדבר מקדמות שצפויות להתקבל, הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, הכולל, בין השאר, תחזיות, מטרות, הערכות ואומדנים עתידיים אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה, ואשר מבוסס על התחשיבים הכלכליים שערכה החברה, בהתחשב ב: (א) קצב הבניה החזוי בהתבסס על ניסיון החברה; (ב) ההנחה כי כלל רוכשי היחידות יעמדו בהתחייבויותיהם כלפי החברה. תחזיות החברה עשויות שלא להתממש במידה וקצב הבניה יהיה איטי מהמצופה (בין היתר בשל פגיעה בזמינות חומרי הגלם ו/או כוח האדם ו/או בכל גורם נוסף שיגרום לעיכוב בבנית הפרויקט) ו/או יחול שינוי לרעה בקצב שיווק הדירות בפרויקט ו/או בשל העובדה שרוכשי היחידות בפרויקט לא יעמדו בהתחייבויותיהם כלפי החברה.

6.6.10.6 רווחיות גולמית (באלפי ש"ח)

הרברט סמואל 6-8 (נתונים לפי 100%. חלק החברה האפקטיבי בפרויקט 51%)		שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
הכנסות צפויות בגין הפרויקט		538,251	487,299	449,812
עלויות פרויקט צפויות		404,678	373,415	353,720
רווח גולמי צפוי בגין הפרויקט (*)		133,573	113,884	96,092
מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר רו"ה		7,422	-	-
מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה		126,151	113,884	96,092
שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)		24.8%	23.4%	21.4%
מחיר ממוצע למ"ר (בש"ח) לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר וטרם נמכר	מגורים	131,250	118,624	109,523

(*) לא כולל הוצאות מימון לא מהוונות

המידע בנוגע להכנסות הצפויות, לעלויות הצפויות, לרווח הגולמי הצפוי (המשמש בסיס גם לטבלת ניתוח הרגישות המפורטת להלן) ולשיעור הרווח הגולמי הצפוי מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. מידע כאמור כולל, בין השאר, תחזיות, מטרות, הערכות ואומדנים עתידיים אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה. מידע צופה פני עתיד מבוסס על הערכות הנהלת החברה, שהינן נכונות למועד הדוח, המתבססות, בין היתר, על הערכות ותוכניות של החברה אשר עשויות שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני החברה, לרבות במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) יחול שינוי לרעה בביקושים לדירות או במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט, באופן שיביא להורדת מחירי המכירה בפרויקט; (2) יחולו שינויים בעלויות צפויות של הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם ו/או בזמינותם ו/או במחירי תשומות הבניה ו/או בזמינות כוח אדם; (3) תחול סטיה מהיקף הפרויקט הצפוי אשר עלולה לנבוע, מלבד כתוצאה מהתייקרות עלויות הבניה, גם ממיסים ו/או היטלים שיוטלו ו/או מהמצב הבטחוני אשר יוביל להתמשכות ביצוע הפרויקט; (4) אי עמידת הקבלנים המבצעים ו/או רוכשי היחידות בפרויקט בהתחייבויותיהם על פי ההסכמים שנחתמו ו/או ייחתמו.

6.6.10.7 ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר

הרברט סמואל 6-8 (נתונים לפי 100%. חלק החברה האפקטיבי בפרויקט 51%)					
ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
	השפעת עליה של 10%	**השפעת עליה של 5%**	**סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר**	**השפעת ירידה של 5%**	**השפעת ירידה של 10%**
השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	157,181	141,666	126,151	110,635	95,120
השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	102,422	114,287	126,151	138,015	149,880

6.6.10.8 מימון ספציפי עבור כלל הפרויקט (החלק היזמי והחלק המניב):

להלן תיאור אודות החוב הבכיר בפרויקט, על כלל חלקי הפרויקט:

יצוין כי העמדת מסגרת האשראי לליווי הפרויקט הינה אירוע אשראי בר דיווח, כהגדרת מונח זה בעמדה משפטית מספר 15-104.

הרברט סמואל 6-8 (נתונים לפי 100%. חלק החברה האפקטיבי בפרויקט 51%)			
יתרות בדוח על המצב הכספי (במטבע הפעילות)	**31.12.2025**	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	210,303
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	-
	31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	200,000
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	-
מוסד מלווה:			בנק מקומי ("**המלווה**")
תאריך אישור הלוואה ותאריך נטילת הלוואה:			ביום 2 במאי 2023 התקשר היזם עם המלווה בהסכם למימון הפרויקט על כלל חלקיו (הן החלק היזמי והן החלק המניב).
סה"כ מסגרת (מטבע הפעילות):			סכום מסגרת המימון הכולל לפרויקט (כולל מימון הקרקע וכולל החלק המניב של הפרויקט) לא יעלה על 490 מיליון ש"ח (להלן: "**מסגרת האשראי**") לפי הפירוט להלן: מסגרת אשראי פיננסי – סך האשראי הפיננסי (כולל מימון הקרקע) לא יעלה על 250 מיליון ש"ח. מסגרת ערבויות – מסגרת ערבויות מכר עד 239 מיליון ש"ח ומסגרת ערבויות אחרות – עד 1 מיליון ש"ח. המסגרות המפורטות לעיל יקראו יחד בס"ק זה להלן: "**ההלוואה**".
מתוכה, יתרת הלוואה שטרם נוצלה:			229,763
מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית:			פריים בתוספת 0.2%
מועדי פירעון קרן וריבית:			מועד סיום הבניה ולא יאוחר מיום 31 בדצמבר 2029.
תניות פיננסיות מרכזיות:			אין.
תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:			הסכם הליווי כולל עילות מקובלות להעמדה לפירעון מיידי של המימון וכן עילות נוספות אשר העיקריות שבהן מפורטות להלן: אי התחלת ביצוע הפרויקט במועדו בתוספת 30 ימים או הפסקת ביצועו לתקופה העולה על 45 ימים ברצף או 90 ימים במצטבר; קיום חריגה מהיתר הבניה; נקיטת הליכי עיקול והוצאה לפועל כנגד הפרויקט; נקיטת הליכי פירוק, כינוס או פשרה או הסדר כנגד החברה ו/או גבסי; וכן שינוי שליטה במישרין ו/או בעקיפין לרבות אך לא רק שינוי בבעלי השליטה ו/או בשיעורי החזקת מי מהם באיזה מאמצעי השליטה ברוכשות לעומת המצב במועד חתימת הסכם המימון בלי שהתקבלה לכך הסכמת הבנק בכתב ומראש[49]; על אף האמור לעיל הוסכם כי השינויים המפורטים להלן לא יהוו הפרה – (א) הנפקה לציבור או מכירה למשקיע מוסדי של מניות החברה ובלבד שלאחר הנפקה/מכירה כאמור שיעור ההחזקה של ה"ה דפנה הרלב ודורון אביב (ביחד או לחוד) באמצעי השליטה בחברה לא יפחת מ-51%; (ב) העברת מניות החברה בין ה"ה דפנה הרלב ודורון אביב בינם לבין עצמם. יצוין כי הסכם הליווי כולל הסדר גביית אשראי בין השותפים בפרויקט בקרות אירוע הפרה כמפורט להלן – השיעור המירבי שיגבה הבנק מכל אחד מיחידי הרוכשות (קרי – החברה וגבסי) לא יעלה על 65% ובכל הנוגע לבטוחות, כפי שיפורטו להלן, במידה והבנק יבחר לממשן, הבנק יהא רשאי לממש את מלוא זכויותיו על פיהן וכל הכספים שיתקבלו

[49] לעניין זה "החזקה", "שליטה" ו"אמצעי שליטה" כהגדרת מונחים אלה בחוק ניירות ערך.

הרברט סמואל 6-8 (נתונים לפי 100%. חלק החברה האפקטיבי בפרויקט 51%)	
	ממימוש זה יפרעו את ההלוואות והאשראים שהועמדו לזכות כ"א מיחידי הרוכשות קרי החברה וגבסי, בחלוקה כדלהלן- החברה שיעור של 51% וגבסי שיעור של 49%.
ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח:	לא.
האם מסוג non-recourse [כן/לא]:	לא
תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:	___
בטחונות:	כמפורט להלן. בנוסף, הועמדו למלווה ערבויות של התאגידים והיחידים המחזיקים בשותף, גבסי נופי ים בע"מ. החברה ו/או בעלי השליטה בחברה לא העמידו ערבויות להבטחת התחייבויות היזם כלפי המלווה.

6.6.10.9 שעבודים ומגבלות על הקרקע

סוג		פירוט	הסכום המובטח ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
שעבודים	**דרגה ראשונה**	משכנתא בדרגה ראשונה ובלעדית וללא הגבלה בסכום ו/או שעבוד קבוע ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על זכויות החברה והשותף לגבי המקרקעין, למעט הזכויות שהוקנו לעירייה על פי הסכם ההקמה שנחתם בין השותפים לבין העירייה[50](להלן: "**הסכם ההקמה**"), וכן משכנתא בדרגה ראשונה ובלעדית ללא הגבלה בסכום ו/או שעבוד קבוע ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על כל זכויות העירייה בשטחי הציבור על פי הסכם ההקמה, למעט זכויות החברה והשותף. שעבוד שוטף ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על הפרויקט וכן על נכסים וזכויות הקשורים אליו, וכל זכויות החברה וגבסי הקשורות לפרויקט כלפי צדדים שלישיים העומדות לזכותן או שיעמדו לזכותן, וכן שעבודים קבועים ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום על כל זכויות החברה וגבסי על פי הסכמי הרכישה של יחידות המגורים והשטחים בפרויקט, על כל זכויותיהן על פי חוזים עם האדריכל והקבלן הראשי לרבות בטוחות שנתנו החברה וגבסי להבטחתן, על כל זכויות החברה וגבסי על פי הסכמי שכירות שייחתמו, על כל זכויותיהן על פי פוליסות הביטוח של הפרויקט, על כל זכויותיהן לקבלת סכומים אשר יגיעו לחברה ולגבסי מרשויות המס וכן שעבודים קבועים ראשונים בדרגה וזכויות קיזוז מיוחדות על כל הכספים שיעמדו לזכות החברה וגבסי מפעם לפעם בחשבון הפרויקט ובכל פקדון כספי שנובע מכספים שמקורם בחשבון הפרויקט. שעבוד קבוע בדרגה ראשונה על כל זכויות יחידי השותף ויחידי החברה זה כלפי זה על פי הסכם המייסדים המפורט בסעיף 6.1.7 לעיל.	210,303
	דרגה שנייה	---	-
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)		---	---

6.6.10.10 רווח גולמי צפוי והתאמה לעודפים, בהתאם להנחות העבודה של הנהלת החברה בקשר עם הרכיב המניב בפרויקט והעודפים בגינו (אלפי ש"ח):

הרברט סמואל 6-8 (נתונים לפי 100%. חלק החברה האפקטיבי בפרויקט 51%)	
רווח גולמי צפוי	133,573
הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי	(41,902) (*)
הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק, מכירות ומסים)	(18,471) (**)
רווח כלכלי צפוי מהפרויקט	73,200
הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח **במונחי 100%**	122,000
הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח	-
סה"כ עודפים צפויים למשיכה בגין הרווח הצפוי בגין הרכיב היזמי ובגין ההון העצמי של כלל הפרויקט (100%)	195,200
בניכוי סה"כ עלויות הקמה בגין הרכיב המניב	(236,725)
מימון מחדש על השווי ההוגן של הרכיב המניב לפי יחס הלוואה לשווי הנכס[51] של כ-75%	200,096
סכומים שנמשכו עד למועד הדוח	-
סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח בגין הרכיב היזמי (100%)	158,571
חלק החברה בעודפים הצפויים למשיכה בגין הרכיב היזמי	80,871
מועד צפוי לתחילת משיכת עודפים	דצמבר 2029

50 ראה ה"ש 44 לעיל.

51 שווי הנכס לצורך חישוב זה מבוסס על נתוני דוח מעקב מעודכן לדוח האפס נכון ליום 31 בדצמבר 2025

הרברט סמואל 6-8 (נתונים לפי 100%. חלק החברה האפקטיבי בפרויקט 51%)	
תנאים מתלים למשיכת עודפים	ככלל, משיכת עודפים מבוצעת לאחר סיום בניית הפרויקט, קבלת טופס 4, מסירת החזקה בדירות הפרויקט לרוכשים כשהן משולמות ע"פ חוזי המכירה, פירעון מלוא ההתחייבויות בקשר עם הפרויקט, השבתן וביטולן כדין של ערבויות חוק המכר שניתנו לרוכשים, ובכפוף לאישור הבנק.

(*) הוצאות מימון שלא הוונו למלאי

(**) רווח מביצוע עבודות קבלניות והכנסות מדמי ניהול המשויכות לחברה בלבד ומתקבלות לאורך הפרויקט.

(***) להערכת החברה ניתן יהיה בעתיד, לאחר קבלת טופס 4 לבצע מימון מחדש (refinance) באמצעות תאגיד בנקאי או גוף פיננסי, בהתאם להנחות הבאות: (א) בהתבסס על דוח המעקב לדוח האפס (נכון ליום 31 בדצמבר 2025) שווי החלק המניב שיוותר בבעלות השותפים הינו כ- 267 מיליון ש"ח; (ב) שיעור המימון הינו כ-75% בהתאם למקובל בשוק ביחס לנכסים דומים.

6.6.11 "פארק אביב – רמת אפעל החדשה" (שלב א') - פרויקט בהקמה

6.6.11.1 הצגת הפרויקט

"פארק אביב – רמת אפעל החדשה" – שלב א' (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)	פירוט ליום 31.12.2025
שם הפרויקט:	"פארק אביב – רמת אפעל החדשה" – שלב א'
מיקום הפרויקט:	מתחם תל השומר מערב, מגרשים תכנוניים: 101, 102, 103, 104, 109, 202, 204, 205, 208 ו-209 הכלולים בקו הכחול של תכנית רג/1489, גוש 6233 בשטח העיר רמת גן (להלן: "**מקרקעי המתחם**"). מתוכם – מגרשים 101 עד 104 (כולל) מהווים את מקרקעי שלב א' של הפרויקט (להלן: "**מקרקעי שלב א**"). נכון למועד התשקיף, המקרקעין פנויים ואין עליהם מחוברים.
תיאור קצר של הפרויקט:	פרויקט להקמת מתחם הכולל 14 בנייני מגורים הכוללים כ- 722 יח"ד וכן כ- 4,700 מ"ר שטחי מסחר (להלן: "**הפרויקט**"), המחולק לשלבים. במסגרת שלב א' של הפרויקט, המתואר בטבלאות אלה להלן, תקים החברה על מקרקעי שלב א' 8 בניינים הכוללים 352 יח"ד (מהן 178 יח"ד לבעלי הזכויות במקרקעין). כמפורט בסעיף 6.6.9.2 לעיל, על יתר מקרקעי המתחם, צפויה החברה להקים שלבים נוספים של הפרויקט, אשר נכון למועד התשקיף כוללים 6 בנייני מגורים ובהם 370 יח"ד ו-4,736 מ"ר מסחר.
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:	100%
מבנה האחזקה בפרויקט (תיאור אחזקה דרך חברות בנות וכדומה):	הזכויות בפרויקט מוחזקות על ידי אביב בתל ליטוינסקי בע"מ, חברה בבעלות ושליטה מלאה של החברה ("**היזם**").
ציון שמות השותפים לפרויקט (במקרה בו השותפים מהווים צד קשור או מחזיקים למעלה מ-25% מן הזכויות בנכס):	ל.ר.
שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/ אקוויטי):	איחוד
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	הסכמי קומבינציה מיום 06.10.2008, מיום 24.1.2010 ותוספות הצטרפות להסכמי קומבינציה אלו מיום 22.11.2017, 25.1.2018 ומיום 31.8.2025
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	8,819 מ"ר
מועד התחלת שיווק בפרויקט (צפוי):	רבעון 2 2026
מועד סיום שיווק צפוי (רבעון) (מתוכנן/בפועל):	רבעון 2 2029
מועד סיום עבודות הקמה (מתוכנן):	רבעון 2 2029
מועד התחלת עבודות הקמה:	רבעון 1 2026
הסכמים עם קבלני ביצוע:	החברה תבצע את הקמת הפרויקט כקבלן ראשי, וכן תגבה מהיזם בגין שירותי משרד ושירותי ניהול ופיקוח הנדסי שתעמיד לחברת הנכס סך כולל של 3.5% מעלויות הבנייה הישירות של הפרויקט בתוספת מע"מ כדין.
פירוט זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה):	זכויות חוזיות על פי הסכם קומבינציה. כמו כן, נרשמו הערות אזהרה לפי סעיף 126 לטובת היזם על זכויות הבעלים במקרקעין, מכוח הסכמי הבניה והקומבינציה (כהגדרתם להלן).
הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר):	מערך הסכמי קומבינציה (להלן ולעיל יחד בס"ק זה: "**הסכם הקומבינציה**"): היזם התקשר במספר הסכמי קומבינציה ותוספות להסכמים (כמפורט לעיל) עם כ-13% מהבעלים (להלן יחד בס"ק זה: "**הדיירים**") הכולל הוראות בדבר חלוקת הזכויות במקרקעין כדלקמן: שטח המסחר – חלק היזם בזכויות הדיירים: 59.5%; יח"ד - חלק היזם בזכויות הדיירים 59.5%, שטח התעסוקה – 31.5%. לוי"ע: היזם התחייב למסור את הדירות לדיירים לא יאוחר מחלוף 40 חודש מהוצאת היתר בניה. הסכם למתן שירותי בניה - ביום 15.9.2024 נחתמה תוספת להסכם הקומבינציה ביחס ל- 13% מבעלי הזכויות במקרקעין, במסגרתה בחרו אותם בעלי זכויות להתקשר עם החברה בעסקה למתן שירותי בניה לדירות מגורים בלבד, חלף מסלול הקומבינציה הרגיל (להלן: "**הסכם שירותי הבניה**"). בהתאם להסכם שירותי הבניה, החברה התחייבה לבצע (בעצמה ו/או באמצעות קבלן מטעמה) את עבודות הבניה של יחידות המגורים שיוקצו לבעלי הזכויות שבחרו במסלול זה, בתמורה לתשלום תמורה פאושלית המחושבת לפי שטח הדירה ובתוספת מע"מ והצמדה למדד תשומות הבניה, והכל בהתאם ללוח תשלומים שוטף; ההסכם כולל מנגנוני ליווי בנקאי ומתן ערבויות ביחס לתשלומים (בדומה לערבויות לפי חוק המכר, בשינויים המחויבים), וכן קובע כי ניתן לבעלי הזכויות הרלוונטיים לוותר על מסלול שירותי הבניה ולחזור למסלול הקומבינציה עד למועד הקצאת היחידות בפרויקט. נכון למועד התשקיף, החברה פועלת לאישור תב"ע נוספת שמטרתה הגבהת בנייני הפרויקט באמצעות הוספת קומות ושינוי גובה הבינוי ללא תוספת זכויות שטחי בניה. התוכנית נועדה לאפשר הגדלת צפיפות יחידות הדיור בשיעור של עד 20% (ללא הגדלת שטחי הבנייה) וכן לעדכן את טבלת ההקצאות בהתאם לשינויים בהרכב הבעלויות. יצוין כי שיעור בעלי הזכויות עמם נחתמו הסכמי הקומבינציה, כפי שמוצג בטבלאות להלן, חושב בהתאם להוראות התב"ע החדשה המקודמת (להלן: "**התב"ע הנוספת**"). בנוסף להסכמים המפורטים להלן נחתמו שני מסמכים כפועל יוצא מהתנאים של העירייה במסגרת קידום התב"ע הנוספת כדלקמן: **מסמך שלביות** – בחודש ספטמבר 2024 נחתם על ידי היזם כחלק מהתנאים של העירייה במסגרת קידום התב"ע הנוספת ובמסגרתו התחייב היזם לבניית

"פארק אביב – רמת אפעל החדשה" – שלב א' (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)	פירוט ליום 31.12.2025
	מגרשי התעסוקה של הבעלים בשלושה שלבים, תוך הגדרת היקפי הבניה ואת לוחות הזמנים המחייבים שמתחילים החל ממועד אישור התב"ע הנוספת אותה מקדם היזם. בנוסף נקבע מועד להפקדת ערבויות להבטחת התחייבויות היזם לפי מסמך השלביות - ערבות בנקאית בסכום של 3 מיליון ש"ח של היזם וכן ערבות החברה בגובה של 3 מיליון ש"ח (צמודת מדד) (להלן: "**מסמך השלביות**"). **מסמך ההגנה /נספח הרווחיות** – מסמך אשר נחתם בין בעלי הזכויות במקרקעין לבין היזם במסגרתו מנגנון התאמת חלק היזם בזכויות הבעלים בשטחי התעסוקה והמסחר, במקרה שבו יידרש היזם לבנותם בהתאם למסמך השלביות, ומעגן בהקמת שטחי התעסוקה והמסחר אחוז רווחיות מינימלית בשיעור 15%, באמצעות שמאי מוסכם, אשר יקבע את שיעור הרווחיות בפועל ויעדכן את חלוקת הזכויות בין הצדדים, כך ששיעור הקומבינציה לבעלים יכול לעלות או לרדת. במקרה של ירידה בשיעור הקומבינציה נקבע במסמך מנגנון שמאפשר להם לשמור על חלקם המקורי באמצעות השתתפות בעלויות הבניה העודפות.
קיומן של חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט:	אין
האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?	כן
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:	בצידו המערבי של המקרקעין נמצא מחנה תל השומר וכן המקרקעין נמצאים בקרבת כביש 461. העיריה מבצעת עבודות פיתוח במתחמי המקרקעין.
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):	אין

פרטים לעניין עסקת קומבינציה המסווגת כ"פרויקט אחר" על פי הנחיית נדל"ן יזמי	
אחוז בעלי מקרקעין עימם נחתם הסכם הקומבינציה	100%
אחוז בעלי מקרקעין שחתמו על הסכם הקומבינציה מתוך סך הדיירים	100%
שיעור ההסכמה הנדרש להתחלת הפרויקט	100%

6.6.11.2 מצב תכנוני של הפרויקט

"פארק אביב – רמת אפעל החדשה" – שלב א' (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)			
מצב תכנוני קיים			
סוג מלאי	**סה"כ שטחים**	**סה"כ יח"ד**	**הערות**
יחידות דיור	כ-31,080 מ"ר	352	ביום 28.9.2025 התקבל היתר חפירה ודיפון לשלב א' של הפרויקט (מגרשים 104-101) וביום 3.2.2026 התקבל רישיון לתחילת עבודות. העבודות בפרויקט החלו בפועל ביום 12.3.2026.
שטחי מסחר	-	-	
מקומות חניה	כ- 16,778 מ"ר	כ- 368	
זכויות בנייה לא מנוצלות	-	-	

6.6.11.3 עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט (אלפי ש"ח)

"פארק אביב – רמת אפעל החדשה" – שלב א' (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)		שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
עלויות שהושקעו	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	6,449	6,105	6,105
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות			
	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות	13,883	9,082	7,083
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)	-	-	-
	סה"כ עלות מצטברת	20,332	15,187	13,188
	סה"כ עלות מצטברת בספרים	20,332	15,187	13,188
עלויות שטרם הושקעו ושיעור השלמה	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו	-	-	-
	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	28,651	28,545	21,775
	עלויות בגין בניה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)	437,500	441,451	344,421
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	-	-	-
	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	466,151	469,996	366,196
	שיעור השלמה [כספי] לא כולל קרקע	3%	2%	2%
	שיעור השלמה הנדסי	-	-	-
	מועד השלמת בניה צפוי	רבעון שני 2029[52]		

[52] יצוין, כי חלו עיכובים במועדי תחילת הקמת הפרויקט ביחס לאומדנים קודמים של החברה, וזאת בשל דרישות שהועלו על-ידי הרשות המקומית כתנאי לקידום התב"ע הנוספת (כפי שפורט לעיל). עיכוב זה נבע מהליך ממושך להסדרת הדרישות האמורות, אשר עוגנו בספטמבר 2024 במסמך השלביות (כהגדרתו לעיל). מועד ההשלמה המוערך עודכן בהתאם לצפי הנוכחי של החברה ועל בסיס נתוני דוח המעקב האחרון.

6.6.11.4 שיווק הפרויקט -

נכון התשקיף טרם הוחל בשיווק הפרויקט.

6.6.11.5 הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרויקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרויקט (באלפי ש"ח) –

נכון למועד התשקיף טרם הוחל בשיווק הפרויקט.

6.6.11.6 רווחיות גולמית (באלפי ש"ח)

"פארק אביב – רמת אפעל החדשה" – שלב א' (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)		**שנת 2025**	**שנת 2024**	**שנת 2023**
הכנסות צפויות בגין הפרויקט (*)		686,930	660,710	520,694
עלויות פרויקט צפויות		486,483	485,183	379,384
רווח גולמי צפוי בגין הפרויקט (**)		200,447	175,527	141,310
מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה		-	-	-
מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה		200,447	175,527	141,310
שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)		29.2%	26.6%	27.1%
מחיר ממוצע למ"ר (באלפי ש"ח) לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר וטרם נמכר	מגורים	33,687	32,041	28,002

(*) כולל הכנסות משרותי בניה

(**) לא כולל הוצאות מימון שאינן מהוונות למלאי

המידע בנוגע להכנסות הצפויות, לעלויות הצפויות, לרווח הגולמי הצפוי (המשמש בסיס גם לטבלת ניתוח הרגישות המפורטת להלן) ולשיעור הרווח הגולמי הצפוי מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. מידע כאמור כולל, בין השאר, תחזיות, מטרות, הערכות ואומדנים עתידיים אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה. מידע צופה פני עתיד מבוסס על הערכות הנהלת החברה, שהינן נכונות למועד הדוח, המתבססות, בין היתר, על הערכות ותוכניות של החברה אשר עשויות שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני החברה, לרבות במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) יחול שינוי לרעה בביקושים לדירות או במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט, באופן שיביא להורדת מחירי המכירה בפרויקט; (2) יחולו שינויים בעלויות צפויות של הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם ו/או בזמינותם ו/או במחירי תשומות הבניה ו/או בזמינות כוח אדם; (3) תחול סטיה מהיקף הפרויקט הצפוי אשר עלולה לנבוע, מלבד כתוצאה מהתייקרות עלויות הבניה, גם ממיסים ו/או היטלים שיוטלו ו/או מהמצב הבטחוני אשר יוביל להתמשכות ביצוע הפרויקט; (4) אי עמידת הקבלנים המבצעים ו/או רוכשי היחידות בפרויקט בהתחייבויותיהם על פי ההסכמים שנחתמו ו/או ייחתמו.

6.6.11.7 ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר

"פארק אביב – רמת אפעל החדשה" – שלב א' (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)					
ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
	השפעת עליה של 10%	**השפעת עליה של 5%**	**סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר**	**השפעת ירידה של 5%**	**השפעת ירידה של 10%**
השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	262,649	231,548	200,447	169,346	138,245
השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	151,798	176,122	200,447	224,771	249,095

6.6.11.8 מימון ספציפי

נכון למועד התשקיף, טרם נחתם הסכם ליווי לפרויקט.

6.6.11.9 שעבודים ומגבלות על הקרקע

סוג		**פירוט**	**הסכום המובטח ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)**
שעבודים	**דרגה ראשונה**	---	---
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)		נרשמו הערות אזהרה לפי סעיף 126 לטובת היזם על זכויות הבעלים במקרקעין, מכוח הסכמי הקומבינציה.	---

6.6.11.10 <u>רווח גולמי צפוי והתאמה לעודפים</u>

"פארק אביב – רמת אפעל החדשה" – שלב א' (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)	
רווח גולמי צפוי	200,447
הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)	(33,100) (*)
	(34,108) (**)
רווח כלכלי צפוי מהפרויקט	133,239
הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח	20,932
הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח	12,068
סה"כ עודפים צפויים למשיכה (100%)	**166,239**
סכומים שנמשכו עד למועד הדוח	-
סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח (100%)	166,239
מועד צפוי לתחילת משיכת עודפים	רבעון שני 2029
תנאים מתלים למשיכת עודפים	ככלל, משיכת עודפים מבוצעת לאחר סיום בניית הפרויקט, קבלת טופס 4, מסירת החזקה ביחידות בפרויקט לרוכשים כשהן משולמות ע"פ חוזי המכירה, פירעון כל ההתחייבויות בקשר עם הפרויקט, השבתן וביטולן כדין של הפוליסות לרוכשים, ובכפוף לאישור הבנק

(*) הוצאות המימון בפרויקט שאינן מהוונות למלאי

(**) רווח מביצוע עבודות קבלניות והכנסות מדמי ניהול המתקבלות לאורך הפרויקט

המידע המתואר לעיל בקשר עם הפרויקטים המהותיים מאוד של החברה ביחס למצב התכנוני הנוכחי של הפרויקטים והמצב התכנוני העתידי של הפרויקטים, לעלויות צפויות בפרויקטים, יתרת סכומים לקבל, הכנסות צפויות, רווח גולמי צפוי וניתוחו לרבות ההנחות שנכללו לצורך חישוב הרווח הגולמי הצפוי (כגון, מחיר למ"ר, מספר יח"ד וכדומה), ההון העצמי שטרם הושקע, סה"כ עודפים צפויים למשיכה ומועד צפוי למשיכת עודפים, מועדי תחילה וסיום בניית הפרויקטים ומועדי תחילה וסיום של שיווק הפרויקטים הינו בבחינת <u>מידע הצופה פני עתיד</u> (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך) אשר אינו בשליטה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית. התממשות המידע האמור תלויה במידה רבה בשיתוף פעולה בין החברה והשותפים בפרויקטים (ככל שרלוונטי) ובהחלטות שיתקבלו על ידם במהלך הקמת הפרויקטים; בהתקשרות חברת הפרויקט הרלוונטית בהסכמי מימון לליווי והקמת הפרויקטים במועדים המתוכננים לכך ובעמידה בתנאים שיקבעו בהסכמים האמורים (ככל שייקבעו); בגורמים חיצוניים, כגון אישור תכנית לפי חוק התכנון והבניה קבלת ההיתרים הנדרשים לצורך ביצועם של הפרויקטים (הן בעצם קבלתם והן בעצם קבלתם במועד שנחזה לכך על ידי החברה והשותפות בפרויקט), בעמידת חברות הפרויקט בדרישות הרשויות השונות ומתן ההיתרים הרלבנטיים על ידן לרבות בדרישת רמ"י והרשות המקומית; בעלויות הקמה ומימון בפועל במועד התהוותן (אשר עשוי לחול בהם שינוי למול העלויות שנחזו על ידי החברה, לרבות שינוי מהותי, בין היתר לאור התמורות בסביבה הכלכלית בה פועלת החברה) ובשמירת רמות מחירי המכירה השוררים כיום בשוק הנדל"ן (בהם עשוי לחול שינוי, לרבות שינוי מהותי, בין היתר לאור תמורות בסביבה הכלכלית בה פועלת החברה). יודגש, כי ואין וודאות שכך יהיה מצב הדברים בפועל. גורמים אלה עשויים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל. להערכת החברה, נכון למועד זה, הגורמים העיקריים הבאים עשויים להביא לכך שהמידע צופה פני עתיד לא יתממש: (א) לא תאושר תכנית לפי חוק התכנון והבניה ו/או לא יתקבלו ההיתרים הנדרשים לבניית הפרויקטים (הן בעצם קבלתם והן בעצם המועד שנחזה על ידי המועד לקבלתם); (ב) בניית הפרויקט הרלוונטי תתעכב מסיבות שונות כגון אי עמידת חברת הפרויקט הרלוונטית בדרישות הרשויות לקבלת ההיתרים ו/או אי קבלת היתרים מתאימים לפרויקט או קבלתם במועד המאוחר מזה שנחזה על ידי החברה ו/או אי עמידת החברה ו/או חברת הפרויקט בהסכם החכירה ו/או הפיתוח; (ג) התקשרות עם קבלן מבצע

או היקלעות הקבלן המבצע או ספקים אחרים שיהיו מעורבים בפרויקט לקשיים כלכליים; (ד) היקלעות מי מבין השותפים בפרויקט לקשיים כלכליים אשר ימנעו מהם להמשיך ולממן את חלקם בפרויקט; (ה) סטייה מהיקף הפרויקט הצפוי העלולה לנבוע מהתייקרויות עלויות הבניה, עלויות מימון, ממיסים ו/או היטלים שיוטלו על רכישת הקרקע ופיתוחה וכדומה; (ו) הרעה בסביבה הכלכלית, לרבות כתוצאה מהמצב הבטחוני, אשר תשפיע לרעה על סביבת המחירים בה פועלת החברה באופן שיביא לירידה במחירי היחידות בפרויקטים או בדמי השכירות בגינן. לפיכך, אין כל ודאות כי המידע שלעיל יתממש והוא יכול להיות שונה אף באופן מהותי, מהאמור לעיל.

6.7 תחום הנדל"ן המניב בישראל (מסחר, תעסוקה ומלונאות)

6.7.1 מידע כללי על תחום הפעילות

6.7.1.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

במסגרת תחום הנדל"ן המניב בישראל עוסקת החברה באיתור, ייזום, פיתוח, החזקה, השכרה, ניהול והשבחה של נכסי נדל"ן מניב בישראל. השימוש בנכסי הנדל"ן של החברה הינו למסחר, משרדים ומלונאות. החברה פועלת בשטחי מדינת ישראל בלבד.

נכון למועד התשקיף וכפי שיפורט להלן, פעילות הקבוצה בתחום משנה זה מתבצעת באמצעות חברה כלולה, חברת רוטשילד 22 מבנים בע"מ [פרויקט "רוטשילד 22"; להלן: "**רוטשילד מבנים**"] וכן באמצעות החברה [פרויקט "הרברט סמואל 8-6 " (בהקמה)].

6.7.1.2 מגבלות חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב בישראל כפופה בעיקר לחוקים ותקנות בתחומי הקניין ובכלל זאת דיני המקרקעין ודיני התכנון והבנייה. חוק המקרקעין, התשכ"ט-1969 והתקנות שהותקנו מכוחו בכל הנוגע לזכויות במקרקעין, וכן חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965 והתקנות שהותקנו על פיו, עוסקים בהוראות ותקנות הקשורות להליכי התכנון והבניה, תכניות אשר על פיהן נקבעים ייעודי הקרקע, זכויות בניה וכיוצא באלו, רישוי והיתרים הדרושים לשם מימוש זכויות הבניה והתנאים להוצאתם, וכן הוצאת היתרים לשימוש חורג, ככל שנדרש, בכפוף לתשלום אגרות והיטלים שונים בהתאם לחקיקה האמורה.

על פעילות השכרת הנכסים המניבים חלים גם חוק השכירות והשאילה, התשל"א-1971, חוק החוזים (חלק כללי), התשל"ג-1973 וחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), התשל"א-1971 בכל הנוגע להסכמים השונים בהם מתקשרת הקבוצה עם שוכרים ועם גופים אחרים. כמו-כן, הפעילות מושפעת משיעורי הארנונה המשתנים, מחקיקה בתחום רישוי העסקים, והמיסוי העירוני לרבות היטלי השבחה המוטלים על עסקאות בנכסי מקרקעין.

בנוסף, לאור העובדה כי נכון למועד התשקיף חלק מהפרויקטים הוקמו ו/או מוקמים על ידי החברה, הקבוצה כפופה לכל המגבלות המפורטות בסעיף 6.6.1.2 להלן בקשר עם הקמת פרויקטים בישראל לרבות חקיקה בתחום התכנון והבניה, ייעוד קרקעות, זכויות בנייה ותנאים למתן היתרי בניה וכדומה.

6.7.1.3 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

עליית ריבית בנק ישראל עשויה להשפיע בעתיד על שיעורי ההיוון לפיהם מוערכים חלק משטחי הנדל"ן המניב המושכרים, וכן עליה במדד המחירים לצרכן עלולה להשפיע לרעה על הכנסות בתחום פעילות כיוון שלרוב הסכמי שכירות עם שוכרים הינם צמודי מדד.

6.7.1.4 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

לדעת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הנדל"ן המניב למסחר ולתעסוקה הינם היכולת לאתר מקרקעין באזורי ביקוש, בעלי פוטנציאל רווחיות גבוה; יכולת להתאים את

פיתוח הפרויקטים לדרישות וציפיות השוק תוך שמירה על מיצוב גבוה לנכס ; יכולת לגייס מימון להקמת הפרויקט בתנאים טובים, יכולת להתקשר עם שוכרים בעלי מוניטין ואיתנות פיננסית בחוזים ארוכי טווח ובתמורה לדמי שכירות המייצרים תשואה גבוהה לחברה.

6.7.1.5 <u>מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות</u>

מחסום כניסה עיקרי לתחום הנדל"ן המניב למסחר ותעסוקה הינו איתנות פיננסית, מוניטין והיכולת לגייס מימון לאור ההשקעה הכספית הניכרת הנדרשת להקמת פרויקטים לנדל"ן מניב. שוכרים פוטנציאליים יעדיפו יזם בעל ניסיון מוכח בתחום.

6.7.1.6 <u>סוגי שוכרים</u>

<u>רוטשילד 22</u> - נכון למועד התשקיף, ישנם כ-24 שוכרים במגדל, המאוכלס בשיעור של 100%. ישנם 2 שוכרים עיקריים (קרי, המאכלסים יותר מ-20% מהשטח בר השכרה במגדל) אשר אחד פעיל בתחום המלונאות והשני בתחום ההייטק כמפורט בסעיף 6.7.2.4 להלן. הסכמי השכירות מול השוכרים במגדל נתונים למשא ומתן, לפיכך הסכמי השכירות שונים זה מזה. על אף זאת, להלן טבלה המרכזת באופן כללי את התנאים מהותיים בהסכמי השכירות למשרדים, מלונאות ומסחר:

הפרמטר	משרדים, מלונאות ומסחר
מטרת השכירות	השימוש במושכר יעשה למטרות מוגדרות בלבד, השוכר לא רשאי לחרוג מהמטרות הללו, ללא קבלת אישורו של המשכיר בכתב.
תקופת השכירות	תקופת השכירות כפופה לתנאים אשר יקבעו במשא המתן. לרוב נקבעת תקופת בסיס, אשר נעה בין 5 שנים לעד 7 שנים, וקיימת אפשרות להארכת ההסכם לתקופה נוספת אשר נעה בין 5 שנים ל-7 שנים נוספות (למעט המלון לגביו תקופת הבסיס היא 12 שנים ויש תקופות הארכה). השוכר אינו רשאי להפסיק את השכירות לפני תום תקופת השכירות, למעט חריגים בהם נקבע מנגנון פיצוי.
דמי שכירות בסיסיים	דמי השכירות ישולמו על בסיס חודשי בכל 1 בחודש בגין החודש הבא.
דמי שכירות משתנים	בהתקשרויות הקבוצה עם שוכרים למטרות מלונאות ומסחר, מלבד תשלום דמי השכירות הבסיסיים קיים מנגנון לתשלום דמי שכירות משתנים שיגזרו מהפדיון השנתי של המושכר וזאת מעל לסכום פדיון שנתי שיקבע בחוזה השכירות.
השתתפות בהוצאות	השוכר יישא בכל התשלומים, ההיטלים, הארנונות, המיסים ותשלומי החובה מכל סוג שהוא, עירוניים ו/או ממשלתיים ו/או האחרים החלים מעצם טיבם על השוכר. בנוסף, ישלם השוכר לחברת הניהול את כל התשלומים הבאים: (א) כל התשלומים הנוגעים לשימוש במושכר ו/או הפעלתו ; (ב) דמי ניהול וכל תשלום אחר לחברת הניהול בגין אחזקה והניהול של הנכס;(ג) כל הוצאות בגין התקנת מערכות תקשורת ו/או כל מערכת אחרת במושכר.
שכירויות משנה	לרוב השוכרים יש אפשרות להמחות את זכותם במושכר, בכפוף להתמלאות תנאים הקבועים בהסכמי השכירות.
בטוחות	להבטחת התחייבויות השוכר במלואן ובמועדן, מפקיד השוכר בידי המשכיר את הבטוחות הבאות, כולן או חלקן: (א) ערבות בנקאית אוטונומית צמודת מדד ; (ב) שטר חוב צמוד מדד ; (ג) ערבות אישית ללא הגבלה בסכום של שני ערבים.
אחריות	השוכר בלבד יהא אחראי לשמירת המושכר, וכן יהא אחראי באופן בלעדי כלפי כל אדם ו/או גוף ו/או רשות לכל נזק, אובדן, הפסד או פגיעה כלשהם ישירים ו/או עקיפים שיגרמו בשטח המושכר ו/או עקב השימוש במושכר. מוסכם ומוצהר כי על המשכיר לא תחול כל אחריות מכל מין וסוג שהוא כלפי השוכר ו/או מי מטעמו בכל נזק שייגרם, לרכושו ו/או לעסקו של השוכר.
שיפוי	השוכר מתחייב לפצות ולשפות את המשכיר בגין כל נזק ו/או עוולה ו/או תביעה ו/או חיוב ו/או הוצאה ו/או הפסד שנגרם לו עקב מעשה או מחדל של השוכר ו/או אירוע שהשוכר אחראי בגינו.

יצוין כי שירותי הניהול הניתנים לשוכרים בנכס ניתנים באמצעות חברת רוטשילד 22 ניהול בע"מ (להלן בסעיף זה: "**חברת הניהול**"), חברה כלולה בבעלות מלאה של רוטשילד מבנים. חברת הניהול התקשרה עם צד ג', שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה, אשר מעניק בפועל את שירותי הניהול

מטעמה. יצוין כי חברת הניהול מעניקה בנוסף שירותי ניהול לחוכר של בית בכר[53]. יובהר כי פעילות חברת הניהול אינה מייצרת רווח לרוטשילד מבנים ונועדה רק לצרכי תפעול יומיומי של הנכס לרווחת השוכרים.

פרויקט הרברט סמואל הינו פרויקט בהקמה, אשר חלק המסחר בו טרם הושכר לצדדים שלישיים.

6.7.1.7 <u>מדיניות רכישת נכסים</u>

לחברה אין מדיניות קבועה בקשר עם רכישות ומימושים וכל מקרה נבחן לגופו, נוכח ההזדמנות העסקית שהוא מביא עמו, ייעודו, מיקומו, מצבו הפיזי, השוכרים המאכלסים אותו (אם קיימים) וכו'.

6.7.1.8 <u>מדיניות מימוש נכסים</u>

מדיניות החברה היא להמשיך להחזיק בנכסים המניבים אשר בבעלותה. יחד עם זאת במקרה בו תיווצר הזדמנות למכירת נכס מנכסיה המניבים תבחן החברה התקשרות זו.

[53] מבנה לשימור בן 3 קומות (ובנוסף קומת גג ומרתף) הידוע בשם "בית בכר" (לעיל ולהלן: "**בית בכר**") אשר היווה חלק מהמגדל ואשר נמכר לצד ג' בחודש דצמבר 2014.

6.7.2 נכס מהותי מאוד – רוטשילד 22

6.7.2.1 הצגת הנכס

(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 42.5%)	פירוט ליום 31 בדצמבר 2025
שם הנכס	רוטשילד 22
מיקום הנכס	שדרות רוטשילד 22 תל אביב (גוש 7245, חלקה 38).
שטחי הנכס - פיצול לפי שימושים	הנכס כולל בתוכו 29 קומות ו- 7 מפלסי חניה. המגדל כולל אטריום המתנשא לגובה של 4 קומות ומקשר את עורפו של המגרש בו ניצב "בית בכר" למגדל המשרדים. הנכס מפוצל לשימושים כלהלן: משרדים/מלונאות: 19,807 מ"ר, מסחר: 370 מ"ר, חניות: 191 חניות תקניות (180 בבעלות חברת הנכס והיתרה נמכרו במסגרת עסקת בית בכר).
מבנה האחזקה בנכס	החברה מחזיקה באופן ישיר ב-42.5% מהזכויות בהון המונפק והנפרע של רוטשילד 22 מבנים בע"מ, המחזיקה בזכויות בפרויקט (להלן: "**חברת הנכס**").
חלק התאגיד האפקטיבי בנכס	42.5%
ציון שמות השותפים לנכס	7.5%- רחל אביב[54]; 25%- בן ימי נכסים בע"מ; 25%- איצ'.אן.די נכסים בע"מ. ראו פירוט בסעיף 6.1.7 לעיל בדבר הסכם בעלי המניות בין השותפים בחברת הנכס.
תאריך רכישת הנכס (קרקע) על-ידי החברה	22.6.2008
פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה)	בעלות
מצב רישום זכויות משפטיות	זכויות בעלות רשומות
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	---
נושאים מיוחדים	קיימת זיקת הנאה בנכס לטובת זכות מעבר לציבור בשטח של 650 מ"ר דרך האטריום[55].
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	שווי מאזני

6.7.2.2 נתונים עיקריים (באלפי ש"ח)[56]

(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס– 42.5%)	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023	בתאריך רכישת הנכס	
שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	668,900	644,000	626,000	עלות הרכישה/ ההקמה (באלפי ש"ח	334,397
ערך בספרים בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	668,900	644,000	626,000	מועד הרכישה	יוני 2008
רווחי או הפסדי שערוך, נטו (באלפי ש"ח)	24,900	18,000	11,959	שיעור תפוסה (%)*	ל.ר
שיעור תפוסה ממוצע (%)	100%	100%	100%	NOI (אלפי ש"ח)*	ל.ר
דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחודש בשנה (בש"ח)	2,061	1,993	1,841	* כמפורט לעיל, המבנה הוקם ע"י החברה כקבלן מבצע, אישור האכלוס ("טופס 4") התקבל במהלך פברואר 2014.	
סה"כ הכנסות בפועל (באלפי ש"ח)	45,104	43,883	40,875		
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש) (ש"ח)	171.8	166.1	153.4		
NOI (אלפי ש"ח)	39,996	39,186	36,795		
שיעור תשואה בפועל (%)	5.98%	6.08%	5.88%		
שיעור תשואה מותאם (%)	5.98%	6.08%	5.88%		
מספר שוכרים לתום תקופת דיווח (#)	24	24	25		

[54] הגב' רחל אביב הינה אימם של בעלי השליטה בחברה, אשר המציאה לחברה יפוי כוח בלי חוזר לעשות שימוש במלוא החזקותיה בחברת הנכס. לפרטים בדבר יפוי הכוח ותחולתו ראה סעיף 6.1.7 לעיל.

[55] לציבור יש זכות כניסה לאטריום ושימוש ברהיטים המצויים בו (ספות ושולחנות).

[56] יצוין כי נתוני השטחים וההכנסות בטבלה שלהלן אינם כוללים הכנסות מהשכרת חניות ומחסנים בשל זניחות סכומים אלה.

6.7.2.3 פילוח מבנה הכנסות ועלויות[57]

(נתונים לפי100%. חלק התאגיד בנכס– 42.5%)	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
	(באלפי ש"ח)		
הכנסות:			
מדמי שכירות – **קבועות**	39,074	37,998	35,968
מדמי ניהול	6,030	5,885	4,907
סה"כ הכנסות	**45,104**	**43,883**	**40,875**
עלויות			
ניהול, אחזקה ותפעול	5,108	4,697	4,080
מימון	13,190	16,548	17,078
מכירה, הנהלה וכלליות	1,912	992	744
מיסים	11,198	7,766	5,128
סה"כ עלויות	**31,408**	**30,003**	**27,030**
רווח משערוך	24,900	18,000	11,959
רווח	38,596	31,880	25,804
NOI	39,996	39,186	36,795

6.7.2.4 שוכרים מהותיים

שם השוכר	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (%), ליום 31.12.2025	האם הוא שוכר עוגן?	האם אחראי לעשרים אחוזים או יותר מהכנסות הנכס?	תיאור הסכם השכירות					
				שיוך ענפי של השוכר	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה (בשנים)	אופציות להארכה (בשנים)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	פירוט ערבויות (אם קיימות)	ציון תלות מיוחדת
שוכר א'	23%	לא	כן	הייטק	קומות 21-24: קומות אלה מושכרות לשוכר א' החל מחודש יולי 2014, הסכם השכירות הוארך מעת לעת ביחס לקומות 26-27,13: קומות אלה מושכרות לשוכר א' החל מחודש אוגוסט 2016, תקופת השכירות הוארכה מעת לעת בהתאם לתוספת שלישית להסכמי השכירות הוארכה תקופת השכירות עד אוגוסט 2026. יצוין כי נכון למועד התשקיף הודיע השוכר על מימוש תקופת האופציה הראשונה אשר הוקנתה בתוספת מס' 3 להסכם השכירות. בהתאם, תקופת השכירות עתידה להסתיים באוגוסט 2028[58].	בהתאם להסכמים המקוריים שנחתמו בשנת 2014 ו-2016 בהתאמה ולתוספת שלישית להסכמים מחודש אוקטובר 2020 (במסגרתה הוארכה תקופת השכירות עד חודש אוגוסט 2026), ניתנו לשוכר א' שתי תקופות הארכה בנות שנתיים כל אחת. נכון למועד התשקיף מימש שוכר א' את האופציה הראשונה כך שתקופת השכירות הנוכחית עתידה להסתיים באוגוסט 2028 ובהתאם, כאמור לעיל, לשוכר קיימת אופציה נוספת להאריך את הסכם השכירות עד אוגוסט 2030 [59]	הצמדה למדד הבסיס; בתקופת השכירות המוארכת יעלו דמי השכירות החודשיים בגין המושכר בשיעור של 5% ביחס לדמי השכירות החודשיים ששולמו בחודש האחרון לתקופת השכירות שקדמה לה;	ביחס לקומות 21-24: ערבות בנקאית צמודה למדד בסך של כ-1.5 מיליון ש"ח. ביחס לקומות 26-27,13: ערבות בנקאית צמודה למדד השווה לדמי שכירות ודמי ניהול לתקופה של 3 חודשים	---

[57] יצוין כי נתוני השטחים וההכנסות בטבלה שלהלן אינם כוללים הכנסות מהשכרת חניות ומחסנים בשל זניחות סכומים אלו.

[58] יצוין כי על פי תוספת רביעית להסכם השכירות מחודש אוגוסט 2025 נגרעו קומה 13 ו-10 חניות מהמושכר, כך שנכון למועד התשקיף המושכר כולל את קומות 21-24 ו-26-27 ו-54 מקומות חניה.

[59] יצוין כי האופציות כאמור יהיו ניתנות למימוש על ידי השוכר בכפוף לכך שהשוכר יודיע למשכיר בכתב לפחות תשעה חודשים לפני תום תקופת השכירות, השוכר מילא אחר כל התחייבויותיו בהסכם השכירות (לרבות התחייבויותיו מכוח הסכם הניהול) וכי הוארך תוקף הערבויות הבנקאיות שנמסרו על ידו בקשר עם הסכם השכירות למשך תקופת השכירות המוארכת.

שוכר ב'	34%	לא	כן	מלונאות	12 שנים החל מספטמבר 2015 (נכון למועד התשקיף, נותרה תקופה בת 18 חודשים)[60]. (להלן: "**תקופת השכירות הראשונה**")	שתי אופציות הארכה נוספות: (א) 7 שנים; (להלן: "**תקופה השכירות השנייה**") (ב) 5.5 שנים[61]	הצמדה למדד בסיס;	ערבות בנקאית אוטונומית בסך של כ- 8 מליון ש"ח בצירוף מע"מ כדין ובצירוף סכום השווה לדמי ניהול בגין 6 חודשי שכירות, צמודה למדד[62]. ערבות חברה מתמדת, שהועמדה על ידי חברה הקשורה לשוכר, ללא הגבלה בסכום.	---

6.7.2.5 <u>הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים</u>

(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 42.5%)	**לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026**	**לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027**	**לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028**	**לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029**	**לשנה שתסתיים ביום <u>31.12.2030 ואילך</u>**
	אלפי ש"ח				
בהנחת מימוש תקופות האופציה שניתנו לשוכרים					
הכנסות מרכיבים קבועים	48,437	47,055	44,801	38,355	213,295
הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן)(*)	-	-	-	-	-
סה"כ	48,437	47,055	44,801	38,355	213,295
בהנחת אי מימוש תקופות האופציה שניתנו לשוכרים					
הכנסות מרכיבים קבועים	48,145	36,286	18,989	9,939	11,671
הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן)(*)	-	-	-	-	-
סה"כ	48,145	36,286	18,989	9,939	11,671

(*) למען הזהירות הערכת החברה, אינה כוללת הכנסות מרכיבים משתנים בתקופות אלו.

6.7.2.6 <u>מימון מסוים (באלפי ש"ח)</u>

יצוין כי ההלוואה המתוארת להלן הינה אירוע אשראי בר דיווח, כהגדרת מונח זה בעמדה משפטית מספר 104-15.

מימון מסוים (נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס– 42.5%)			**<u>הלוואה:</u>**
יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי	31.12.2025 (אלפי ש"ח)	מוצג כהלוואות לזמן קצר	20,292
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך	229,429
	31.12.2024 (אלפי ש"ח)	מוצג כהלוואות לזמן קצר	19,239
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך	243,961
שווי הוגן ליום 31.12.2025 (תום תקופת דיווח) (אלפי ש"ח)			249,721
תאריך נטילת הלוואה מקורי			הסכם מיום 9 בדצמבר 2014 (וכתב תיקון להסכם מיום 26 ביולי 2018).
גובה הלוואה מקורי (אלפי ש"ח)			עד 327 מיליון ש"ח.
שיעור ריבית שנתית אפקטיבית ליום 31.12.2025 (%)			הריבית המשוקללת נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הינה 5.5%.

60 יוער כי ביום 15 באוקטובר 2020 נחתם הסכם שכירות נוסף בין הצדדים לגבי שטח של כ-407 מ"ר בקומת הקרקע ובגלריה של המגדל (בנוסף למחסנים). תקופת השכירות הראשונה על פי הסכם זה החלה במועד מסירת המושכר לשוכר ותסתיים בתום תקופת השכירות הראשונה על פי הסכם השכירות המקורי בין הצדדים (הסכם שכירות מיום 8 באפריל 2014 לפיו שוכר השוכר מהמשכיר, בין היתר, את המלון).

61 יצוין כי האופציות כאמור יהיו ניתנות למימוש על ידי השוכר בכפוף לכך שהמשכיר לא ביטל כדין את הסכם השכירות עקב הפרה יסודית של ההסכם על ידי השוכר ובכפוף לכך שהשוכר לא הודיע (לפי שיקול דעתו הבלעדי) למשכיר עד 180 יום מראש לפני תום תקופת השכירות על רצונו שלא להאריך את תקופת השכירות. על אף האמור לעיל, המשכיר יהא רשאי לבטל את הסכם השכירות על פי שיקול דעתו הבלעדי בתום תקופת השכירות הראשונה או בתום תקופת השכירות השנייה, בכפוף לכך שניתנה לשוכר הודעה מוקדמת על כך 24 חודשים לפחות לפני תום תקופת השכירות הראשונה או 12 חודשים לפני תום תקופת השכירות השנייה (להלן: "**קיצור תקופת השכירות**"). במקרה של קיצור תקופת השכירות על ידי המשכיר, המשכיר לא יהיה רשאי להשכיר את השטח שהתפנה לטובת הפעלת מלון במהלך תקופה בת 3 שנים מהמועד בו השוכר התחייב לפנות את המושכר.

62 במסגרת תוספת מאוקטובר 2020 שנחתמה בין המשכירה ושוכר ב' , השוכר הפקיד בידי המשכיר ערבות בנקאית אוטונומית בסך של כ-400 אלפי ש"ח וכן ערבות חברה מתמדת, שהועמדה על ידי חברה הקשורה לשוכר, ללא הגבלה בסכום.

מועדי פירעון קרן וריבית	תשלומי קרן וריבית רבעוניים. מועד הפירעון של הלוואה הינו בספטמבר 2030.
תניות פיננסיות מרכזיות	1. יחס בין סכום ההכנסה התפעולית נטו (NOI) של הנכס לבין סכום החלויות השוטפות של האשראי לא יפחת מ-1.1 למשך תקופה של רבעון (להלן בטבלה זו בלבד: "**יחס NOI לסכום החלויות השוטפות**"); 2. היחס בין היתרה הבלתי מסולקת של האשראי לבין סכום ה-NOI של הנכס בחישוב שנתי, לא יעלה על 12 (להלן בטבלה זו בלבד: "**יחס האשראי ל-NOI**"); 3. LTV לא יעלה על 85% (להלן בטבלה זו בלבד: "**LTV**"). אמות המידה כאמור לעיל יבחנו מדי רבעון. יצוין כי אם יחס הLTV יעלה על 85%, הקבוצה תהא רשאית לרפא ההפרה זו על ידי הפקדת פיקדון כספי אשר ישועבד לטובת הבנק, או העמדת בטחונות או פרעון חלקי יחסי של ההלוואה כך שלאחר הוספת הכספים בפיקדון או העמדה בטחונות אחרים או הפירעון החלקי כאמור תעמוד חברת הנכס באמת המידה הפיננסית כאמור.
תניות מרכזיות אחרות	חברת הנכס נדרשת לצבור בחשבון הנכס קרן רזרבה לשירות החוב (בשווי תשלום קרן וריבית רבעוני) וקרן רזרבה עבור הוצאות Capex בסכום של 3 מיליון ש"ח.
ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות לתום תקופת הדיווח	כן יחס NOI לבין סכום החלויות השוטפות: 1.4 יחס האשראי ל-NOI: 6.4 LTV: 37%
האם מסוג non-recourse [כן/לא]	לא. קיימת ערבות מתמדת של החברה לטובת המלווה, מוגבלת עד לסכום של 15% מחובות והתחייבויות חברת הנכס. יצוין כי המשקיעים העמידו ערבות זהה לטובת המלווה. קיימת ערבות מתמדת של חברת הניהול לטובת המלווה, לא מוגבלת בסכום, להבטחת חובות והתחייבויות חברת הנכס.

6.7.2.7 <u>שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס</u>

סוג		**פירוט**	**הסכום המובטח ע"י השעבוד (תום תקופת דיווח) 31.12.2025 (באלפי ש"ח)**
משכנתא/שעבוד	דרגה ראשונה	משכנתא, שעבוד ראשון בדרגה של הזכויות בנכס (לרבות חוזי שכירות בנכס והביטחונות שניתנו על ידי השוכרים). שעבודים מקובלים לטובת המלווה של כל המחוברים, תקבולים עתידיים, זכויות לרווחים, דמי ביטוח וכד'.	249,721
		שעבוד קבוע וראשון על מלוא זכויות הבעלות של חברת הנכס במניות חברת הניהול לרבות כל הדיבידנדים, הזכויות, הכספים, הנכסים המגיעים ושיגיעו בגין המניות. שעבוד על מניות חברת הנכס.	

6.7.2.8 <u>פרטים אודות הערכת השווי (בש"ח)</u> – מצורפת <u>כנספח א'</u> לפרק 10 להלן

(נתונים לפי100%. חלק התאגיד בנכס– 42.5%)		**31.12.2025**	**31.12.2024**	**31.12.2023**
השווי שנקבע		668,900,000	644,000,000	626,000,000
זהות מעריך השווי		קונפורטי רביב	קונפורטי רביב	קונפורטי רביב
האם המעריך בלתי תלוי?		כן	כן	כן
האם קיים הסכם שיפוי?		כן	כן	כן
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)		31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)		השוואה והיוון הכנסות	השוואה והיוון הכנסות	השוואה והיוון הכנסות
<u>הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי</u>				
גישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מטרים רבועים)	180 חניות מסחר 407 משרדים/מלונות 20,139		
	מחיר מכירה למטר רבוע בר-השכרה שנלקח בחישוב (במטבע המסחרי)	חניה 250,000 (למקום חניה) מסחר 50,000 משרדים 28,000 מלונאות 25,000	חניה 250,000 (למקום חניה) מסחר 50,000 משרדים 27,000 מלונאות 27,000	חניה 250,000 (למקום חניה) מסחר 50,000 משרדים 27,000 מלונאות 27,000
	מספר הנכסים ברי השוואה (#) שנלקחו בחישוב	19	15	9
	לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה יצוינו: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח	מגדל TOHA1 יגאל אלון, ת"א, שטח של כ- 6,800 מ"ר.	מגדל SKY TOWER	מגדל אטריום – זאב ז'בוטינסקי 2 , רמת גן.

(נתונים לפי100%. חלק התאגיד בנכס– 42.5%)		31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
		מגדל TOHA2 יגאל אלון/דרך השלום, ת״א, שטח של כ- 60,00 מ״ר. מגדלי ת״א, תוצאת הארץ, ת״א. מגדלי אלון 1, יגאל אלון. מגדלי לנדמרק, שרונה ,ת״א. מגדלי אלון, יגאל אלון 94, ת״א, שטח של כ- 1,400 מ״ר. מגדל אדגר 360 חלקה 61, בגוש 7108 בית מבני גזית, דרך מנחן בגין 148, שטח של 5,500 מ״ר. מגדל לוינשטיין דרך מנחם בגין 23. מגדלי ויתניה חלקה 282, בגוש 6977. פרויקט EAST תוצרת הארץ, ת״א, שטח של כ 18,000 מ״ר. מגדל דיסקונט יהודה הלוי 23, ת״א. מגדל אטריום, ז׳בוטינסקי, מתם הבורסה, רמת גן, שטח של 770 מ״ר. לילינבלום 30, ת״א. מגדל רסיטל, מנחם בגין 156, חלקה 418, בגוש 6110. מגדל מידטאון, מנחם בגין 144, חלקה 421, בגוש 6110. מגדל SKY TOWER ברחוב המסגר 35, ת״א. חלקה 50, בגוש 7077. מגדלי הארבעה, הארבעה 30, ת״א, חלקה 19, בגוש 7101. מגדל קוסמופוליטן, יצחק שדה 1 , חסן ערפה בשטח של כ- 16,000 מ״ר.	ברחוב המסגר 35, ת״א. פרויקט ויתניה, רחוב החרש 20, ת״א. מגדל לוינשטיין, מנחם בגין 23, ת״א. מגדל דיסקונט, יהודה הלוי 23, פינת רחוב הרצל, ת״א. מגדל TOHA2 יגאל אלון/דרך השלום, ת״א, שטח של כ- 60,00 מ״ר. מגדלי אלון, ת״א. מגדלי לנדמרק, שרונה ,ת״א. מגדלי אלון, יגאל אלון 94, ת״א, שטח של כ- 1,400 מ״ר. בניין בשדרות רוטשילד 8, 700 מ״ר. מגדלי אקרו, יצחק שדה 8, ת״א, בשטח כולל של כ- 1,019 מ״ר. מגדל SKY TOWER ברחוב המסגר 35, ת״א, שטח של 1,237 מ״ר. מגדלי תאומי רובינשטיין, רחוב יצחק שדה 4, שטחים של 600 עד 1,200 מ״ר. מגדל TOHA יגאל אלון, ת״א, 1,176 מ״ר. פרויקט WE TLV, דרך מנחם בגין 150 שטחים 400 עד 1000 מ״ר. מגדל אקרו, יצחק שדה 20, ת״א שטחים של 600 עד 1,200 מ״ר.	מגדל פז - שוהם 7-5, רמת גן, שטח של כ- 3,100 מ״ר. בית גיבור ספורט – מנחם בגין 7, רמת גן, שטח של כ- 5,411 מ״ר. מגדל אקרו – מתחם חסן ערפה , בשטח של כ- 1,200 מ״ר. פרויקט מגדל דה וינצ׳י – קפלן פינת דה וינצ׳י, ת״א, בשטח של כ- 10,00 מ״ר. פרויקט לנדמרק -רחוב הארבעה, ת״א , שטח של כ- 51,00 מ״ר. בית קרדן – מנחם בגין 154, ת״א. פרויקט מגדלי הארבעה – רחוב החשמונאים , שטח של כ- 8,423 מ״ר. פרויקט ורטיקל סיטי – מתחם משולש הבורסה, רמת גן.
	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)	5.98%	6.08%	5.88%
גישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (במטרים רבועים)	180 חניות מסחר 407 משרדים/מלונות 20,139		
	שיעור תפוסה בשנה +1 (%)	100%	100%	100%
	שיעור תפוסה בשנה +2 (%)	100%	100%	100%
	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)	100%	100%	100%
	תזרים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת שווי (במטבע המסחרי)	40,068,167	38,514,898	35,752,501
	שווי בהיוון הכנסות	727,858,000	689,000,000	651,000,000
	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	5.60%	5.60%	5.50%
	זמן עד מימוש רעיוני	מיידי	מיידי	מיידי
	מכפיל / שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)	5.98%	6.08%	5.88%
ניתוחי רגישות לשווי (לפי הגישה שנבחרה):			**שינוי בשווי במטבע המסחרי**	
שיעורי היוון	עליה של 0.5%	668,580,000	616,000,000	598,000,000
	ירידה של 0.5%	798,746,000	677,000,000	658,000,000

6.7.3 מבנה מהותי מניב בהקמה – הרברט סמואל (שטחי מלונאות ומסחר)

שם נכס נדל"ן להשקעה ומאפייניו			תקופת הדיווח	נתונים כספיים (אש"ח)				שיעור השלמה בתום תקופת הדיווח [הנדסי] (%)	שיעור משטחי הנכס לגביהם נחתמו חוזי שכירות מחייבים לתום תקופת הדיווח (%)	נתונים כספיים		
				עלות מצטברת נכון לתום תקופת הדיווח, כולל קרקע, בנייה ושונות (מאוחד) (במטבע המסחרי)	עלות מצטברת נכון לתום תקופת הדיווח, כולל קרקע, בנייה ושונות (מאוחד) (במטבע המסחרי)					שם מעריך השווי וניסיון	מודל הערכה	הנחות נוספות בבסיס ההערכה (לפי העניין) [Cap Rate / שיעור היוון], שיעור תפוסה מייצג, זמן לסיום הקמה, דמי שכירות למטר, סך הכל NOI מייצג, מרווח יזמי.
				שווי הוגן לתום תקופת הדיווח (מאוחד) (במטבע המסחרי)	ערך בספרים לתום תקופת הדיווח (מאוחד) (במטבע ההצגה)	רווחי שערוך בתקופת הדיווח (מאוחד) (במטבע המסחרי)						
ציון שם הנכס	"הרברט סמואל" (השטחים המסחריים)	נתונים עתידיים על הנכס	**שנת 2025**	124,978	124,978	1,367	113,766	10%	-	קונפורטי רפאל - בוגר אוניברסיטת תל אביב בפקולטה לכלכלה ולמודי תעודה בחוג שמאות וניהול מקרקעין. אורן נאור - בוגר תואר ראשון בכלכלה וניהול באוניברסיטה הפתוחה ושמאי מקרקעין מוסמך מטעם משרד המשפטים.	גישת ההשוואה משולבת עם גישת החילוץ	שווי לשטחי מסחר 45,000 ₪ למ"ר; שווי לשטחי מסחר בגישת החילוץ 27,000 ₪ למ"ר; שווי לשטחי מלונאות 12,500 ₪ למ"ר; צפי מועד סיום הקמה - דצמבר 2029 רווח יזמי - 20%.
ציון מיקום הנכס	הרברט סמואל 8, תל אביב											
ציון מטבע פעילות	ש"ח		**שנת 2024**	92,880	92,880	3,945	83,035	-	-	קונפורטי רפאל - בוגר אוניברסיטת תל אביב בפקולטה לכלכלה ולמודי תעודה בחוג שמאות וניהול מקרקעין. יונתן פרידמן - בוגר אוניברסיטת תל אביב בפקולטה למדעי הרוח ושמאי מקרקעין מוסמך מטעם משרד המשפטים.		שווי לשטחי מסחר 45,000 ₪ למ"ר שווי לשטחי מסחר בגישת החילוץ 27,000 ₪ למ"ר. שווי לשטחי מלונאות 12,500 ₪ למ"ר. צפי מועד סיום הקמה - דצמבר 2029 רווח יזמי - 20%.
מועד רכישה	נובמבר 2018											
חלק התאגיד בפועל (%)	51%											
שיטת הצגה בדו"ח המאוחד	איחוד											
מועד סיום בניה משוער	דצמבר 2029											
שטחי נכס מיועדים (לפי שימושים)	שטחי מלונאות בהיקף של כ-4,000 מ"ר עיקרי ושטחי מסחר בהיקף של כ-500 מ"ר עיקרי											
סך כל ההשקעה צפויה (כולל קרקע, בנייה ושונות) (במטבע המסחרי)	235,782		**שנת 2023**	88,935	88,935	2,143	83,035	-	-			שווי לשטחי מסחר 45,000 ₪ למ"ר; שווי לשטחי מסחר בגישת החילוץ 27,000 ₪ למ"ר. שווי לשטחי מלונאות 12,500 ₪ למ"ר. צפי מועד סיום הקמה - דצמבר 2029 רווח יזמי - 20%.
לפרטים נוספים אודות השותף בפרויקט והסכם המייסדים אשר נחתם בין הצדדים, ראה סעיף 6.1.7 לעיל ולפרטים נוספים אודות הפרויקט בכללותו (כולל חלק המגורים) ראה סעיף 6.6.10 לעיל.												

6.7.4 **<u>לקוחות</u>**

ראה סעיף 6.7.1.6 לעיל.

6.7.5 **<u>ספקים</u>**

כמפורט לעיל פרויקטי הנדל"ן בייזום הקבוצה מבוצעים ככלל על ידי החברה כקבלן ראשי. החברה מתקשרת עם נותני שירותים ויועצים שונים (כתלות בשלב של הפרויקט) כאשר אופי ההתקשרות תלוי בשלב שבו נמצא הפרויקט, וכולל התקשרויות עם קבלנים, אדריכלים, קונסטרוקטורים, מתווכים ויועצים נוספים שונים. להערכת הנהלת החברה, אין לה תלות בקבלן ו/או ספק ספציפי שהחלפתו עלולה להטיל על החברה תוספת עלות מהותית. להערכת הנהלת החברה, ההשלכה העיקרית להחלפת מבצע הבנייה ו/או ספק ספציפי עלולה להיות עיכוב לא מהותי בהשלמת בניית הפרויקט.

6.7.6 **<u>תחרות</u>**

שוק הנדל"ן המניב למסחר ותעסוקה בישראל, ובפרט באיזור המרכז, הינו שוק תחרותי בו פעילים גורמים רבים, המאופיין בתחרות גבוהה יחסית, העשויה להשפיע על תפוסת הנכסים המניבים ועל דמי השכירות שיגבו בהם. לעניין "רוטשילד 22" יצוין כי הקבוצה מיתגה את הפרויקט החל משלביו הראשונים, כפרויקט יוקרתי בעל סטנדרט בנייה גבוה, במטרה לייחדו לעומת נכסים סמוכים אליו. מיצוב הפרוייקט כייחודי ויוקרתי תורם לביקושים מצד שוכרים, כפי שבא לידי ביטוי בשיעור האכלוס הגבוה של הפרויקט. עוד יצוין, כי מרבית השטחים שהתפנו מאז תחילת השימוש בבניין הושכרו ע"י חלק מהשוכרים הקיימים בבניין, נתון המעיד בין היתר, על שביעות רצון גדולה של השוכרים הקיימים ורצונם להמשיך להרחיב את עסקיהם במגדל.

6.8 תחום נדל"ן מניב להשכרה למגורים בישראל

6.8.1 מידע כללי על תחום הפעילות

6.8.1.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

במסגרת תחום המגורים להשכרה, עוסקת החברה בייזום, בהקמה, ניהול ואחזקה של פרויקטים למגורים להשכרה. השימוש העיקרי בנכסי הנדל"ן של החברה בתחום פעילות זה הינו דיור להשכרה.

בשנים האחרונות פועלת המדינה לקידום פרויקטים של דיור להשכרה לטווח ארוך ולמתן תמריצים ליזמים, בין היתר, במטרה להגדיל את היצע הדירות להשכרה לטווח ארוך ולאפשר דמי שכירות נוחים ויציבים, במיוחד באזורי ביקוש.

הקבוצה נכנסה לתחום פעילות זה במהלך שנת 2014. כאשר אביב ושות' מכרזים 2014 בע"מ, חברת בת בבעלות ובשליטה מלאה (100%) של החברה זכתה במכרז לבניית פרויקט מגורים הכולל 281 יח"ד[63] להשכרה לטווח ארוך על מקרקעין ברמת השרון, הידוע בשם "אביב שלי".

נכון למועד התשקיף, הפרויקט מאוכלס במלואו ביחס לדירות זכאים ו-98% ביחס לדירות בשוק החופשי. לפרטים נוספים אודות הוראות עיקריות של הסכם ההתקשרות עם הרשויות וכן עיקרי הסכמי השכירות עם דיירים זכאים ודיירים בשוק החופשי ראו סעיף 6.8.1.6 להלן.

כאמור לעיל, ביום 31 בדצמבר 2025 זכתה החברה במכרז של רמ"י לייזום, הקמה וניהול של פרויקט דיור להשכרה נוסף בשכונת "קרית המסלול" בהרצליה. מאחר שהזכייה במכרז התרחשה בסמוך לסוף תקופת הדוח, והסכם החכירה ביחס למקרקעין האמורים טרם נחתם במהלך תקופת הדוח ובהתאם גם לא שולמה התמורה בתקופה זו, פרויקט זה אינו נכלל בתיאור תחום פעילות זה במסגרת פרק זה. לפרטים נוספים אודות הזכייה במכרז, ראה סעיף 6.8.4 להלן.

6.8.1.2 מגבלות חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

ההוראות הכלליות למכרזי פרויקט דירה להשכיר, מקורן במסכת החלטות ממשלה, חקיקת חוקים חדשים ותיקוני חקיקה שבוצעו בשנים האחרונות לצורך מתן הקלות וסמכויות לרשויות מקומיות ומחוזיות על מנת לאפשר ייזום והקמה של פרויקטים מסוג זה. להלן תובא סקירה קצרה של החלטות, חוקים ותיקונים אלו:

חוק לקידום בנייה במתחמים מועדפים לדיור [הוראת שעה], התשע"ד-2014 – חוק שמטרתו לקצר את הליכי התכנון של תוכניות רחבות היקף של בנייה למגורים והליך השבת הקרקע המיועדת לבניית דירות על פי אותן תוכניות מידי המחזיקים, ככל שמדובר בקרקעות מדינה.

---

[63] יצוין כי המכרז המקורי אפשר בנייה של 246 יח"ד. באמצעות פניית החברה לועדה המקומית לתכנון ובנייה הוגדל מספר יחה"ד בפרויקט ל-281 יח"ד, וזאת בהתאם להקלת שבס.

<u>חוק התכנון והבנייה, תשכ"ה-1965 [התוספת השישית – דיור בהישג יד]</u> - התוספת השישית קבעה הוראות לתיקון והבהרת הסדרים בחוק התכנון והבנייה לדיור בר השגה וספציפית מסלול של דיור בהישג יד להשכרה במחיר מופחת (פרויקט דירה להשכיר). התוספת כללה בין היתר את התיקונים הבאים: (א) קביעה כי פרויקט מסוג "דירה להשכיר" ייוחד רק לזכאי משרד השיכון (חסרי דירה העונים לתבחינים שנקבעו בהחלטת הממשלה המגדירה את הזכאות להשתתפות במיזמי "מחיר למשתכן") שזכותם לשכור יח"ד תפקע אם רכשו דירה אחרת; (ב) דמי השכירות ביחידת דיור להשכרה לזכאים יהיו בשיעור נמוך ב- 20% ממחיר השוק שקבע השמאי הממשלתי הראשי או שמאי מטעמו. יצוין כי נכון למועד התשקיף, המחיר החודשי המפוקח לזכאים בפרויקט הינו 5,760 ש"ח לדירות בנות 3 חדרים, ו-6,560 ש"ח לדירות בנות 4 חדרים. דמי הניהול שנקבעו ע"י השמאי עומדים על 5.4 ש"ח למ"ר לחודש לכל סוגי הדירות לזכאים, בתוספת מע"מ (להלן: "**המחיר המפוקח**").[64]

<u>חוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959 [פרק שביעי 1- הטבות במס לגבי בניינים להשכרה]</u> (להלן: "**חוק עידוד השקעות**") – כחלק מהטבות הרשויות לעידוד יזמים להקמת פרויקטים להשכרה לטווח ארוך, ניתנו הטבות לבניין שיוגדר כ"בניין חדש להשכרה" (דרישה למינימום שטח המיועד להשכרה למגורים, תקופה השכרה ממוצעת מינימאלית של 5 שנים ככל והוצא היתר והוגשה הבקשה לרשות להשקעות עד לסוף שנת 2023 וכו'), אשר עיקריהן הן הפחתת שיעור המס על ההכנסה החייבת מהשכרה החל על חברות לשיעור של 11% וכן קביעה כי שיעור פחת שנתי החל על רכיב הבנייה של הדירות בפרויקט יעמוד על 20%. כמו כן יצוין כי בהתאם לחוק מס ערך מוסף, התשל"ו- 1975, במהלך תקופת ההפעלה החברה פטורה מתשלום מע"מ על השכרת הדירות בפרויקט, אך אינה רשאית לקזז את המע"מ בגין עלות הבנייה ועלות הרכישה של הדירות המושכרות, וכן היזם המוכר דירות של בניינים שאושרו כבניינים להשכרה (לפי חוק עידוד השקעות) יהיה פטור ממע"מ בעת המכירה.

במסגרת חוק התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2021 ו-2022), התשפ"ב-2021 (להלן: "**חוק ההסדרים**"), בוצע תיקון מספר 75 לחוק עידוד השקעות, לפיו בניין חדש להשכרה אשר הוגשה לגביו בקשה לאישור תכנית, תאפשר להיכנס למסלול החדש של חוק עידוד השקעות אשר קובע כדלקמן:

א. יש בבניין 10 דירות לפחות באזור שאינו אזור פריפריאלי;

ב. 66% לפחות מהדירות בבניין או מהדירות בחלק הבניין שאושר כבניין לשכירות מוסדית, ששטח הרצפה הכולל שלהן לא יפחת מ-30% משטח הרצפות;

ג. הדירות לשכירות מוסדית יושכרו בהשכרה לטווח ארוך, לתקופה של 15 שנים לפחות בממוצע מתוך 18 השנים שלאחר תום הבנייה;

ד. שיעורי מס החברות שיחולו הינם – 5 שנים ראשונות של השכרה 11%; 5 שנים נוספות קרי בין השנה ה-6 ל-10 - 9%; 5 שנים נוספות קרי בין השנה ה-11 ל-15 – 7%; לאחר

[64] לשם השוואה, יחידות הדיור המושכרות לדיירים בשוק החופשי בפרויקט, מושכרות במחיר של – 65-77 ש"ח למ"ר, ביחס לדירות 4 חדרים, ו- 76-87 ש"ח למ"ר ביחס לדירות 3 חדרים, ודמי הניהול עומדים על 4 ש"ח בתוספת מע"מ למ"ר

מכן 5% ; ככל ונמכרות דירות במהלך התקופה הנ"ל הרי שיחולו על הדירות הנמכרות שיעור המס של התקופה הקודמת, למשל אם נמכרה דירה בשנה ה-12, שיעור המס שיחול הינו 9% ;

ה. ניתן למכור את כל הדירות שמיועדות להשכרה למשכיר ממשיך אחד שימשיך להשכיר את הדירות ;

החלטת הנהלת רשות מקרקעי ישראל מס' 5595 (יוני 2024) (להלן: "**החלטה 5595**") - בהתאם להחלטה זו, עודכנו תנאי המכרזים במסלול "דירה להשכיר" כך שנקבע מודל המאפשר מכירה של עד 40% מיחידות הדיור בפרויקט לצדדים שלישיים (פרטיים). על פי הוראות ההחלטה הדירות אשר ימכרו לפרטיים לא ישמשו למגורי הרוכשים או בני משפחתם, אלא ימשיכו להיות מנוהלות על-ידי היזם (כמעין "חברה משכנת") כחלק ממאגר הדירות בשכירות ארוכת טווח של הפרויקט, וזאת עד לתום תקופת ההפעלה על פי הוראות המכרז (קרי, עד לתום תקופת 20 השנים ממועד השלמת הפרויקט) .

יודגש, כי האפשרות למכירת יחידות דיור, כאמור, חלה גם ביחס למכרזים שפורסמו טרם קבלת ההחלטה וביחס לפרויקטים שהושלמה הקמתם קודם למתן ההחלטה, ובכלל זאת פרויקט אביב שלי ברמת השרון. בהתאם, יזמים שזכו במכרזים אלו זכאים לממש את מודל המכירה האמור בכפוף לחתימה על תוספת להסכם המכרז מול חברת דירה להשכיר.

יצוין כי נכון למועד תשקיף, החלטה 5595 איננה חלה על הפרויקט אותו עתידה החברה ליזום בשכונת קרית מסלול, הרצליה וחלה בלבד על פרויקט אביב שלי, רמת השרון.

מסכת החקיקות, תיקוני החקיקה והחלטות הממשלה יושמו בהוראות המכרז, כאשר מעבר לתנאים שפורטו לעיל, מצאה החברה, בין היתר, לציין את ההוראות העיקריות הבאות:

נושא	פירוט
העברת הזכויות בפרויקט	חברת הנכס לא תמכור ו/או לא תנסה למכור ו/או להסב ו/או להמחות לאחר ו/או לעשות כל דיספוזיציה שהיא בזכויותיה, בתמורה ו/או שלא בתמורה לצד שלישי בפרויקט במהלך תקופת ההפעלה, למעט מכירת יחידות דיור לצדדים שלישיים בהתאם להחלטה 5595 (בפרויקטים אשר החלטה זו חלה עליהם), כמפורט לעיל (להלן: "**העברת זכויות אסורה**"). כמו כן, חברת הנכס אינה רשאית לבצע כל שינוי, יצירת זכות חדשה, מסירה, מכירה, העברה, הקצאה של מניות או זכויות אשר כתוצאה מכך יחדל בעל השליטה בחברת הנכס (החברה) להיות בעל השליטה בחברה. לעניין זה, "שליטה" כמשמעה בחוק ניירות ערך. על אף האמור לעיל, הרשויות יהיו רשאיות להעניק בכתב את הסכמתם לביצוע העברת זכויות בפרויקט, וזאת בכפוף לעמידה בתנאי סף שנקבעו בהוראות המכרז, הכוללים בין היתר, כי הנעבר עומד בתנאי הסף הפיננסיים של המכרז (מחזור הכנסות מינימלי והון עצמי מינימאלי) העברה הזכויות תחול לגבי רק לגבי חלקים בלתי מסוימים בפרויקט (קרי, לא תתאפשר מכירה של יח"ד מסוימות בפרויקט בתקופת ההפעלה), מגבלה של עד חמישה בעלי זכויות במשותף בפרויקט וכי הנעבר יעמיד לטובת הרשויות את הערבויות הנדרשות (כמפורט להלן).
ערבויות	חברת הנכס הפקידה בידי הרשויות ערבות בסך של 3 מיליון ש"ח אשר תעמוד בתוקף לכל אורך תקופת ההפעלה.
השכרת דירה לזכאים בשוק החופשי	במידה ולא יעלה בידי חברת הנכס להשכיר דירות במחיר מפוקח לזכאים ו/או במידה ויתפנו דיירים מדירות בשכר דירה מפוקח בפרויקט במהלך תקופת ההפעלה, היזם מתחייב להודיע על כך למינהלת שתהא אחראית על פיקוח על הפרויקט. היזם ידרש לפרסם על חשבונו, את הדירות הפנויות כמיועדות להשכרה למגורים לזכאים [יוער כי על פי נוהל שפורסם על ידי חברת "דירה להשכיר" לא ידרש פרסום כיוון שאחת לשנה וחצי תערך הגרלה לחידוש מאגר הזכאים]. במידה ולא יעלה בידי היזם להשכיר את הדירות הפנויות במהלך שלושה חודשים ממועד הפרסום, יהא רשאי היזם להשכיר את הדירות לשוכרים בשוק החופשי בשכר דירה מפוקח לתקופת שכירות של

נושא	פירוט
	עד 3 שנים (ללא תקופת אופציה). בתום התקופה כאמור, תשוב הדירה למאגר הדירות בשכר דירה מפוקח ותושכר לדיירים זכאים.
תחזוקת הנכס	היזם יהא אחראי לניהולו ותחזוקתו התקינה של הרכוש המשותף בפרויקט ומתחייב לנהל את הפרויקט באמצעות חברת אחזקה מטעמו. לעניין זה יצוין כי חברת הנכס התקשרה עם חברת אביב שלי ניהול ואחזקת מבנים בע"מ, חברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאות (100%) של החברה (להלן: "**חברת הניהול**") למתן שירותי ניהול ותחזוקה לפרויקט.
הוראות בדק ואחריות	על היזם יחולו הוראות בדק ואחריות כפי שחלות על "מוכר" בהוראות הקבועות בחוק המכר (דירות), תשל"ג-1973.
ערבויות	במסגרת המכרז העמידה החברה כתב התחייבות וערבות לטובת המדינה לעניין נכונות הצהרות המסמכים שהוגשו על ידי חברת הנכס במסגרת הליך המכרז. כמו כן, ערבה החברה לקיום כל התחייבויותיה של חברת הנכס בהתאם להוראות המכרז.

6.8.1.3 <u>שינויים בהיקף הפעילות בתחום ובריווחיותו</u>

לפרטים אודות פעולות הממשלה להורדת מחירי הדיור והשפעה על הביקוש והיצע הדירות (ביניהם פרויקטים מסוג "דירה להשכיר") ראו בסעיף 6.5.7 לעיל.

6.8.1.4 <u>גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם</u>

לדעת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות, הינם היכולת לשווק את הפרויקט לשוכרים פוטנציאליים, תחזוקה ושימור הפרויקט תוך שמירה על רווחיות הפרויקט כמכלול וכן איתנות פיננסית המאפשרת קבלת תנאי מימון נוחים והשקעה של הון עצמי נדרש.

6.8.1.5 <u>מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות</u>

מחסומי הכניסה העיקריים לתחום הנדל"ן המניב הינם איתנות פיננסית, מוניטין והיכולת לגייס מימון לאור ההשקעה הכספית הניכרת הנדרשת להקמת פרויקטים לנדל"ן מניב. שוכרים פוטנציאליים יעדיפו יזם בעל ניסיון מוכח בתחום. כמו כן, יש לציין כי השתתפות במכרזי דירה להשכיר דורשים כי היזם יהא בעל ניסיון רב בניהול והקמת פרויקטים בסדרי גודל משמעותיים.

גורמי היציאה העיקריים של תחום הפעילות נוגעים למימוש הנכסים, כאשר במקרה של פעילות הקבוצה קיימת מגבלה על מכירת הפרויקט בתקופת ההפעלה וזאת בהתאם להוראות המכרז של הפרויקט כפרויקט דירה להשכיר.

6.8.1.6 <u>סוגי שוכרים</u>

כאמור לעיל, בפרויקט כפרויקט "דירה להשכיר", ככלל נדרש כי חלק מהדירות בפרויקט (לרוב כ-25%, בכפוף לתנאי המכרז והחלטות מועצת מקרקעי ישראל) יושכרו לדיירים זכאים בשכר דירה מפוקח, ויתרת הדירות בפרויקט תושכר בשוק החופשי, והכל תחת המגבלות וההוראות הקבועות במסמכי המכרז.

יצוין כי קיימים מכרזים שבהם נקבע שיעור גבוה יותר של דירות להשכרה לזכאים; לדוגמה, בפרויקט בו זכתה החברה בקרית המסלול, הרצליה, נקבע כי כ-50% מהדירות יושכרו לדיירים זכאים בשכר דירה מפוקח ויתרת הדירות (כ-50%) תושכר בשוק החופשי, בכפוף להוראות המכרז.

להלן טבלה המרכזת באופן כללי את התנאים המהותיים בהסכמי שכירות לדיירים זכאים ולדיירים בשוק החופשי:

הפרמטר	דייר זכאי	דירה בשוק החופשי[65]
תקופת השכירות	תקופה של שלוש שנים, עם שתי אופציות להארכה לזכאים, הראשונה למשך 3 שנים והשניה למשך 4 שנים ובסה"כ תקופות השכירות לא יעלו על 10 שנים לאותו שוכר.	5 שנים עם אופציה להארכה, הנתונה לשוכרים, לתקופה נוספת של 5 שנים. התקופה הכוללת לא תעלה על 10 שנים.
ביטול הסכם השכירות	השוכרים יהיו רשאים, להביא את הסכם השכירות לסיום בתום כל שנת שכירות או בכל מועד אחר במהלך שנת השכירות שלאחריה, בהודעה בכתב שתימסר למשכירה עד לא יאוחר משלושה חודשים לפני סיום אותה שנת שכירות.	
שכר הדירה	מחיר מפוקח - 80% מגובה משכר הדירה שנקבע בשומת השמאי הממשלתי. לסכום זה יתווספו הפרשי הצמדה. לשכר הדירה יתווספו דמי החזקה למ"ר. בכל תקופת שכירות נוספת יעודכנו דמי ההחזקה ודמי השכירות בהתאם לשומת דמי השכירות העדכנית ובהתאם להחלטת דירה להשכיר ו/או מי מטעמה לדמי החזקה עדכניים.	במהלך תקופת השכירות דמי השכירות יתעדכנו אחת לשנה בגובה הפרשי ההצמדה שבין המדד בתחילת תקופת השכירות ועד למדד הידוע בתקופה הנמדדת הרלוונטית. בתקופת האופציה היזם יהא רשאי לעלות את דמי השכירות ב-5% לעומת דמי השכירות קודמים.

יצוין כי ביחס לדיירים הזכאים, תינתן עדיפות לאוכלוסיות הבאות: (א) <u>בעלי מוגבלויות</u>– עדיפות מוחלטת למחזיקי תעודת נכות 100% הרתוקים לכסא גלגלים וזאת מתוך הדירות בשכ"ד מפוקח. יצוין כי בהגרלה שבוצעה עם אכלוס הפרויקט לא השתתפו נכים העונים על הדרישות האמורות; (ב) <u>"בני מקום"</u> – לזכאים שהינם "בני המקום" תהיה עדיפות בסדר הבחירה מתוך רשימת המשתתפים בהגרלה ביחס לדירות במחיר מפוקח בשיעור של 50% מהדירות שנוספו על פי הקלת שבס.

6.8.1.7 <u>מדיניות רכישת נכסים</u>

לחברה אין מדיניות קבועה בקשר עם רכישות ומימושים וכל מקרה נבחן לגופו, נוכח ההזדמנות העסקית שהוא מביא עמו, ייעודו, מיקומו, מצבו הפיזי, השוכרים המאכלסים אותו (אם קיימים) וכיו"ב.

6.8.1.8 <u>מדיניות מימוש נכסים</u>

כמפורט לעיל, במהלך תקופת ההפעלה, לא תהא החברה זכאית לבצע כל דיספוזיציה ביחס לזכויותיה בנכס. על אף האמור לעיל, ובכפוף להתקיימות התנאים המפורטים בהסכם בו התקשרו החברה ומדינת ישראל, לרבות אישור מראש של משרד האוצר, תוכל החברה לבצע דיספוזיציה בזכויותיה בנכס, ובלבד שהדיספוזיציה כאמור תהא ביחס לחלקים בלתי מסוימים בנכס. יודגש כי במהלך תקופת ההפעלה החברה אינה רשאית למכור דירות בנכס.

[65] יובהר כי דירות אלו משווקות לדיירים בשוק החופשי, יחד עם זאת, הסכמי השכירות כפופים לתנאים המפורטים בטבלה שלהלן וזאת בהתאם לתנאי המכרז.

6.8.2 נכס מהותי מאוד – פרויקט אביב ברמת השרון

6.8.2.1 הצגת הנכס

(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 100%)	**פירוט ליום 31.12.2025**
שם הנכס	"אביב שלי"
מיקום הנכס	רחוב חטיבת אלכסנדרוני 2, 8, 10 ו-12 ברמת השרון על מגרשים 1001 ו-1004, גוש 6862 חלקות 89 ו-92.
תיאור קצר של הפרויקט	הפרויקט כולל 281 יח"ד להשכרה ברמת השרון, המורכב מ-4 בנייני מגורים: 3 בניינים בני 13 קומות הכוללים 59 יח"ד כל אחד, ובניין נוסף בן 21 קומות הכולל 104 יח"ד.
מבנה האחזקה בנכס	הנכס מוחזק על ידי אביב ושות' מכרזים 2014 מכרזים בע"מ, חברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאה של החברה (להלן: "**חברת הנכס**")
חלק התאגיד האפקטיבי בנכס	100%
ציון שמות השותפים לנכס	---
תאריך רכישת הנכס (קרקע) על-ידי החברה	אוגוסט 2014.
פירוט זכויות משפטיות בנכס	זכויות חכירה לתקופה של 98 שנה עד ליום 20 במאי 2112[66] על פי חוזי חכירה מיום 3 ביולי 2018 בין רמ"י לבין חברת הנכס.
מצב רישום זכויות משפטיות	רשומות
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	---
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב)	---
זהות קבלן מבצע	הפרויקט הוקם על ידי החברה.
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	איחוד
פרטים נוספים	ביום 3 ביולי 2018 חתמו חברת הנכס ורשות מקרקעי ישראל על הסכמי חכירה, מכוחם קיבלה חברת הנכס זכויות חכירה במקרקעין לתקופה של 98 שנים בתוספת אופציה ל-98 שנים נוספות (להלן: "**תקופת החכירה**" ו-"**זכויות החכירה**", לפי העניין). בתום תקופת הבנייה ולאחר התקיימות התנאים הקבועים במסמכי המכרז, החלה תקופת השכרת יחידות הדיור בפרויקט לתקופה של 20 שנה (להלן: "**תקופת ההפעלה**"). 25% מהדירות בפרויקט (70 יח"ד) מיועדות לדיור בשכר דירה מפוקח בהתאם להחלטת מועצת מקרקעי ישראל ויתר הדירות (75%) בפרויקט (211 יח"ד) מיועדות להשכרה בשוק החופשי, בכפוף לתנאים שנקבעו במכרז (להלן: "**הדירות בשוק החופשי**"). בתום תקופת ההפעלה תהא חברת הנכס רשאית למכור את יחידות הדיור בשוק החופשי. לתנאים המהותיים בהסכמי השכירות ראה סעיף 6.8.1.6 לעיל ובכלל זאת החלטה 5595 (כהגדרתה לעיל) המאפשרת מכירה של עד 40% מיחידות הדיור לצדדים שלישיים (פרטיים), כפוף לתנאיה.

6.8.2.2 נתונים עיקריים (באלפי ש"ח)

(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 100%)		**31.12.2025**	**31.12.2024**	**31.12.2023**	**בתאריך רכישת הנכס**	
שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)		706,000	679,000	664,000	עלות הרכישה/ ההקמה (באלפי ש"ח)	379,718
ערך בספרים בסוף תקופה (באלפי ש"ח)		706,000	679,000	664,000	מועד הרכישה	אוגוסט 2014
רווחי או הפסדי שערוך, נטו (באלפי ש"ח)		27,000	15,000	43,000	שיעור תפוסה (%)	ל.ר
שיעור תפוסה ממוצע (%)	דירות בשכר דירה מפוקח	100%	100%	100%	NOI (אלפי ש"ח) ל.ר	
	דירות בשוק החופשי	98%	98%	100%		
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	דירות בשכר דירה מפוקח	6,220	6,220	6,220		
	דירות בשוק החופשי	19,884	19,477	19,996		
דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בשנה (בש"ח)	דירות הזכאים	776	756	720	* המועד בו התקשרה הקבוצה עם הרשויות בהסכם הפיתוח המהוון.	
	דירות בשוק החופשי	1,002	988	927		
סה"כ הכנסות בפועל (באלפי ש"ח)		25,571	24,638	23,483		
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש) (ש"ח)	דירות בשכר דירה מפוקח	64.65	63.02	59.97		

[66] תקופת חכירה נוספת של 98 שנה החל מתום תקופת החכירה.

(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 100%)		31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023	בתאריך רכישת הנכס
	דירות בשוק החופשי	83.47	82.35	77.27	
NOI (אלפי ש"ח)		22,265	21,607	20,916	
שיעור תשואה בפועל (%)		3.15%	3.18%	3.15%	
שיעור תשואה מותאם (%)		3.15%	3.18%	3.15%	
מספר שוכרים לתום תקופת דיווח (#)	דירות הזכאים	70	70	70	
	דירות בשוק החופשי	209	204	210	

* נתון NOI בהצגה שנתית בהתבסס על ה-NOI בפועל לתקופות הנמדדות.

6.8.2.3 פילוח מבנה הכנסות ועלויות

(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 100%)	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
	(באלפי ש"ח)		
הכנסות:			
מדמי שכירות – קבועות	24,040	23,167	22,106
מדמי ניהול	1,531	1,471	1,377
סה"כ הכנסות	**25,571**	**24,638**	**23,483**
עלויות			
ניהול, אחזקה ותפעול	3,306	3,031	2,567
הוצאות מימון, מסים ואחרות *	22,245	24,002	26,652
סה"כ עלויות	25,551	27,033	29,219
רווח משערוך	27,000	15,000	43,000
רווח נקי	27,020	12,605	37,264
NOI	22,265	21,607	20,916

* כולל מיסים נדחים בגין הנכס.

6.8.2.4 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים*

(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 100%)	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך
	אלפי ש"ח				
מרכיבים קבועים	25,857	25,857	25,857	25,857	155,139
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	25,857	25,857	25,857	25,857	155,139

* בהנחת מימוש אופציה שניתנה לשוכרים לאור העובדה כי לשוכרים אפשרות להודיע על סיום הסכם השכירות בכל שנת שכירות בהתאם לתנאי הסכמי השכירות כמפורט לעיל.

6.8.2.5 מימון ספציפי (באלפי ש"ח)

יצוין כי מסגרת האשראי המתוארת להלן הינה אירוע אשראי בר דיווח, כהגדרת מונח זה בעמדה משפטית מספר 15-104.

(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 100%)			הלוואה:
יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי	31.12.2025 (אלפי ש"ח)	מוצג כהלוואות לזמן קצר	3,048
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך	363,740
	31.12.2024 (אלפי ש"ח)	מוצג כהלוואות לזמן קצר	2,896

(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 100%)			**הלוואה:**
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך	359,146
שווי הוגן ליום 31.12.2025 (תום תקופת דיווח) (באלפי ש"ח)			366,788 (להלן: "**קרן ההלוואה**")
המלווה			קונסורציום של גופים מוסדיים (להלן: "**קונסורציום המלווים**")
תאריך נטילת הלוואה מקורי			16 ביולי 2015 ותוספת להסכם מיום 1 באפריל 2019 (להלן: "**הסכם המימון**" ו"**התוספת בהתאמה**").
גובה הלוואה מקורי (אלפי ש"ח)			סכום קרן ההלוואות בתוספת ריבית צבורה עד סכום של 306 מיליון ש"ח (צמוד לעלית מדד המחירים לצרכן). בחלוף 24 חודשים מתחילת תקופת ההפעלה חברת הנכס ביקשה להגדיל את קרן ההלוואה (בהתאם להוראות ההסכם בסכום נוסף של 15.8 מיליון ש"ח.
מועדי פירעון קרן וריבית			בהתאם להוראות הסכם ההלוואה והתוספת, קרן הלוואה תיפרע כדלקמן: (1) 20% מהקרן בתשלומים רבעוניים החל מחודש אוגוסט 2018 ועד לחודש אוגוסט 2037; (2) 80% מקרן ההלוואה תיפרע בתשלום אחד בחודש יולי 2038. הריבית משולמת בתשלומים רבעוניים לאורך תקופת ההפעלה (כהגדרת מונח זה להלן), כאשר מועד הפירעון האחרון של הריבית יחול בחלוף 252 חודשים מתחילת תקופת ההפעלה (קרי יולי 2039). בהתאם להסכם הוקנו לחברת הנכס ארבע אופציות הארכה, בנות 12 חודשים כ"א, כך שמועד הפירעון הסופי לא ידחה אל מעבר ל-300 חודשים ממועד תחילת תקופת ההפעלה (קרי יולי 2043) בכפוף לעמידה בתנאי הסכם הלוואה. לעניין סעיף זה, "**תקופת ההפעלה**", משמעה תחילת תקופת השכירות של 20 שנה אשר החלה ביום 3 ביולי 2018.
שיעור ריבית שנתית אפקטיבית ליום 31.12.2025(%)			4.92%-5.82% (כולל הצמדה) (שיעור ריבית שנתית – 2.56%-3.46% בתוספת הצמדה]
תניות פיננסיות מרכזיות			יחס כיסוי חוב ADSCR של חברת הנכס[67] לא יפחת במועד הבדיקה מ-1.1; יחס כיסוי חוב LLCR[68] של חברת הנכס, לא יפחת במועד הבדיקה מ-1.1; יחס כיסוי חוב עתידי[69] של חברת הנכס לא יפחת מ-1.1. במידה ובמועד בדיקה (בדיקה רבעונית) יחס ADSCR יפחת מ-1.1 אך יעלה על 1.05, תהא ללווה אפשרות לתקן את ההפרה על ידי מתן שעבוד על פקדון מזומן. הלווה יהא רשאי לעשות שימוש בזכות הריפוי ביחס לשלושה מועדי בדיקה בלבד במהלך כל תקופה של 24 חודשים.
תניות מרכזיות אחרות			פירעון מוקדם מנדטורי: החל מ-24 חודשים ממועד תחילת תקופת ההפעלה (קרי – מחודש יולי 2020), בכל מועד בדיקה (מדי רבעון) בו יווצר תזרים מזומנים עודף, תהא הלווה מחויבת לבצע פירעון מוקדם בסכום של 50% מתזרים המזומנים העודף. "תזרים מזומנים עודף" – כל תזרים מזומנים הזמין לשירות חוב שיוותר לאחר חישוב יחס כיסוי חוב **ADSCR** (יחס בין תזרים מזומנים זמין לשירות חוב לתקופה של 12 חודשים לבין סכום שירות החוב לתקופה של 12 חודשים) העולה על 1.33. בהתבסס על הכנסות חברת הנכס בשנת 2021, התזרים השנתי הפנוי של החברה (לאחר הפירעון המוקדם המנדטורי) מסתכם בכ-5 מיליון ש"ח. העמדה לפירעון מיידי: הסכם המימון כולל עילות מקובלות להעמדה לפירעון מיידי של המימון וכן עילות נוספות אשר העיקריות שבהן מפורטות להלן: אם חברת הנכס אינה עומדת באמת מידה פיננסית במועד הבדיקה הרלבנטי (בכפוף לזכות הריפוי של יחס כיסוי חוב ADSCR באמצעות שעבוד פקדון כאמור לעיל[70]); אם חל שינוי בהחזקות בעלת המניות בחברת הנכס ו/או באמצעי השליטה בה, ללא הסכמת המלווים מראש ובכתב; אם דירוג החוב ירד אל מתחת לדירוג BBB- (או דירוג מקביל לו) ו/או אם חברת הדירוג הפסיקה לדרג את החוב; אם חל שינוי בהחזקות בעלי המניות בחברה ו/או באמצעי השליטה בה, ללא הסכמת המלווים מראש ובכתב (המלווים לא יסרבו לשינוי כאמור אלא מטעמים סבירים). חלוקה: הלווה לא תבצע חלוקה אלא בכפוף לעמידה בתנאי הסכם המימון, לרבות התנאים הבאים:

[67] יחס בין תזרים מזומנים זמין לשירות חוב לתקופה של 12 חודשים לבין סכום שירות החוב לתקופה של 12 חודשים.

[68] היחס בין תזרים מזומנים זמין לשירות החוב החזוי עד מועד הפירעון הסופי, כאשר סכום זה מהווון על פי שיעור הממוצע המשוקלל של הריבית בגין הלוואה לבין היתרה הבלתי מסולקת של הלוואה במועד החישוב.

[69] היחס בין תזרים מזומנים הזמין לשירות החוב לתקופה של 12 החודשים הבאים לאחר מועד החישוב לבין סכום שירות החוב למשך התקופה האמורה.

[70] על אף האמור לעיל (לגבי ריפוי כאמור), אם חברת הנכס לא תעמוד ביחס כיסוי ADSCR (מבלי שיובאו בחשבון כספי הפקדון) במשך שלושה מועדי בדיקה רצופים, יראו את חברת הנכס כאילו לא עמדה באותו מועד בדיקה באמת המידה הפיננסית כאמור ולא יהא באפשרותה לרפא הפרה זו, אלא באמצעות פירעון מוקדם בהתאם להוראות הסכם המימון.

(נתונים לפי 100%. **חלק התאגיד בנכס – 100%)**	**הלוואה:**
	א. מתקיים תזרים מזומנים יציב למשך תקופה. משמעו, כאשר יחס כיסוי חוב **LLCR** עולה על 1.2 וכאשר יחס כיסוי עתידי עולה על 1.2 ; ב. יחס כיסוי חוב **ADSCR** לפחות 1.2 ;
ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות לתום תקופת הדיווח ולמועד התשקיף	כן פרטים בדבר עמידת החברה בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות לתום תקופת הדיווח (קרי, ליום 31 בדצמבר 2025) יחס כיסוי חוב ADSCR של חברת הנכס = 1.51 יחס כיסוי חוב LLCR של חברת הנכס= 1.92 יחס כיסוי חוב עתידי של חברת הנכס = 1.66 פרטים בדבר עמידת החברה בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות ליום 31 במרץ 2026 יחס כיסוי חוב ADSCR של חברת הנכס = [--] יחס כיסוי חוב LLCR של חברת הנכס= [--] יחס כיסוי חוב עתידי של חברת הנכס = [--] יצוין כי למועד תשקיף זה, דירוג החוב האמור גבוה ב-4 דרגות דירוג מהדירוג, אשר ירידה ממנו מהווה עילה להעמדה לפירעון מיידי של האשראי, כאמור לעיל.
האם מסוג non-recourse [כן/לא]	כן, למעט ההתחייבות לשיפוי. יצוין כי בהתאם להוראות הסכם ההלוואה העמידה החברה ערבות בלתי מוגבלת בסכום לשיפוי המלווים בגין כל עלות ו/או נזק שעילתה זיהום מקרקעין ו/או מי תהום (לעיל ולהלן: "**התחייבויות לשיפוי**"). התחייבות לשיפוי תעמוד בתוקפה עד לחלוף 7 שנים ממועד פירעון ההלוואה.

6.8.2.6 שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג		**פירוט**	**הסכום המובטח ע"י השעבוד** (תום תקופת דיווח) 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
שעבוד	**דרגה ראשונה**	שעבוד קבוע והמחאה על דרך השעבוד ללא הגבלה בסכום לטובת קונסורציום המלווים על כל זכויות חברת הנכס על פי הסכמי החכירה, משכנתא מדרגה ראשונה לטובת קונסורציום המלווים, שעבוד הסכמי השכירות, שעבוד חשבונות ופוליסות ביטוח, וכן שעבוד על כל זכויות חברת הנכס על פי התקשרויות עם צדדים שלישיים, ושעבוד הסכם התפעול לטובת קונסורציום המלווים.	366,788
הערת אזהרה		הערת אזהרה לטובת מדינת ישראל בדבר התחייבות החברה להימנע משעבוד המקרקעין ומכירתם בניגוד להוראות המכרז. לפרטים אודות מגבלות על העברת זכויות ראה סעיף 6.8.1.2 לעיל.	---

6.8.2.7 הערכת שווי (בש"ח) – מצורפת **נספח א'** לפרק 10 להלן

(נתונים לפי 100%. **חלק התאגיד בנכס – 100%)**		**31.12.2025**	**31.12.2024**	**31.12.2023**
השווי שנקבע		706,000,000	679,000,000	664,000,000
זהות מעריך השווי		קונפורטי רביב	קונפורטי רביב	קונפורטי רביב
האם המעריך בלתי תלוי?		כן	כן	כן
האם קיים הסכם שיפוי?		כן	כן	כן
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)		31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
מודל הערכת השווי **(השוואה/הכנסה/עלות אחר)**		היוון הכנסות	היוון הכנסות	היוון הכנסות
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי				
אם ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (במטרים רבועים)	26,265	26,265	26,265
	מחיר מכירה למטר רבוע בר-השכרה שנלקח בחישוב (במטבע המסחרי)	31,970	30,935	30,935
	דמי שכירות [שנתיים] לצורך הערכת שווי בשנה +1	22,588,000	22,052,000	21,116,000
	דמי שכירות [שנתיים] לצורך הערכת שווי בשנה +2	22,588,000	22,052,000	21,116,000
	דמי שכירות [שנתיים] לצורך הערכת שווי בשנה +.....N	22,588,000	22,052,000	21,116,000

	(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 100%)	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	4.11%	4.11%	4.11%
	הכנסה שנתית	24,742,000	23,952,000	23,016,000
	גרעון שנתי שוטף	(177,000)	(144,000)	(144,000)
	גרעון שנתי - עבודות שיקום ותחזוקה	(1,977,000)	(1,756,000)	(1,756,000)
	סה"כ NOI בשנת שכירות מייצגת במעוגל	22,588,000	22,052,000	21,116,000
	שווי הדירות	839,694,000	812,500,000	812,500,000
	עלות שיווק הדירות	14,860,000	14,300,000	14,300,000
	סה"כ הכנסה להיוון (תקבולים ממכירת הדירות בסוף התקופה)	824,834,000	798,200,000	798,200,000
	<u>ניתוחי רגישות לשווי</u>			
שיעורי היוון	עליה של 0.5% בשנת 2025, 0.2% בשנים 2024-2023	670,000,000	664,000,000	648,000,000
	ירידה של 0.5% בשנת 2025, 0.2% בשנים 2024-2023	744,000,000	695,000,000	680,000,000

6.8.3 **<u>תחרות</u>**

שוק הנדל"ן המניב למגורים בישראל, ובפרט באיזור המרכז הינו שוק תחרותי בו פעילים גורמים רבים, המאופיין בתחרות גבוהה יחסית, העשויה להשפיע על תפוסת הנכסים המניבים ועל דמי השכירות שיגבו בהם. למיטב ידיעת החברה קיימים בישראל גופים קטנים (או יחידים) רבים וקרנות השקעה אשר עוסקים בתחום הדיור להשכרה, מרביתם פועלים באזורים גאוגרפיים מסוימים. כמו כן, נכון למועד זה, למיטב ידיעת החברה, פועלות בישראל שלוש קרנות ריט המתמקדות מגורים להשכרה. כמו כן ניכר כי קיימות מספר חברות גדולות שהתמודדו במכרזי 'דירה להשכיר' וצברו מלאי נכסים משמעותי בתחום הפעילות ולהערכת החברה, חלקן יפעלו להחזיק פורטפוליו נכסים המיועדים למגורים להשכרה לטווח ארוך וחלקן יפעלו למכור נכסים אלו זה לגופי השקעה שונים. נכון למועד זה, אין ביכולתה של החברה לחזות כיצד ישפיע הגידול במספר הגופים המשקיעים בתחום, על התחרות בתחום הפעילות של החברה.

להערכת החברה, התחרות בתחום הדיור להשכרה נסובה סביב מספר פרמטרים שהעיקריים בהם הינם: מיקומן הגאוגרפי של הדירות למגורים המיועדות להשכרה ורמת הביקוש לדירות למגורים להשכרה באותם אזורים; גובה דמי השכירות ועלויות הניהול והתחזוקה; איכות הדירות להשכרה ורמת השירותים הנלווים הניתנים, על ידי המשכיר; המוניטין של המשכיר; בנוסף, עשויה התחרות להיות מושפעת מכניסתן לשוק של חברות נוספות ומגידול במספר הגופים המשקיעים בתחום הדיור להשכרה.

החברה מתעתדת להתמודד עם התחרות בתחום פעילות זה, בין היתר, באמצעות ניהול מקצועי, תפעול שוטף והשקעה בפרויקטים בסטנדרטים גבוהים.

6.8.4 **<u>התקשרויות לרכישת נכסים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ו/או התקשרויות שטרם הושלמו לתאריך הדוח על המצב הכספי</u>**

<u>זכייה במכרז רמ"י ודירה להשכיר - דיור להשכרה לטווח ארוך בשכונת "קרית המסלול", הרצליה –</u>

ביום 31 בדצמבר 2025 זכתה החברה במכרז מס' תא/206/2025 שפורסם ע"י רמ"י ודירה להשכיר, לרכישת זכויות חכירה ישירה מהוונות במקרקעין (ללא הסכם פיתוח)[71] בשכונת "קריית המסלול" בהרצליה הידועים כמגרש 403 בגוש 6664 חלקות (חלקי) 56,57 ו-98 בשטח כולל של 2,651 מ"ר וכמגרש 409 בגוש 6664 חלקות (חלקי) 50 ו-51, בשטח כולל של 4,472 מ"ר, עליהם ניתן להקים פרויקט מגורים להשכרה לטווח ארוך בהיקף של 326 יח"ד ("**הפרויקט**"), תמורת סך של כ-206 מיליוני ש"ח (כולל הוצאות פיתוח).

יחידות הדיור בפרויקט תיועדנה להשכרה ארוכת טווח למגורים, לתקופה שלא תפחת מ-20 שנים ברציפות ("**תקופת ההשכרה**"). בהתאם לתנאי המכרז 50% מהדירות מיועדות להשכרה בשכר דירה מפוקח לזכאים ואילו יתר הדירות (50%) מיועדות להשכרה בשוק החופשי, והכל בהתאם לתנאי רמ"י ודירה להשכיר, לרבות לעניין אופן קביעת דמי השכירות ותנאי הסכמי השכירות שייחתמו עם כלל השוכרים בפרויקט.

לאחר תאריך הדוח, ביום 31 במרץ 2026, חתמה החברה על הסכם החכירה מול רמ"י ושילמה 30% מהתמורה עבור המקרקעין. יתרת התמורה (70%) צפויה להיות משולמת ביום 31 בדצמבר 2027 ובתוך 21 ימים ממועד תשלום יתרת התמורה צפויה החברה לחתום על ההסכם העיקרי עם "דירה להשכיר".

להלן ריכוז אומדנים מקדמיים וכלכליים ביחס לפרויקט, כפי שנבחנו על-ידי הנהלת החברה, נכון למועד התשקיף, על בסיס ההנחות המפורטות בביאורים להלן (להלן: "**האמדנים הכלכליים**"):

(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס– 1000%) (באלפי ש"ח)	**נכון ליום 31 בדצמבר 2025**
עלות הנכס בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025	-
שווי צפוי בגמר ההקמה (1)	1,226,007
סך עלויות צפויות (כולל מע"מ ברכיב המגורים) [72]	833,345
רווחי שערוך צפויים במועד סיום הבניה (2) [73]	392,662
מחיר למ"ר לחלק המגורים (כולל מע"מ) (3)	48,246
מחיר למ"ר לחלק המסחר (3)	34,286
שטח בר-השכרה במ"ר לחלק המגורים	32,845
שטח בר-השכרה במ"ר לחלק המסחר	1,642
NOI צפוי (4)	47,118
מועד השלמה צפוי	דצמבר 2032

<u>ביאורים לטבלה והנחות הבסיס לאומדנים המפורטים לעיל -</u>

(1) השווי הצפוי של הפרויקט במועד סיום הבניה מבוסס על תחשיב של היוון דמי השכירות ומחירי נכסים דומים באזור הפרויקט.

(2) אומדן רווחי השערוך הצפויים מהפרויקט לוקח בחשבון את עלויות רכישת הקרקע, אומדן עלויות בנייה ישירות ועקיפות, וכן עלויות מימון צפויות בשיעור ריבית שנתית ממוצעת 5.3% (לא צמודה).

---

[71] לתקופה של 98 שנים עם אופציה להארכת תקופת החכירה ב-98 שנים נוספות בתנאים שיהיו נהוגים ברמ"י במועד חידוש החכירה ("**זכויות החכירה**").

[72] לא כולל רווח מביצוע עבודות קבלניות ודמי הניהול. בסך 36,371 אלפי ש"ח

[73] כולל רווח מביצוע עבודות קבלניות ודמי הניהול. בסך 36,371 אלפי ש"ח

(3) מחיר למ״ר המחיר למ״ר מגורים בתום ההקמה מבוסס על מחירי השוק הנוכחיים בתוספת הנחת עליית ערך שנתית ממוצעת בשיעור של 1% לאורך תקופת ההקמה. המחיר למ״ר מסחר בתום ההקמה מבוסס על מחירי השוק הנוכחיים.

(4) **NOI צפוי -** מבוסס על אומדן דמי שכירות חודשיים למ״ר מגורים ומסחר (בהתחשב בתמהיל הדירות המפוקחות והחופשיות כמתואר לעיל), בניכוי הוצאות תפעול משוערות.

שיעור היוון – יצוין כי לצורך חישוב השווי בתום ההקמה (ביאור 1 לעיל) ואומדן רווחי השערוך (ביאור 2 לעיל), נעשה שימוש בשיעור היוון ממוצע של 5.5%, בדומה לנכסים דומים באופיים.

יודגש כי המידע האמור לעיל ביחס להיקף הזכויות במתחם, אומדן ההשקעות בנכס והאומדנים הכלכליים המפורטים בטבלה לעיל (ובכלל זאת שווי צפוי, נתוני NOI ורווחי שערוך משוערים) הינו מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, התשכ״ח-1968 והתממשותו כפופה בין היתר לקבלת כל האישורים וההיתרים הנדרשים על פי דין להקמת הפרויקט ולכך שהיקף הזכויות שיתקבלו בפרויקט, ושלא יחולו עיכובים בלוחות הזמנים לפרויקט המוערכים כיום על ידי החברה וכן להתממשות הנחות היסוד הכלכליות במועדים הרלוונטיים. לפיכך, אין כל ודאות כי הערכות החברה ביחס להיקף הזכויות במתחם, אומדן ההשקעות בנכס והאומדנים הכלכליים, כפי שהובאו לעיל, תתממשנה בפועל.

6.9 **תחום "אחרים"**

מלבד שלושת תחומי הפעילות שתוארו לעיל, נכון למועד התשקיף, לחברה פעילות נוספת בתחום קרנות החוב בארה"ב, אשר אינה עולה לכדי תחום פעילות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ואינה מהוות מגזר בר דיווח. כמפורט להלן.

מעבר לפעילות קרנות החוב, החברה צברה ניסיון קודם בהשקעה בקרן נדל"ן בארה"ב, וכי בכוונתה להמשיך ולאתר השקעות הוניות נוספות בנכסי נדל"ן בשוק זה, המהוות עבורה יעד להשקעות עתידיות.

קרנות החוב BE Aviv Debt Fund ו- Be-Aviv Debt Fund II

כללי

בחודש אוקטובר 2021 התאגדה קרן החוב Be-Aviv Debt Fund, LP (להלן: "**קרן החוב**") כשותפות מוגבלת בדלאוור שבארה"ב, אשר מטרתה להעמיד ולרכוש – באמצעות תאגידים בבעלותה - מכשירי חוב מדרגה ראשונה או שנייה המובטחים בנדל"ן, מסוג מימון רכישה (acquisition), הלוואת גישור (bridge), מימון מלאי (condo-inventory), מימון בנייה (construction), וכן הלוואות למצבים מיוחדים (ובכלל זה – Distress) (להלן: "השקעות פורטפוליו"). חלקם הארי (75%) של השקעות הפורטפוליו יהיה קשור לנדל"ן למגורים[74]. קרן החוב החלה את פעילותה בחודש דצמבר 2021 עם גיוס כספים ראשוני ממשקיעים.

נכון למועד התשקיף הצטרפו לקרן סה"כ כ-66 משקיעים (כשותפים מוגבלים)[75] אשר התחייבו להשקיע סך כולל של כ-152 מיליון דולר ארה"ב בקרן בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם השותפות. יצוין כי בדצמבר 2025 הגיעה תקופת ההשקעה של הקרן לסיומה. במהלך תקופת פעילות הקרן, השקיעה החברה בקרן סך של כ2.7 מיליון דולר ונכון למועד התשקיף חולקו תזרימים לחברה בסך של כ2.4 מיליון דולר.

בדצמבר 2025 הוקמה קרן החוב Be-Aviv Debt Fund II, LP (להלן: "**קרן החוב II**"), בעלת מאפיינים והגדרות דומים לקרן החוב, אשר דירקטוריון החברה אישר השקעה בה עד לסכום כולל של עד 5 מיליון דולר. יצוין כי נכון למועד התשקיף בוצעו שתי קריאות על ידי הקרן בסך של 0.9 מיליון דולר וכן בוצעו מספר עסקאות למתן הלוואות על ידי קרן החוב.

ניהול קרן החוב

קרן החוב מנוהלת על ידי השותף הכללי Be Aviv Fund Debt Fund GP LLC (להלן: "**השותף הכללי בקרן החוב**"), וקרן החוב II מנוהלת על ידי השותף הכללי Be Aviv Fund Debt Fund II GP LLC (להלן: "**השותף הכללי בקרן החוב II**") אשר אחראים לניהול השוטף של הקרן.

להלן תיאור ההחזקה בשותף הכללי בקרן החוב: (א) 70% מהזכויות בשותף הכללי מוחזקות על ידי Aviv Arava Holdings LLC (להלן בס"ק זה בלבד: "**Aviv Arava Holdings**"), תאגיד אשר מוחזק בחלקים שווים (50%:50%) על ידי: א) החברה (בשרשור); ב) תאגיד משותף המוחזק בחלקים שווים על ידי בן הרלב (בנה של דפנה הרלב, מנכ"לית

[74] לעניין קרן זו – נדל"ן למגורים – נדל"ן אשר חלק המגורים שבו מהווה לפחות 75% מהנכס (שווי או שטח).

[75] יובהר ויודגש כי החברה אינה (ולא תהיה) שותפה מוגבלת בקרן והשקעתה בקרן תיעשה דרך השקעה בשותף הכללי כמפורט להלן.

ודירקטורית ומבעלי השליטה בחברה) יחד עם שותף צד שלישי (להלן בס"ק זה בלבד: "**התאגיד המשותף**"); ו-(ב) 30% מוחזק על ידי קבוצת משקיעים צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה.

יובהר כי בהתאם לסיכום בין החברה לתאגיד המשותף, השקעת השותף הכללי בקרן לה מחויבת Aviv Arava Holdings תועמד על ידי החברה (בשרשור) בלבד ולא על ידי התאגיד המשותף. עוד יצוין, כי בעלי השליטה בחברה, התחייבו להשקיע בקרן החוב II השקעות נוספות שלא דרך החברה – מר דורון אביב התחייב להשקעה עד סך של 2 מיליון דולר וגב' דפנה הרלב התחייבה להשקיע עד סך של 5 מיליון דולר.

לפרטים נוספים ראה סעיף 8.3 (7) לפרק 8 להלן.

<u>השקעות והחזקות נוספות -</u>

לצד תחומי הפעילות אשר פורטו לעיל, לחברה השקעות והחזקות נוספות בנכסים פיננסיים ובחברות כלולות ובהן –

- <u>החזקה בחברת אביב ארלון מרכזים מסחריים בע"מ (להלן: "**אביב ארלון מרכזים**")</u> -

חברה פרטית אשר מחזיקה במספר נכסי נדל"ן מסחרי מניב בארה"ב, המתנהלת במתכונת Run off למימוש נכסיה, אשר החברה מחזיקה ב-3.45% מהונה המונפק והנפרע. לצד ההחזקה הזניחה של החברה במניות אביב ארלון, כל אחד מבעלי השליטה בחברה מחזיק במישרין במניות אביב ארלון בשיעור של כ-19% מההון המונפק והנפרע של אביב ארלון וכן הם משמשים בה כנושאי משרה ללא שכר. ההחזקה האמורה איננה מהותית לחברה והיא מוצגת בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 כנכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח והפסד, וזאת בהתאם לאומדן שווי נכסיה של אביב ארלון נכון למועד זה.

לפרטים נוספים ראה סעיף 8.3 (6) לפרק 8 להלן;

- <u>מתן שירותי ניהול ואחזקה לבניין מגדל משה אביב ("שער העיר") ברמת גן</u> ומתן שירותי ניהול למגדל ספיר ברמת גן - החברה מחזיקה בהשקעה בחברה כלולה אשר עוסקת במתן שירותי ניהול ואחזקה לבניין מגדל משה אביב ברמת גן ובהשקעה בחברה כלולה אשר עוסקת במתן דירותי ניהול למגדל ספיר ברמת גן. החזקה זו מוצגת בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 כהשקעה בחברות כלולות.

- <u>קרן השקעות נדל"ן בארה"ב והחזקה בפרויקט Johnson, ברוקלין ניו יורק</u> - כאמור לעיל עד שנת 2022 היתה לחברה פעילות בקרן השקעות נדל"ן בארה"ב - קרן נדל"ן Be Aviv Fund I (להלן: "**הקרן**" או "**קרן הנדל"ן**"). הקרן הוקמה כשותפות מוגבלת בדלאוור שבארה"ב, אשר מטרתה השקעה בנדל"ן בניו יורק רבתי. עד שנת 2022 החברה החזיקה, יחד עם תאגיד משותף בבעלות מר בן הרלב (בנה של דפנה הרלב, מנכ"לית ודירקטורית ומבעלי השליטה בחברה) ושותף צד שלישי, בחלקים שווים, בתאגיד משותף אשר החזיק ב-70% מהזכויות בשותף הכללי של קרן הנדל"ן (להלן: "**התאגיד המשותף**"). בשנת 2022 מכרה החברה (בשרשור סופי) את חלקה בתאגיד המשותף ונכון למועד זה זכאית החברה לקבלת כספים בסכומים לא מהותיים בגין השקעות עבר של הקרן אשר טרם חולקו למשקיעים.

יצוין כי בשנת 2022 בוצע שינוי מבנה בהחזקה בקרן הנדל"ן וכפועל יוצא ממנו מחזיקה החברה, נכון למועד התשקיף, באמצעות חברת בת מאוחדת אוסטרית ב-21.4% מהזכויות בחברת נכס שבבעלותה פרויקט Johnson (להלן בס"ק זה: "**חברת הנכס**"), הממוקם בברוקלין, ניו יורק, אשר היה חלק מפורטפוליו הנכסים של קרן הנדל"ן. השקעה זו מוצגת בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 כהשקעה בחברה כלולה. בהקשר זה יצוין כי החברה העמידה ערבות להבטחת התחייבויות חברת הנכס כלפי תאגיד בנקאי אשר מוגבלת עד גובה של 4.5 מיליון דולר (קרן).

לפרטים נוספים ראה סעיף 8.3 (8) לפרק 8 לתשקיף.

חלק רביעי - עניינים הנוגעים לפעילות התאגיד בכללותו

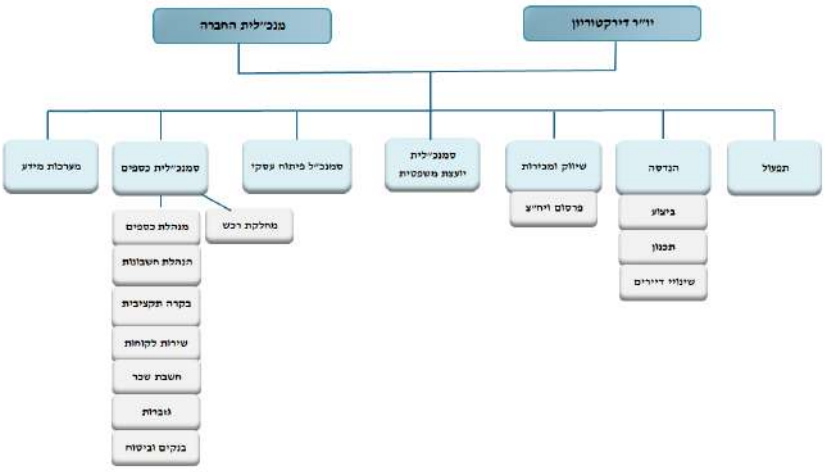
6.10 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

החברה מחזיקה בזכויות בעלות בקומה 47 במגדל משה אביב ברמת גן, בשטח ברוטו כולל של 1,440 מ״ר וכן בבעלותה 47 מקומות חנייה בודדים ו-17 מקומות חניה כפולים על פי הסכם חלוקת מקומות חניה במגדל (להלן: ״**קומה 47**״), המשמשת את משרדי החברה. יצוין כי קומה 47 סווגה כרכוש קבוע בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025. השווי ההוגן של קומה 47 נכון ליום 31 בדצמבר 2024, ו-31 בדצמבר 2025 הינו כ-39.15 מיליון ש״ח. כמו כן יצוין כי לחברה מספר מחסנים במגדל משה אביב המסווגים בספרי החברה כרכוש קבוע ורשומים בסכומים זניחים. לפרטים נוספים אודות הרכוש הקבוע של החברה ראה דוחות הכספיים של החברה המצורפים בפרק 9 לתשקיף.

6.11 הון אנושי

6.11.1 מבנה ארגוני

להלן תרשים המבנה הארגוני בקבוצה:



6.11.2 עובדים

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 מעסיקה החברה כ- 41 עובדים (לא כולל עובדי קבלן ונותני שירותים שלא מתקיימים לגביהם יחסי עובד מעביד). החברה אינה מעסיקה עובדים מחוץ לישראל. להלן התפלגות מספר העובדים בקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 ו-2025:

מחלקה	31.12.2025	31.12.2024
שיווק	1	1
ייזום ופיתוח עסקי	1	0
כספים והנהלת חשבונות	13	9
מחלקה משפטית	1	0
מהנדסים ומחלקת הנדסה	7	6
עובדים באתרי בנייה	12	16
אחר	6	4
סה״כ	41	36

6.11.3 **<u>שינויים מהותיים שחלו במצבת העובדים</u>**

בשנתיים האחרונות שקדמו למועד התשקיף לא חלו שינויים מהותיים במצבת עובדי החברה.

6.11.4 **<u>השקעות החברה באימונים והדרכה</u>**

החברה משקיעה בהדרכת עובדים באמצעות השתלמויות מקצועיות וקורסים מתאימים. בנוסף, החברה מעודדת לימודי המשך ושמירה על הידע של העובדים, בכפוף להחלטת המנהל הישיר. עובדי הקבוצה מתעדכנים בתחומים המשיקים לתחום עיסוקם בחברה באמצעות השתתפות בתערוכות, כנסים, ימי עיון והשתלמויות מקצועיות, לרבות בנושאי בטיחות בעבודה כנדרש על-פי דין.

6.11.5 **<u>חוזי העסקה</u>**

נכון למועד תשקיף זה, לחברה אין התחייבויות מהותיות בשל סיום יחסי עובד-מעביד. העסקתם של עובדי החברה נעשית באמצעות הסכמי העסקה אישיים, הכפופים לדין הכללי וביחס לחלק מהעובדים ההסכמים הינם בהתאם להסדרים בענף הבניה, רובם לפי הסכמי העסקה חודשיים (עובד במשכורת). במסגרת הסכמים אלו, העסקתם של העובדים אינה מוגבלת בזמן, וכן זכאים העובדים האמורים לתנאים סוציאליים בהתאם להוראות הדין. החברה נוהגת לבטח את עובדיה בביטוח פנסיוני ולהפריש מדי חודש לביטוחי מנהלים ו/או קרנות פנסיה בהתאם להוראות הדין ו/או הסדרים החלים על עובדים מסוג זה. לחלק מן העובדים ישנה הפרשה גם לקרן השתלמות. על כל העובדים בחברה חל סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים (באופן מלא או חלקי לפי הדין הכללי) ובהתאם היתרות בגינם בקופות האישיות בביטוחי המנהלים וקרנות הפנסיה עומדות לרשותם במועד סיום ההעסקה. בנוסף על האמור לעיל, מתקשרת החברה, מעת לעת ולצרכי הפעילות השוטפת, עם נותני שירותים חיצוניים וחברות כוח אדם.

לחברה התקשרויות עם אנשי שיווק ו/או שותפיה העסקיים של החברה בפרויקטים שאחראים לפעולות השיווק בפרויקטים, לרבות שיווק הפרויקטים, ניהול מו"מ עם רוכשים פוטנציאליים, התקשרות בהסכמים והכל בכפוף לפיקוח וניהול מנכ"לית החברה.

כחלק מהיערכות החברה להפיכתה לחברה ציבורית, החברה בחנה, ביחד עם יועצים משפטיים המתמחים בדיני עבודה ("**היועצים המשפטיים**"), את עמידתה בהוראות דיני עבודה. בכפוף ליישום המלצות וליקויים שעלו במסגרת הבחינה, על פי התרשמות היועצים המשפטיים ישנה הלימה לדיני העבודה ביחס להוראות הדין וכן לא אותרה על ידם חשיפה כספית מהותית בקשר עם ליקויים כאמור.

לפרטים אודות הסכמי העסקה עם נושאי משרה בכירה ראה סעיף 8.2 לתשקיף.

לפרטים אודות מדיניות תגמול נושאי משרה בחברה ראו **<u>נספח א'</u>** לפרק 8 לתשקיף.

6.11.6 **<u>אנשי מפתח</u>**

החברה מנוהלת על ידי ה"ה דורון אביב ודפנה הרלב, בעלי השליטה, המכהנים כיו"ר הדירקטוריון ומנכל"ית ודירקטורית, בהתאמה, וכן באמצעות צוות מנהלים מיומן בעל ניסיון מקצועי רב שנים בתחומי הפעילות של החברה.

להערכת החברה, במקרה שבו יבצר ממר דורון אביב וכן מגב' דפנה הרלב, שניהם יחד, לכהן כיו"ר דירקטוריון ומנכ"לית ודירקטורית, עלולה להיות לכך, בטווח הקצר, השפעה מהותית על פעילותה השוטפת של החברה, אם כי בטווח הארוך החברה מעריכה כי תוכל להכשיר אנשים מתוך המנגנון הניהולי הקיים של הקבוצה ו/או מחוצה לו כדי למלא את מקומם.

6.12 **ספקים יועצים ונותני שירותים**

6.12.1 החברה מתקשרת במהלך העסקים הרגיל עם ספקי פרסום שונים, לצורך שיווק הפרויקטים של החברה, כשהוצאות הפרסום בשנים 2025 ו-2024 הסתכמו לסך כולל של כ- 2 מיליון ש"ח, וכ- 2.6 מיליון ש"ח, בהתאמה.

6.12.2 נכון למועד התשקיף, החברה התקשרה עם נותני שירותים ויועצים שונים (כתלות בשלב של הפרויקט) בקשר עם הפרויקטים של החברה. בין ההתקשרויות האמורות אשר כאמור תלויות בשלב שבו נמצא הפרויקט, נמנות התקשרויות עם אדריכלים, קונסטרוקטורים ויועצים נוספים שונים. להערכת הנהלת החברה, אין לה וליתר שותפיה תלות באיזה מהספקים מכיוון שניתן להתקשר בהסכמים דומים עם מספר רב של ספקים ולפיכך החלפת הספקים הקיימים אינה כרוכה בעלויות מהותיות. עם זאת, החלפת ספקים כאמור עלולה לגרום עיכוב בהשלמת בנית הפרויקטים ובנוסף, ככל ומדובר בהתקשרות מהותית, עלולה לגרום גם להתייקרות בעלות הפרויקטים.

6.13 **הון חוזר**

6.13.1 ההון החוזר של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הוא כ-198,138 אלפי ש"ח.

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

	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים	**התאמות (לתקופה של 12 חודשים)**	**סה"כ (לתקופה של 12 חודשים)**
נכסים שוטפים	350,221	(21,557)	328,664
התחייבויות שוטפות	152,083	(114,715)	37,368
עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות	198,138	93,158	291,296

6.13.3 להסברים אודות ההון החוזר של החברה ראה סעיף 8 בדוח הדירקטוריון.

6.14 **מימון ואשראי**

6.14.1 למועד התשקיף, פעילות הקבוצה ממומנת באמצעות הון עצמי (ההון העצמי וההון החוזר של החברה), אשראי מתאגידים בנקאיים ו/או גופים מוסדיים שניתן כמסגרת אשראי לחברה ו/או מימון ספציפי שניתן לפרויקט בחברות בנות של החברה (להלן: "**הסכמי הליווי**"). כמו כן, בכוונת החברה לממן את פעילותה באמצעות גיוס הון, דוגמת גיוס ההון המוצע במסגרת תשקיף זה.

6.14.2 בתחום הנדל"ן היזמי, מתקשרות החברה ו/או חברות בנות של החברה עם תאגידים בנקאיים, לצורך קבלת ליווי בנקאי שוטף לכל אורך חיי הפרויקט, קרי, המימון משמש לצורך רכישת המקרקעין עליהן ייבנה הפרויקט, מימון תשלומי המיסים בגין העסקה ומימון עלויות הבנייה, כאשר בנוסף מעמיד הגורם המממן את הערבויות הנדרשות להבטחת תקבולי הרוכשים בהתאם לדין. לרוב מסגרת האשראי שמעמיד הגוף המממן מותנית בקבלת היתרי בנייה ו/או עמידה ביעדי בנייה ו/או יעדי מכירות שנקבעים בהסכמי הליווי. הגוף המממן שולט על הכנסות והוצאות הפרויקט באמצעות חשבון פרויקט סגור שבו מתנהלות הכנסות והוצאות הפרויקט ("**חשבון הליווי**"). הסכמי הליווי מובטחים בין השאר בשעבוד ראשון וקבוע על כל זכויות החברה הקיימות ו/או העתידיות שתהיינה לחברה בפרויקט, לרבות המקרקעין עליו ייבנה הפרויקט, שעבוד על חשבון הליווי של הפרויקט, מתווה ההסכמים המקנה זכויות לחברה על המקרקעין (הסכם פיתוח, הסכמים שונים מול הרשויות המקומיות ועוד) והסכמים מול ספקים אחרים ביחס לפרויקט לרבות תקבולים ביטוחיים שיהיו מהפרויקט (ככל שיהיו).

6.14.3 בתחום הנדל"ן להשקעה, התקשרו חברות הנכס עם תאגידים בנקאים (רוטשילד 22) ו/או גופים מוסדיים (פרויקט ברמת השרון) לצורך קבלת מימון בנקאי לזמן ארוך המובטח לרוב בשעבודים על מלוא זכויות חברות הנכס בפרויקט לרבות הסכמי השכירות הנובעים מפרויקטים אלו. כמו כן, נדרשות חברות הנכס לעמוד באמות מידה פיננסיות הנוגעות ליחס שבין תקבולי השכירות לבין סך החוב.

6.14.4 ברמת החברה, קיימות שתי מסגרות אשראי בסך מצטבר של 180 מיליון ש"ח שניתנו על ידי תאגידים בנקאיים שונים (להלן בס"ק זה: "**מסגרות האשראי**"). מסגרות אשראי אלו משמשות את החברה במהלך פעילותה השוטפת. יצוין כי לצורך העמדת מסגרות אשראי אלו נדרשת החברה לעמוד באמות מידה פיננסיות הכוללות הון עצמי מינימלי, שיעור הון עצמי (ביחס למאזן הסולו והמאוחד כהגדרתם בהסכמי המימון) וזאת בהתאם לדוחותיה הכספיים של החברה.

6.14.5 כן יצוין כי הסכמי האשראי (בין המהותיים ובין הלא מהותיים) של החברה ו/או חברות הבנות של החברה (להלן: "**התאגידים הלווים**"), כוללים עילות לפרעון מיידי, אשר חלקן אינן נוגעות למצבו הפיננסי של התאגיד הלווה אלא נושאות אופי טכני ו/או נוגעות לעמידת הפרויקטים המלווים בתנאים ואבני דרך שונים של הפרויקטים, כאשר, על פי נוסח הסכמי האשראי, אי עמידה בהן מקימה לכאורה לבנק המלווה עילה לפירעון מיידי של האשראי (להלן: "**העילות הלא פיננסיות**").

ככלל, מניסיון החברה (וחברות אחרות הפועלות בתחום פעילותה) ואלא אם נסיבות המקרה הרלבנטי תצבענה אחרת, הבנק המלווה אינו רואה באי עמידתו של התאגיד הלווה בעילות הלא פיננסיות כעילות אשר דורשות את פרעונן המיידי בפועל של ההלוואות הרלבנטיות ובמקרים אלו, על סמך ניסיון העבר של החברה (וחברות אחרות הפועלות בתחום פעילותה), וככל שהבנק המלווה כלל מתייחס לאי עמידת התאגיד הלווה בעילה הלא פיננסית, הצדדים מגיעים להבנות שונות ביחס לריפוי העילה (בדרך של מתן אורכות זמן וכו'), בין מראש (קרי, בטרם התממשות העילה הלא פיננסית) ובין בדיעבד. לאור האמור, ואלא אם נסיבות המקרה הרלבנטי תצבענה אחרת, אין החברה רואה בעילות הלא פיננסיות

כאמור כעילות שעלולות להביא בפועל להעמדה לפירעון מיידי של האשראים האמורים. ברי שאם הבנק המלווה יודיע לתאגיד הלווה שבשל התקיימות איזו מהעילות הלא פיננסיות (ו/או כל עילה אחרת) בכוונתו לדרוש העמדה לפירעון מיידי של האשראי, תדווח החברה על כך כנדרש על פי דין.

6.14.6 יצוין כי עד ליום 31 בדצמבר 2025 ונכון למועד התשקיף אין הפרות מהותיות של הסכמי המימון.

6.14.7 **<u>שיעור ריבית ממוצעת ושיעורי ריבית אפקטיבית</u>**

להלן נתונים בדבר שיעור ריבית ממוצעת ושיעורי ריבית אפקטיבית ליום 31 בדצמבר 2025, בפילוח לפי הלוואות שנטלה החברה:

	זמן ארוך			זמן קצר			סה"כ ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
פרטי מקור מימון	**סכום ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)**	**שיעור ריבית ממוצעת**	**שיעור ריבית אפקטיבית**	**סכום ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח, חלק החברה)**	**שיעור ריבית ממוצעת**	**שיעור ריבית אפקטיבית**	
מקורות בנקאיים	-	-	-	107,255	6.52%	6.75%	107,255
מקורות שאינם בנקאיים	366,788	2.82%	5.36%	-	-	-	366,788
סה"כ מימון חיצוני	366,788			107,255			474,043

להלן סכומי אשראי שנתקבלו בתקופה שמתאריך הדוחות הכספיים ועד לסמוך לתאריך פרסום התשקיף תוך ציון בנפרד של כל מקור מימון מהותי שנתקבל בתקופה זו:

	זמן ארוך			זמן קצר			סה"כ סמוך למועד התשקיף (באלפי ש"ח)
פרטי מקור מימון	**סכום סמוך למועד התשקיף**	**שיעור ריבית ממוצעת**	**שיעור ריבית אפקטיבית**	**סכום סמוך למועד התשקיף (באלפי ש"ח)**	**שיעור ריבית ממוצעת**	**שיעור ריבית אפקטיבית**	
מקורות בנקאיים	645,998	5.3%	5.43%	37,000	5.65%	5.65%	682,998
מקורות שאינם בנקאיים	-	-	-	-	-	-	-
סה"כ מימון חיצוני	645,998	-	-	37,000			682,998

6.14.8 **<u>מסגרות אשראי וערבויות</u>**

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברות בנות בשליטה מלאה מסגרות אשראי ("**מסגרת אשראי**") כמפורט להלן:

ליום 31 בדצמבר 2025		למועד התשקיף	
אשראי העומד לרשות החברה (אלפי ש"ח)	אשראי מנוצל בפועל (אלפי ש"ח)	אשראי העומד לרשות החברה (אלפי ש"ח)	אשראי מנוצל בפועל (אלפי ש"ח)
90,000	-	180,000	37,000

לפרטים אודות הלוואות, ערבויות ומסגרות אשראי ספציפיות לנכסים מניבים ולפרויקטים יזמיים ראו באור 14 לדוחות הכספיים המצורפים בפרק 9 להלן.

6.14.9 **<u>ערבויות החברה</u>**

להלן פירוט אודות סכום הערבויות שהעמידה החברה ליום 31 בדצמבר 2024 וליום 31 בדצמבר 2025 (לפי חלק החברה):

סוג הערבות	31 בדצמבר 2025	31 לדצמבר 2024
ערבויות חוק מכר	72,391	202,795
ערבויות לבעלי קרקע	-	-
ערבויות לרשויות	111,982	6,023
סה"כ	**184,373**	**208,818**

להערכת החברה, נכון למועד התשקיף, לא יידרשו מקורות חדשים לכיסוי תפעול עסקיה השוטפים בשנה הקרובה. יחד עם זאת, החברה תבחן מעת לעת את הצורך בגיוס מקורות מימון נוספים לצורך פיתוח עסקיה.

6.14.10 **<u>אשראי בריבית משתנה</u>**

להלן פרטים אודות אשראי והלוואות בריבית משתנה שהועמד לחברות הקבוצה על ידי גורמים מממנים, בתוקף נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (לפי חלק החברה):

נותן האשראי	מטבע בו ניתן האשראי	יתרה סמוך למועד התשקיף	טווח ריבית סמוך למועד התשקיף	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)	טווח ריבית ליום 31 בדצמבר 2025
בנקים ומוסדות פיננסים	ש"ח	119,600	5.7%	107,255	7%-6.15%

6.14.11 **<u>אשראי בר דיווח</u>**

(א) נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לקבוצה הלוואות מהותיות[76] (במאוחד) כמפורט בסעיפים המפורטים לעיל: (1) הלוואה המפורטת בסעיף 6.8.2.5 לעיל בקשר עם פרויקט אביב שלי (אביב ושות' מכרזים 2014 בע"מ); (2) הלוואה המפורטת בסעיף 6.6.10.8 לעיל בקשר עם הפרויקט הרברט סמואל ו-(3) הלוואה המפורטת בסעיף 6.7.2.6 לעיל בקשר עם פרויקט רוטשילד 22.

(ב) לאחר תאריך הדוח, הועמדה לחברה מסגרת אשראי לפעילותה השוטפת וכן, נחתמו הסכמי מימון לצורך תשלום התמורה בגין מתחמים א' ו-ג' בשכונת קריית המסלול, הרצליה ומתחמים ז' ו-ט' בשכונת צמרת פתח תקווה (סירקין), בהם זכתה החברה במכרזי רמ"י בסוף שנת 2025 על ידי אותו תאגיד בנקאי. הלוואות נוספות אלה (במאוחד) הינן הלוואות מהותיות, כהגדרת מונח זה בעמדה משפטית 15-104 להלן יפורטו עיקרי תנאיהם:

#	שם המלווה	מועד העמדת ההלוואה / האשראי	סכום מסגרת ההלוואה המקורי (אש"ח) ושימושים	יתרת קרן למועד התשקיף (אש"ח)	מועדי פירעון	שעבודים / בטחונות	שיעור ריבית	תניית שינוי שליטה/ שינוי מבנה	התחייבויות אחרות/ עילות לפירעון מיידי והתחייבויות לעמידה ביחסים פיננסיים
(1)	בנק א'	20 בינואר 2026	מסגרת הלוואה בסך 150,000 אש"ח לצרכי פעילות שוטפת של החברה (להלן: "מסגרת אשראי לפעילות שוטפת")	7,000	קרן ההלוואה והריבית הצבורה ייפרעו עד ליום 31.12.2027	התחייבות לאי יצירת שעבוד צף על כלל נכסי החברה ו/או שעבוד קבוע על הון המניות הבלתי נפרע של החברה או על מוניטין.	ריבית שנתית בשיעור פריים מינוס 0.2% (ריבית אפקטיבית – 5.431%)	לא יחול כל שינוי מבנה[77] של החברה ללא קבלת הסכמת הבנק מראש ובכתב. לא יחול שינוי שליטה[78] בחברה ללא הסכמת הבנק מראש ובכתב.	הסכם המסגרת כולל תנאים מקדימים מקובלים להעמדת אשראי, כגון התחייבות החברה לעמידה בהתחייבויותיה כלפי הבנק, איסור על חריגה מסכום המסגרת, כיסוי ביטוחי של נכסי החברה ורכושה, מסירת דוחות ומידע וכן כולל עילות מקובלות להעמדה לפירעון מיידי של האשראי. **<u>אמות מידה פיננסיות</u>**- במסגרת הסכם המסגרת התחייבה החברה לעמוד ביחסים פיננסים, כמפורט להלן: <u>שיעור הון עצמי (מאוחד) -</u> שיעור ההון העצמי[79] מסכום המאזן המאוחד[80] לא יפחת בכל עת מ-25%; <u>סכום ההון העצמי -</u> ההון העצמי לא יפחת בכל עת מסכום של 500 מיליון ש"ח.; <u>שיעור ההון העצמי (סולו)</u> - שיעור ההון העצמי מסכום המאזן סולו[81] לא יפחת בכל עת מ-25%. נכון למועד התשקיף עומדת החברה ביחסים הפיננסיים האמורים.

[76] כהגדרת המונח בעמדה משפטית 15-104: אירוע אשראי בר דיווח, של רשות ניירות ערך מיום 30 באוקטובר 2011 כפי שעודכנה בימים 19 במרץ 2017, 2 בפברואר 2023 ו-14 בינואר 2024.

[77] "**שינוי מבנה**" - מיזוג או פיצול, כמשמעות מונחים אלה בחלק ה'2 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] או בחוק החברות, (לרבות איחוד וארגון מחדש, והכל - בין אם נערכו לפי החלק השמיני או לפי החלק התשיעי לחוק החברות או בכל דרך אחרת); פעולה שתוצאתה הינה רכישה, העברה או קבלה של נכסים שהינם מהותיים עבור היישות המשפטית או הגוף המשפטי בהיקפם או בטיבם או רכישה או קבלה של התחייבות מהותית כאמור שלא במהלך העסקים הרגיל של התאגיד.

[78] "**שינוי שליטה**" – אם שיעור החזקותיהם של מר דורון אביב ו/או דפנה הרלב בתאגיד במישרין (בעצמם) או בעקיפין (באמצעות תאגיד בשליטתם) יפחת מ-50% מהון המניות המונפק והנפרע על בסיס דילול מלא של התאגיד.

[79] "**ההון העצמי**" לעניין אמות המידה הפיננסיות שנקבעו בהסכם המימון, משמעו ההון העצמי של החברה בהתאם לדוחותיה הכספיים לפי כללי חשבונאות מקובלים (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה ללא קשר לסיווגן המאזני).

[80] "**סך המאזן בדוח המאוחד**" – סך המאזן בהתאם לדוחותיה הכספיים של החברה, בניכוי יתרת מלאי בגין עסקאות קומבינציה, התחייבויות בגין מתן שירותי בניה וזכאים בגין תמורה נדחית.

[81] "**סך המאזן סולו**" – סך המאזן בהתאם לדוחותיה הכספיים סולו של החברה.

#	שם המלווה	מועד העמדת ההלוואה / האשראי	סכום מסגרת ההלוואה המקורי (אש"ח) ושימושים	יתרת קרן למועד התשקיף (אש"ח)	מועדי פירעון	שעבודים / בטחונות	שיעור ריבית	תניית שינוי שליטה/ שינוי מבנה	התחייבויות אחרות/ עילות לפירעון מיידי והתחייבויות לעמידה ביחסים פיננסיים
(2)	**אשראי למימון רכישת מקרקעין מתחם א' ומתחם ג' בשכונת קריית המסלול, הרצליה (כהגדרת מונחים אלה בסעיף 6.6.6.1 לעיל) ומתחם ז' ומתחם ט' בשכונת צמרת , פתח תקווה (סירקין) (כהגדרת מונחים אלה בסעיף 6.6.6.2 לעיל). יובהר כי האשראי האמור מוצג בטבלה במאוחד לנוכח תנאי האשראי דומים כמפורט להלן (מתחם א', מתחם ג', מתחם ז' ומתחם ח' יכונו יחדיו להלן: "המתחמים"):**								
	בנק א'	29 במרץ 2026	מסגרת אשראי למימון רכישת מקרקעין **מתחם א', בשכונת קריית מסלול, הרצליה** בסך כולל של 127,200 אש"ח המורכבת מ- הלוואת מימון קרקע בסך 126,260 אש"ח והלוואת מע"מ בסך 25,110 אש"ח	127,200	קרן ההלוואה והריבית בגין המימון לרכישת המקרקעין תיפרע עד ליום 31.3.2029 הלוואת המע"מ תפרע עד ולא יאוחר מחלוף 120 ימים ממועד העמדתה ו/או במועד בו יתקבלו בידי הלווה החזרי המע"מ - לפי המוקדם.	ביחס לכל אחת ממסגרות האשראי נרשמו שעבודים מקובלים בהסכמים מסוג זה ובכלל זאת שעבוד על כל זכויות הלווה על פי אישורי הזכיה במכרזי רמ"י, בקשר עם כלל המתחמים, לרבות זכויות הלווה בקשר עם הסכמי החכירה ו/או הסכמי הפיתוח וכן, כל זכות מכל סוג שהוא הקיימות או שתהיינה לחברה בקשר עם מקרקעי המתחמים. וכן, כל זכויות הלווה לקבל כספים מאת הבעלים ו/או מצד שלישי כלשהו במקרה של ביטול אישור הזכייה או ביטול ההסכם או במקרה שלא ייחתם ההסכם, לרבות כל זכויות החברה לקבל בהשבה כספים ששילמה לבעלים ו/או לצד שלישי כלשהו מכוח אישורי הזכייה ו/או בקשר למקרקעי המתחמים. השעבודים והבטוחות בגין כל אחד מהמתחמים צולבים זה לזה ומבטיחים את מלוא חובות החברה לבנק בגין כלל מסגרות האשראי האמורות. עם זאת, יצוין כי נקבע במפורש בכל אחד מהסכמי המימון כי במקרה בו החברה תפרע מסגרת אשראי מסוימת בגין מתחם אחד וככל שלא יחול אירוע הפרה של הסכמי האשראי לרכישת זכויות המתחמים האחרים, יוסר השעבוד על המתחם אשר ביחס אליו נפרע האשראי ועל כל הזכויות הנובעות ממנו.	ריבית שנתית בשיעור פריים מינוס 0.2% (ריבית אפקטיבית בשיעור 5.431%)	שינוי שליטה[82] ושינוי מבנה[83] מהווים עילות לפירעון מיידי של האשראי	הסכמי המימון כוללים עילות מקובלות להעמדה לפירעון מיידי ובכלל זאת, הפרה או העדר קיומו של תנאי כלשהו מתנאי מסמכי האשראי או איזה מההתחייבויות כלפי הבנק על פי כל מסמך אחר שנחתם או שייחתם כלפי הבנק על ידה ובכלל זאת הפרה של תנאי מסגרת האשראי לפעילות שוטפת (כהגדרת מונח זה לעיל) אשר הועמדה על ידי בנק א'. כאמור לעיל, נכון למועד התשקיף, סך האשראי אשר הועמד בפועל לחברה מתוך מסגרת האשראי לפעילות שוטפת עומד על 7 מיליוני ש"ח (מתוך מסגרת של 150 מיליון ש"ח). הסכם המימון של מסגרת האשראי לפעילות שוטפת (כהגדרת מונח זה לעיל) כולל עילות מקובלות להעמדה לפירעון מיידי והתחייבות לעמידה ביחסים פיננסים כמפורט לעיל נכון למועד התשקיף החברה עומדת בהתחייבויותיה האמורות, לרבות ביחסים הפיננסיים.
			מסגרת אשראי למימון רכישת מקרקעין **מתחם ג', בשכונת קריית מסלול, הרצליה** בסך כולל של 121,600 המורכבת מהלוואת מימון קרקע בסך 120,384 אש"ח והלוואת מע"מ בסך 23,883 אש"ח	121,600	קרן ההלוואה והריבית בגין המימון לרכישת המקרקעין תיפרע עד ליום 31.3.2029 הלוואת המע"מ תפרע עד ולא יאוחר מחלוף 120 ימים ממועד העמדתה ו/או במועד בו יתקבלו בידי הלווה החזרי המע"מ - לפי המוקדם.				
			מסגרת אשראי למימון רכישת מקרקעין **מתחם ז' , בשכונת צמרת, פתח תקווה (סירקין)** בסך כולל של 161,000 אש"ח המורכבת מהלוואת מימון קרקע בסך 160,592 אש"ח והלוואת מע"מ בסך של 25,982 אש"ח	161,000	קרן ההלוואה והריבית בגין המימון לרכישת המקרקעין תיפרע עד ליום 31.3.2028 הלוואת המע"מ תפרע עד ולא יאוחר מחלוף 120 ימים ממועד העמדתה ו/או במועד בו יתקבלו בידי הלווה החזרי המע"מ - לפי המוקדם.				
			מסגרת אשראי למימון רכישת מקרקעין **מתחם ט' בשכונת צמרת, פתח תקווה (סירקין)** בסך כולל של 171,200 אש"ח המורכבת מהלוואת מימון קרקע בסך 170,676 אש"ח והלוואת מע"מ בסך של 28,195 אש"ח	171,200	קרן ההלוואה והריבית בגין המימון לרכישת המקרקעין תיפרע עד ליום 31.3.2028 הלוואת המע"מ תפרע עד ולא יאוחר מחלוף 120 ימים ממועד העמדתה ו/או במועד בו יתקבלו בידי הלווה החזרי המע"מ - לפי המוקדם.				

[82] "**שינוי בשליטה**" משמעו אם שיעור אחזקותיהם של מר דורון אביב ו/או גב' דפנה הרלב בממשכן, ביחד (עם הסכם הצבעה ביניהם) או לחוד, במישרין (בעצמם) או בעקיפין (באמצעות תאגיד ישראלי בבעלותם המלאה) יפחת מ - 50.01% מהון המניות המונפק והנפרע (על בסיס דילול מלא) של הממשכן עם כל הזכויות הצמודות להם. "שליטה" – "כהגדרתה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, ולגבי תאגיד שחוק זה אינו חל לגביו – בשינויים המחויבים

[83] ראה ה"ש מס' 93 לעיל.

6.14.12 **<u>דירוג</u>**

ביום 14.5.2026 קבעה מידרוג בע"מ (להלן: "**מידרוג**") לחברה דירוג מנפיק Baa1.il וביום 24.5.2026 קבעה מידרוג דירוג Baa1.il לאגרות החוב (סדרה א') של החברה (להלן: "**דוח הדירוג**").

יצוין, כי עד למועד תשקיף זה לחברה היה קיים דוח דירוג חסוי (דירוג מנפיק) אשר הדירוג על פיו היה זהה לדירוג המנפיק ע"פ דוח הדירוג המצורף לתשקיף זה (היינו, Baa1.il).

לפרטים אודות דוח הדירוג ראה פרק 10 לתשקיף.

6.15 <u>מיסוי</u>

לפרטים אודות המיסוי החל על הקבוצה ראה באור 21 לדוחות הכספיים המצורפים לתשקיף זה בפרק 9 להלן.

6.16 <u>סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם</u>

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

א. נטרול השפעות ומפגעים חיצוניים הנגרמים על ידי פרויקט הבניה ומשפיעים על הסביבה, כגון: זיהום, רעש, שינוי משטר הרוחות, פגיעה בקרקע, פינוי עפר ופסולת הבניה, טיפול במי תהום, טיפול בזיהומי קרקע, עתיקות וכו'. נושאים אלו מוסדרים בדרך כלל במסגרת תכניות בנין עיר, היתרי הבניה הניתנים לפרויקט והוראות מינהל של הרשויות המפקחות. לעיתים דורשת העירייה מהיזם לחתום על כתבי שיפוי להבטחת תשלום נזקים ממפגעים אלו.

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

ג. ככל שקידום הפרויקט מחייב אישורה של תוכנית בנין עיר ו/או תכנית אחרת החלה על המקרקעין (לרבות במסגרת תמ"ל, ככל שרלוונטי), עשויה החברה, להידרש, בהתאם להוראות התכנית ו/או לדרישות מוסדות התכנון והרשויות הרלוונטיות, לצירוף מסמך/נספח סביבתי ו/או תסקיר השפעה על הסביבה, וכן מסמכים הנוגעים לעצים בתחום התכנית/המקרקעין (לרבות לצורך קביעת הוראות בדבר שימור עצים קיימים, נטיעת עצים חדשים ועקירת עצים קיימים). דרישות כאמור עשויות להיקבע גם כתנאים למתן היתר בנייה.

ד. מכח הסכמי המימון בהם מתקשרת החברה (במאוחד) וכן לצורך קבלת היתרי הבניה להקמת הפרויקטים, על הפרויקטים לעמוד בדרישות לעניין שמירת איכות הסביבה, בהתאם להוראות המשרד להגנת הסביבה, ובכללן עמידה בתקן בניה ירוקה, ומחלקת התברואה של הרשות המקומית, וכן בדרישות חוקי העזר הרלוונטיים. כמו-כן, עם

תום הקמת הפרויקט, כתנאי לקבלת אישור אכלוס מהרשות המקומית, נדרשת החברה להוכיח כי עמדה בכל הדרישות הסביבתיות הנדרשות כנדרש.

ה. עמידה בהוראות התקנים המחייבים בכל מה שקשור בקרינה מייננת ובלתי מייננת, בין היתר, בפרויקטים שבהם מוקמים חדרי טרנספורמציה ו/או מתקני חשמל.

6.16.2 <u>מדיניות החברה בניהול סיכונים סביבתיים</u>

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

6.17 <u>הסכמי שיתוף פעולה</u>

לפרטים אודות הסכמי שיתוף פעולה ראה סיף 6.1.7 לעיל.

6.18 <u>הליכים משפטיים</u>

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד התשקיף, לא ידוע לחברה על הליך משפטי תלוי מהותי אשר החברה צד לו.

6.19 <u>אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוח</u>

לפרטים אודות אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוח ראה באור 31 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, המצורפים בפרק 9 להלן.

6.20 <u>יעדים ואסטרטגיה עסקית</u>

ביום [--] ב[--] 2026 אישר דירקטוריון החברה את האסטרטגיה העסקית של החברה אשר עקרונותיה המרכזיים מפורטים כדלקמן:

החברה פועלת ותמשיך לפעול בתחומי הנדל"ן הקיימים בקבוצה, לצד בחינה מעת לעת של פעילויות נדל"ן נוספות, תוך התמקדות בייזום והקמה של פרויקטים וביישום מתווה ניהול סיכונים שמרני. עקרונות אלה מיושמים, בין היתר, באמצעות: (א) בחירת פרויקטים באופן סלקטיבי: התמקדות באזורי ביקוש, בדגש על אזור גוש דן; (ב) חלוקת סיכונים עם שותפים, תוך הקפדה, לפי העניין, על שמירת שליטה ו/או מעורבות ניהולית משמעותית לאורך שלבי ההקמה; (ג) ביצוע עצמי של עבודות הבנייה בפרויקטי החברה לשם שמירה על איכות בנייה, הפחתת חשיפות לליקויי בניה, ועמידה בלוחות זמנים ובמסגרות תקציב, ככל

הניתן; (ד) שמירה על רמת מינוף סבירה וגמישות פיננסית גבוהה, אשר תאפשר לחברה להתמודד עם תנאי שוק משתנים.

כמו כן, החברה תמשיך לפעול לגיוון מקורות התזרים על ידי שמירה על מרכיב מסוים של נכסים מניבים, המשך ניהול ההשקעות הקיימות ובחינת הרחבת פעילות ההשקעה והניהול, בין היתר, באמצעות קרן החוב הייעודית להשקעות נדל"ן בארה"ב וקרנות חוב דומות וכן בחינת השתתפות בהשקעות הוניות בנדל"ן בארה"ב, כאמור בסעיף 6.9 לעיל.

החלטת החברה ביחס לתחום הפעילות אליו ישוייכו מקרקעין לגביהם התקשרה בעסקה, מתקבלת בהתאם לפרמטרים החלים בשוק במועד הרלוונטי ובהתאם להערכותיה של החברה לגבי תחום הפעילות אשר בפעולה בו ניתן יהיה להשיא את התשואות המיטביות לחברה.

החברה פועלת באופן דינמי וגמיש בבחינת ובחירת הזדמנויות חדשות בתחומי הפעילות שלה, וזאת במטרה לאתר ולנצל הזדמנויות עסקיות רלוונטיות. נוסף על כך, בכוונת החברה לבחון אפשרות לכניסה לתחום האנרגיה המתחדשת כתחום פעילות המשיק לתחומי פעילותה הקיימים.

מודגש בזאת, כי אסטרטגיה זו עשויה להשתנות בעתיד וכי היא איננה מחייבת את החברה לפעול אך ורק על פיה. לכן, עשויים להיות מקרים בהם תפעל החברה בשונה מהאסטרטגיה האמורה, כולה או חלקה.

6.21 <u>צפי להתפתחות בשנה הקרובה</u>

בכוונת החברה לפעול, להמשך קידום פעילותה בתחומי הפעילות השונים בישראל, לרבות בחינה וקידום של רכישה ו/או ייזום ו/או הקמה של פרויקטים ונכסים נוספים, בהתאם להזדמנויות עסקיות, למצב השוק ולשיקולי ניהול סיכונים, ותוך שמירה על רמת ביצוע ואיכות כמקובל בקבוצה, וכן על המוניטין שצברה החברה בתחום פעילותה.

בנוסף, החברה מתעתדת לבחון כניסה לתחומי פעילות משלימים, ובכלל זה לבחון היתכנות לקידום פעילות בתחום האנרגיה המתחדשת (בין היתר, על דרך של הקמת מתקנים לייצור חשמל מאנרגיה סולארית על גבי נכסי מקרקעין של הקבוצה ו/או נכסים אחרים).

כמו כן, החברה מתעתדת לפעול להרחבת פעילותה במגזרי הפעילות השונים, ככל שיאותרו הזדמנויות מתאימות, ותמשיך לפעול לעמידה בהתחייבויותיה כלפי לקוחותיה, שותפיה ונותני השירות שלה.

לעניין פעילות החברה בארה"ב, אשר נכון למועד התשקיף מבוצעת באמצעות קרנות החוב, בכוונת החברה להמשיך בקידום ופיתוח פעילות העמדת הלוואות לפרויקטים בתחום הנדל"ן בארה"ב, בהתאם למדיניות הקרן ותנאי השוק. בנוסף, החברה בוחנת ומתעתדת לפעול להרחבת פעילותה בארה"ב גם בדרך של השקעות הוניות בנכסי נדל"ן בארה"ב, לרבות באמצעות קרנות השקעה, ככל שיאותרו הזדמנויות עסקיות מתאימות.

המידע המתואר לעיל בקשר עם צפי התפתחות החברה בשנה הקרובה הינו בבחינת "מידע צופה פני עתיד" (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך) אשר אינו בשליטה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית. התממשות המידע האמור תלויה במידה רבה בגורמים חיצוניים העשויים להביא לכך שהמידע צופה פני עתיד לא יתממש, כגון דרישות הרשויות השונות; שינויים בעלויות הקמה, מגבלות מימון, שינוי בכדאיות הכלכלית של הפרויקט, שינוי בסביבה הכלכלית בה פועלת החברה. יודגש כי אין וודאות שכך יהיה המצב התכנוני בפועל, והוא יכול להיות שונה אף באופן מהותי מהאמור לעיל.

6.22 <u>גורמי סיכון</u>

להערכת החברה, פעילותה מושפעת מגורמי הסיכון המפורטים:

גורמי סיכון	הסבר	מידת ההשפעה (גדולה, בינונית, קטנה)
סיכונים מאקרו כלכליים		
חשיפה לסיכונים מקרו-כלכליים בישראל	נכון למועד זה, פעילותה החברה ממוקדת בישראל. לפיכך, פעילותה חשופה להשפעות שונות שבהן קצב גידול האוכלוסייה (לרבות עלייה), הצמיחה במשק, שיעורי האבטלה ומדיניות הממשלה. מדיניות הממשלה באה לידי ביטוי במספר תחומים כגון: זמינות משכנתאות לדיור, שיעור הריבית בגין משכנתאות אלו והיקף ההטבות לרוכשי דירות הניתנות על ידי המדינה, הטלת סגרים על שטחי הרשות הפלשתינית והגבלת רישיונות לעובדים זרים שעלולים לגרום למחסור בכוח אדם ובהתייקרות עלות עבודות הבנייה, עליית מיסים ישירים ועקיפים וכן הלאה.	גדולה
הרעה בסביבה הכלכלית בכלל ובתחום הנדל"ן בפרט	תחום עיסוק החברה דורש מקורות מימון משמעותיים. הרעה בסביבה הכלכלית בכלל ובתחום הנדל"ן בפרט עלולה לגרור קושי בגיוס הון ממקורות בנקאיים ואחרים (לרבות שוק ההון) והחרפת תנאי המימון וכפועל יוצא מכך לפגוע ביכולת החברה לגייס כספים לצורך פיתוח הפעילות הקיימת של החברה נכון למועד זה ו/או לצורך עמידתה בהתחייבויותיה הקיימות ו/או לפגוע ברווחיות הפרויקטים ו/או ביכולת החברה להתרחב לפרויקטים נוספים. כן יודגש, כי הרעה בסביבה הכלכלית עלולה לפגוע במגוון תחומי הפעילות במשק ובכלל זה בתחום הנדל"ן, בו פועלת החברה, באופן שעלול לבוא לידי ביטוי, בין היתר, בירידת מחירי המכירה של נכסים, בירידת מחירי השכירות, בירידה באחוזי התפוסה בנכסים, בירידה בביקושים לנכסים, בירידה בכושר התשלומים של שוכרים, בירידה בזמינות למשכנתאות, בקושי לגייס מימון חיצוני שהינו הכרחי לצורך קיום הפעילות הקיימת ופיתוח פעילות חדשה וכיו"ב – מגמות, אשר אם תתקיימנה, תפגענה ביעדיה ותוצאותיה העסקיות של החברה. הרעה כאמור, יכולה להביא גם למצב בו שחקנים בשוק הנדל"ן, בדגש על יזמים, מייצרים מבצעי מכירות אגרסיביים על מנת לאפשר המשך מכירות על אף ההרעה בסביבה הכלכלית, כאמור. מבצעים אלה בעלי יכולת להשפיע על השוק בטווח הקצר, ואולם הדבר בא על חשבון רווחיות הפרויקטים ואיכותם, דבר שעלול להתבטא בשוק הנדל"ן בטווח הארוך. מבלי לגרוע מהאמור, בעיתות משבר ענף הבנייה חשוף להשפעות הנובעות מקיטון או הגבלה של היקף האשראי הבנקאי לענף, וכן בהחמרת הדרישות מצד המערכת הבנקאית בדבר היקף הביטחונות וסכום ההון העצמי הנדרשים לפרויקטים חדשים.	גדולה
מצב מדיני, בטחוני ופוליטי	המשק הישראלי בכלל ופעילות הנדל"ן בפרט מושפעים מהמצב הביטחוני והמדיני ישראלי, הן בפעילות של נכסים קיימים (בניני משרדים, מרכזים מסחריים, מלונאות וכן הלאה), הן בשיווק של פרויקטים והן בבניה של נכסים (יזמי ומניבים) המושפעים ממצב רוח לאומי, מגבלות על כח אדם, גיוסי עובדים, עיכובים באספקת חומרים וכן הלאה.	גדולה

גורמי סיכון	הסבר	מידת ההשפעה (גדולה, בינונית, קטנה)
סיכוני אינפלציה וריבית	לשינויים בשיעורי הריבית עשויה להיות השפעה על התוצאות העסקיות של החברה, שכן לצורך פעילותה נטלה החברה, הן סולו והן במסגרת חלק מהפרויקטים המנוהלים על ידה, מימון חיצוני בריבית שאינה קבועה ו/או בריבית צמודה למדד ועליית שיעורי הריבית או שינויים במדד תגרום לגידול בהוצאות המימון של החברה ולפגיעה ביכולתה לפתח את עסקיה. בנוסף, עליה בשיעורי הריבית מעלה את שיעורי התשואה המבוקשת על ידי משקיעים ובכך מורידה את שווי נכסי הנדל"ן. כן תביא עליית הריבית לגידול בהוצאות המימון של לקוחותיה הקיימים והפוטנציאליים של החברה, באופן שעלול להקטין את כדאיות רכישת נכסי החברה על ידם ולהקטנת הביקושים לנכסי החברה וכפועל יוצא מכך לפגיעה בתוצאותיה העסקיות של החברה. כמו-כן, שינויים בשיעורי הריבית בישראל עשויים להשפיע על שווי הנכסים המניבים של הקבוצה שכן עליית שיעורי הריבית יכולה להשפיע על שיעורי ההיוון ועל הערכת שווי נכסים אלה, ולהפך.	בינונית
התפרצות מגיפות	התפרצות מגיפות בעולם ובישראל בפרט (כגון, כתוצאה מנגיף הקורונה (Covid-19)) עלולה להשפיע לרעה על הפעילות הכלכלית בארץ ובעולם ולהשרות אי ודאות בקשר עם הפעילות הכלכלית בארץ ובעולם, וכתוצאה מכך, ולהשפיע לרעה על תוצאות פעילות החברה.	קטנה
סיכוני מטבע	לחברה מעט נכסים והתחייבויות הצמודים או הנקובים במטבע חוץ, כתוצאה מכך לחברה קיימת חשיפה נמוכה לשינויים אפשריים בשערי החליפין של מטבע החוץ. המשך התחזקות השקל ביחס למט"ח, תביא להפחתה ביכולת הקנייה של רוכשים תושבי חוץ נכסי נדל"ן בישראל, ובכך תקשה על שיווק נכסי החברה לתושבי חו"ל.	קטנה
סיכונים ענפיים		
תנודתיות בענף הבנייה	הממשלה מבצעת מהלכים בתחום הדיור למגורים שנועדו לצמצם את עלויות הרכישה של דירות למגורים, בעיקר לזוגות צעירים, לרבות "דיור במחיר מופחת" ובעבר תוכנית מחיר למשתכן ומחיר מטרה ובכלל זה הפשרת קרקעות על ידי משרד השיכון. מהלכים אלה עלולים להביא לירידות במחירי הדירות למגורים, ואף להאטה בביקושים לדירות וכפועל יוצא מכך לפגוע בתוצאותיה העסקיות של החברה.	בינונית
חשיפה בגין מחירי תשומות הבנייה המושפעים ממחירי סחורות בעולם ומעלויות כח אדם מקצועי	לעליה במחירי תשומות הבנייה ו/או בעלויות כח אדם לבנייה יכולה להיות השפעה על הרווחיות של פרויקטים וכן על יכולתה של החברה ליזום פרויקטים חדשים. יצוין כי לצורך הקטנת חשיפה זו כאמור, כלל, החברה נוהגת להצמיד את מחירי הדירות הנמכרות למדד תשומות הבנייה. שיבוש באספקת חומרי גלם עקב שביתות ו/או סכסוכי עבודה, עלול לגרום לדחייה בלוחות הזמנים אליהם תתחייב החברה הן כלפי בנקים אשר העמידו ו/או יעמידו לה מימון, במידה ויעמידו, והן כלפי לקוחותיה. בנוסף, עלייה במחירי סחורות ועלויות כוח האדם עלולה להשפיע על הוצאות הקבוצה בהקמת הפרויקטים ובכך לפגוע ברווחיות החברה. יצוין כי לצורך הקטנת חשיפה זו כאמור, ככלל, החברה נוהגת להצמיד את מחירי הדירות הנמכרות למדד תשומות הבנייה.	גדולה
הליכי תכנון ואישור	השלמת הפרויקטים של החברה בתחומי הפעילות של החברה כפופים לקבלת היתרי בניה ואישורים והיתרים נוספים מרשויות התכנון אשר מטבעם, אורכים זמן רב ואין כל ודאות כי אכן יתקבלו במועד או אם בכלל יתקבלו. אישורים והיתרים כאמור אף עלולים להיות מותנים בעמידה בדרישות ותנאים מוקדמים, שעלות העמידה בהם עשויה להיות מהותית מאוד לחברה. לפיכך, יכול ומועדי ההיתרים והתחלות הבניה שניתנו על ידי החברה בדוח זה, יידחו, לרבות לפרק זמן מהותי. עיכוב בשינוי תב"ע ו/או עיכוב קבלת היתרי בניה בפרויקטים של החברה או בפרוייקטים בהם היא שותפה עלול לעכב ולהאריך את משך ביצוע הפרויקט ואף להגדיל את היקף עלויותיו.	גדולה

גורמי סיכון	הסבר	מידת ההשפעה (גדולה, בינונית, קטנה)
מדיניות ממשלתית	לאורך השנים, ממשלות ישראל יוזמות מהלכים ומבצעים בתחום הדיור למגורים שנועדו לצמצם את עלויות הרכישה של דירות למגורים, בעיקר לזוגות צעירים (כגון תוכניות "מחיר למשתכן" ו-"דירה בהנחה"). מהלכים אלה עלולים להביא לירידות משמעותיות במחירי הדירות למגורים באזורים בהם פועלת החברה וכפועל יוצא מכך לפגוע בתוצאותיה העסקיות של החברה. יחד עם זאת, לרוב, שיווק יחידות בתוכניות האמורות אינו מהווה תחרות ישירה לאופי הנכסים המשווקים על ידי החברה. בנוסף, מדיניות הממשלה בנושאי בנייה, העסקת עובדים זרים, שיווק קרקעות שבבעלות רשות מקרקעי ישראל, ועדות תכנון וקצב אישורי הליכי תכנון ורישוי של פרויקטים, משפיעה רבות על עסקי החברה, בעיקר בכל הנוגע לעמידה בלוחות הזמנים להשלמת הפרויקטים.	גדולה
גילוי עתיקות במקרקעי וגילוי זיהומים במקרקעי הקבוצה	גילוי עתיקות ו/או זיהומים במקרקעין בהם פועלות חברות הקבוצה, ובכלל זה זיהומי קרקע ומי-תהום, חומרים מסוכנים ו/או פסולת תעשייתית/בניין (לרבות דלקים, שמנים, מתכות כבדות, אסבסט וכיו"ב), עשוי להסב לחברה הוצאות לא צפויות והתחייבויות נוספות, בין היתר בשל דרישות לביצוע סקרים ובדיקות, עבודות חקירה, ניטור, פינוי ושיקום/טיהור, התקשרויות עם קבלני שיקום, וכן עמידה בדרישות רגולטוריות של רשויות מוסמכות. בנוסף, ממצאים כאמור עלולים להביא לעיכוב ו/או עצירת עבודות ו/או הליכי רישוי ותכנון, לשינוי תכנון/שיטות ביצוע, ואף להשפיע על היתכנות הפרויקט.	בינונית
שינויים במיסוי לרבות מיסוי על נדלן	מעת לעת נחקקים תיקונים בקשר עם גובה המס המדינתי והמוניציפאלי החל על נכסי נדל"ן. הגדלת חבות המס של החברה הנובעת מהחזקת הנכסים, עלולה לפגוע בתוצאותיה הכספיות של החברה. כמו כן, מעת לעת נחקקים תיקונים לגובה המס החל על נכסי נדל"ן. הגדלת חבות המס של החברה הנובעת מרכישת ו/או מכירת נכסים (עתידית) וכן הגדלת חיובי המס על רוכשי היחידות (וביחוד מס החל על רוכשי דירות המוגדרים כמשקיעים) פוגעים בהיקף הלקוחות הפוטנציאלי של החברה באופן שעלול להאט את קצב המכירות של החברה ובהתאם לפגוע בתוצאותיה הכספיות.	בינונית
שינויים בחקיקת חוקי עזר עירוניים – היטלי פיתוח	חקיקת חוקי עזר עירוניים לגבי היטלי סלילה, ביוב, מים, ניקוז וכד', עלולה להביא לעלייה בתעריפי היטלי הפיתוח ולירידה ברווחיות הפרויקטים.	קטנה
מגבלות מימון	תחום הנדל"ן היזמי למגורים הינו ענף עתיר הון ובהתאם לכך נדרש מימון חיצוני בהיקפים גדולים לצורך הקמת פרויקטים. קיטון או הגבלה של היקפי האשראים הניתנים על ידי הבנקים ו/או החמרה בדרישות היקף ההון העצמי מהיזם ו/או בביטחונות שדורשים הבנקים הן כתוצאה ממצב המשק והן כתוצאה מצעדים ממשלתיים לצורך הגבלת עליית מחירי הנדל"ן, עשויים להשפיע על יכולת הקבוצה לקבל מימון ובכך לפגוע בהמשך התפתחותה ובתוצאותיה. כמו-כן, בפרויקטים שטרם התקבל בהם מימון קיים סיכון שלא יינתן מימון לבניית הפרויקט. בנוסף, החמרות רגולטוריות ואחרות של בנק ישראל על הבנקים בישראל לעניין העמדת מימון לרוכשי יחידות המוגדרים כמשקיעים עלולות לעכב הליכי מכירה של זכויות בפרויקטים אותם יוזמת החברה וכפועל יוצא מכך לפגוע בקידומם.	גדולה

גורמי סיכון	הסבר	מידת ההשפעה (גדולה, בינונית, קטנה)
סיכוני יזמות	פעילות יזמית בתחום הנדל"ן כרוכה, מטבע הדברים, בסיכונים רבים שהעיקריים שבהם נובעים מכך שהפרויקט אותו יוזמת החברה לא יוקם בסופו של דבר ו/או לא יושלם במועד שתוכנן ו/או ששיווקו לא יעלה יפה ו/או שעלויות הקמתו לא תעלנה בקנה אחד עם הערכותיה המוקדמות של החברה ו/או שהתמורה שתתקבל ממכירתו או השכרתו לא תעלה בקנה אחד עם הערכותיה המוקדמות של החברה. אי הקמתו של כל נכס או דחיה במועד השלמתו (אשר יביאו להגדלת הוצאות המימון של החברה) יכולים להתרחש מסיבות שונות ובכללן אי קבלת היתרי בניה מתאימים, לרבות במועד החזוי לכך על ידי החברה, אי השלמת הבניה ו/או עיכובים על ידי הקבלן המבצע במועד ובהתאם לכך עיכובים במועד מסירת הנכסים לרוכשי יחה"ד, אי קבלת מימון מתאים לרכישת הנכס או בנייתו, קבלת עררים/עתירות מנהליות שיוגשו כנגד התוכניות הקיימות או עיכוב בדחייתם וכיו"ב. בנוסף, ליקויי בניה בהיקף מהותי בכלל פעילות הקבוצה עלולים להשפיע על רווחיותה. ליקויי בניה בהיקף מהותי בפרויקט ספציפי עלולים להשפיע על רווחיות הקבוצה באותו פרויקט. כמו-כן, שיווק הנכס עלול להיתקל בקשיים או להיכשל בשל גורמים שונים שבהם שינוי בתנאי השוק המקומיים, שינוי בתנאי המימון המקומיים הניתנים לרכישת נכסי נדל"ן, תחרות מצד יזמים אחרים ו/או פרויקטים אחרים באזור, עודף היצע של שטחי נדל"ן ושינויים כלליים במגמות ובביקושים לנדל"ן. בנוסף, במסגרת גורם הסיכון היזמי קיימת חשיפה לעליה במחירי התשומות שלא ניתן יהיה לגלמה במחירי המכירה.	גדולה
סיכון תפעולי מול קבלנים	אי עמידה של קבלני משנה עמם מתקשרת הקבוצה בלוחות הזמנים שנקבעו להם, הן משום מחסור בזמינות כח אדם לביצוע העבודות והן משום אי עמידה בטיב ואיכות הבניה להם התחייבו כלפי חברות הקבוצה, עלולה להביא לחשיפה של חברות הקבוצה כלפי גורם מממן ו/או רוכשי זכויות בפרויקטים. בנוסף, להערכת הנהלת החברה, אין לה תלות בקבלני המשנה שמקימים את הפרויקטים של הקבוצה ובמקרה הצורך ישנם תחליפים לקבלנים אלו. יחד עם זאת, במידה ואחד מקבלני המשנה שעמם מתקשרת הקבוצה יגיע למצב של חדלות פירעון (תופעה שקורית מעת לעת בשוק הנדל"ן) ועקב כך תעצר בניית הפרויקטים בהם הוא פעיל עלולה להיות לכך השפעה שלילית בטווח הקצר על תוצאות וביצועי החברה.	קטנה
סיכוני בטיחות בעבודה	ענף הנדל"ן מאופיין בסיכון גבוה לאירועי בטיחות בעבודה באתרי הבנייה. מעבר לפגיעה הגופנית העשויה להגרם, אירועים כאלה עלולים להביא לעצירת עבודות בפרויקטים ולעיכובים בלוחות הזמנים. בנוסף, הם חושפים את החברה ונושאי המשרה בה לאחריות משפטית וכן לסנקציות רגולטוריות וקנסות אפשריים מצד הרשויות המוסמכות. אירועי בטיחות פוגעים גם במוניטין החברה. לנוכח זאת, גברו יוזמות של גופים רגולטוריים שונים להעלאת רמת הבטיחות באתרי הבנייה, לרבות חיוב קבלנים באתרי בנייה מסוימים (בהתאם לגודלם) למנות עוזר בטיחות, הגברת תדירות ביקורי פיקוח, הגדלת היקף צווי הבטיחות, הטלת קנסות מנהליים, וכן קידום חקיקה להסדרת תחום הבטיחות באתרי הבנייה (לרבות בדרך של הטלת אחריות בגין מפגעי בטיחות על יזמים). במסגרת זו, לרבות כחלק מפעילותה הנלוות כקבלן מבצע בפרויקטים בהם היא מעורבת, מעודדת החברה תרבות ארגונית המציבה את הבטיחות והגהות בעבודה בראש סדר העדיפויות בקרב כלל העובדים וקבלני המשנה המועסקים על-ידי החברה, ומקדישה משאבים רבים לנושא הבטיחות. החברה לוקחת חלק בתוכנית הכוכבים של התאחדות הקבלנים בוני הארץ ('תכנית הכוכבים') והוסמכה ל- 5 כוכבי בטיחות. במסגרת פעולותיה של החברה בנושא, החברה פרסמה לעובדיה מסמך מדיניות הבטיחות והבריאות התעסוקתית, אשר מפרט את פעולות אופרטיביות שנקטה החברה בתחום הבטיחות ומדגיש את חובת הזהירות, המוכנות הנדרשת בכל משימת עבודה, דוגמא אישית של המנהלים ותימרוץ הקפדה בנושא הבטיחות. החברה מבצעת השתלמויות והכשרות למנהלי ועובדי החברה, בנושאי בטיחות. על אף האמצעים שננקטים, לא ניתן לאיין לחלוטין את סיכון הבטיחות בעבודה. אירוע בטיחות חמור שעלול להתרחש על אף מאמצי הניהול והבקרה, עלול להשפיע לרעה על פעילות החברה, תוצאותיה העסקיות ומוניטין החברה.	בינונית
סיכונים מיוחדים לחברה		

גורמי סיכון	הסבר	מידת ההשפעה (גדולה, בינונית, קטנה)
תלות בבעלי השליטה	החברה מנוהלת על ידי ה"ה דורון אביב ודפנה הרלב, בעלי השליטה, המכהנים כיו"ר הדירקטוריון ומנכל"ית ודירקטורית, בהתאמה, וכן באמצעות צוות מנהלים מיומן בעל ניסיון מקצועי רב שנים בתחומי הפעילות של החברה. להערכת החברה, במקרה שבו יבצר ממר דורון אביב וכן מגב' דפנה הרלב, שניהם יחד, לכהן כיו"ר דירקטוריון ומנכ"לית ודירקטורית, עלולה להיות לכך, בטווח הקצר, השפעה מהותית על פעילותה השוטפת של החברה, אם כי בטווח הארוך החברה מעריכה כי תוכל להכשיר אנשים מתוך המנגנון הניהולי הקיים של הקבוצה ו/או מחוצה לו כדי למלא את מקומם. להערכת החברה, ככל שייבצר מאחד מבין מר דורון אביב או הגב' דפנה הרלב לכהן בתפקידו כאמור, אין בכך כשלעצמו כדי להשפיע באופן מהותי על התנהלותה השוטפת של החברה, בין היתר נוכח המנגנון הניהולי הקיים בחברה והמשך כהונתו של בעל התפקיד האחר.	בינונית
אי עמידת השותפים בפרויקטים בהתחייבויותיהם	בחלק מהפרויקטים של החברה לחברה יש שותפים אשר התחייבו להשקיע בהון של חברות הבנות של החברה (לרבות השקעות בהון עודפות ביחס להחזקותיהם) ככל שיידרש לצורך קידום הפרויקטים הרלוונטיים. במקרה האמור, קיים סיכון ששותפי החברה לא יעמדו בהתחייבויותיהם דבר אשר עלול לסכל את התקדמות הפרויקטים. יחד עם זאת, הסכמי השותפים קובעים בתוכם מנגנוני דילול במקרה של הפרה כך שלרוב יהיה ביכולת החברה ויתר השותפים לרפא את ההפרה או לצמצם את השפעתה.	קטנה
סיכוני סייבר והגנת הפרטיות	פעילותה של החברה נשענת בין היתר גם על מערכות מידע אשר תומכות בתהליכים העסקיים בחברה. זמינות המערכות, מהימנות הנתונים ושמירה על סודיותם הכרחית לצורך קיום פעילות עסקית תקינה. כשל במערכות המידע של החברה עלול להסב פגיעה בשירותים שהחברה מעניקה ללקוחותיה, פגיעה בלקוחות החברה, וכתוצאה מכך אף לפגיעה במוניטין של החברה.	נמוכה
קבלן מבצע ואחריות בדק	כאמור לעיל, החברה מבצעת את הפרויקטים היזמיים שלה בעצמה. לפיכך, איתנות החברה והמשך פעילותה הסדיר, לרבות עמידה בדרישות הרגולטריות להחזקה ברישיון הקבלן, איכות הבניה ועמידה בלוחות הזמנים, הינם בעלי השפעה על ביצוע פרויקטים למגורים שיוזמת החברה ועמידה בהתחייבויות החברה במסגרת פרויקטים אלה. סיכון נוסף שאליו חשופה החברה עקב פעילותה כקבלן מבצע, הינה אחריות בדק אותה נדרשת החברה להעניק לפרויקטים לאחר השלמתם בגין ליקוי בנייה. בהתחשב בוותק החברה ובהיקף הפרויקטים שהוקמו על ידה עלולה להיווצר לחברה חשיפה בגין עלויות אלו. להערכת הנהלת החברה, נכון למועד התשקיף, חשיפת החברה לאחריות הבדק אינה מהותית ובוצעה בגינה הפרשה בדוחותיה הכספיים של החברה בסכומים זניחים.	בינונית
סיכוני רכוש וחבויות	החברה דואגת להתקשר בפוליסות ביטוח לכיסוי סיכוניה בתחומי הפעילות השונים. במסגרת פוליסות אלו נכללות הפוליסות הבאות: פוליסת ביטוח אש מורחב הכוללת ביטוח רכוש ותכולה, וכן אובדן דמי שכירות, צד ג', חבות מעסיקים, פוליסת עבודות קבלניות, ביטוח לציוד מכני הנדסי לרבות ביטוח צדדים שלישיים, פוליסת אחריות מקצועית וחבות מוצר ועוד. להערכת הנהלת החברה היא אינה מצויה בתת ביטוח. יחד עם זאת, פוליסות הביטוח המוצאות על ידי החברה, כפופות להחרגות ומגבלות אחריות הן בסכום והן ביחס לאירועים המבוטחים ולפיכך אירועים לא צפוים או שילוב של מספר אירועים בו זמנית (כגון אירועים ביטחוניים) עלולים לגרום נזקים מעבר לכיסוי הביטוחי וכפועל יוצא להשית על החברה הוצאות משמעותיות ביחס לתיקון והשבת המצב לקדמותו וזאת מעבר לכיסויים הביטוחיים כאמור.	קטנה

6.23 **חברות בנות וחברות קשורות**

להלן פרטים אודות תאגידים וחברות בנות בהן מחזיקה החברה נכון למועד תשקיף זה:

מס'	שם החברה	חברה מאוחדת/ חברה בשליטה משותפת/ חברה כלולה	מדינת התאגדות	זכויות החברה (בשרשור סופי) בהון המונפק והנפרע של החברה הבת	זכויות החברה (בשרשור סופי) בהצבעה של החברה הבת	היקף ההשקעה בחברה הבת נכון ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	סכומי ההלוואות והערבויות שהועמדו לחברה הבת נכון ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	סכום המוניטין שנבע מרכישת חברה כלולה
.1	רוטשילד 22 מבנים בע"מ	כלולה	ישראל	42.5%	42.5%	144,197	-	-
.2	רוגובין תדהר אביב ייזום פרויקטים 2002 בע"מ	כלולה	ישראל	33.33%	33.33%	1,861	-	-
.3	אביב ושות' מכרזים 2014 בע"מ	מאוחדת	ישראל	100%	100%	321,003	-	-

להלן יפורטו שמות המחזיקים, למיטב ידיעת החברה, בלמעלה מ-25% מהון המניות המונפק והנפרע או מזכויות ההצבעה או מהסמכות למנות דירקטורים בחברות בנות של החברה:

שם חברת הבת	שם המחזיק (בשרשור סופי)	זכויות בהון, בהצבעה ובמינוי דירקטורים
רוטשילד 22 מבנים בע"מ	רועי בן ימי	25%
	עמיחז לוסטיג	25%
רוגובין תדהר אביב ייזום פרויקטים 2002 בע"מ	תדהר השקעות ג.ב. בע"מ[84]	33.33%
	אפרים רוגובין בע"מ[85]	33.33%

[84] חברה פרטית, אשר למיטב ידיעת החברה בבעלות מלאה של קבוצת תדהר בע"מ.

[85] חברה בבעלות ושליטה מלאה של משפחת רוגובין.

פרטים אודות חברות בנות/קשורות מהותיות של החברה לשנים 2024 ו-2025 ביחס לחברות הפעילות של החברה (באלפי ש"ח):

מס	שם החברה	2025					2024				
		רווח (הפסד) לפני מס	רווח (הפסד) אחרי מס	דיבידנד	הכנסות (הוצאות) ריבית	דמי ניהול	רווח (הפסד) לפני מס	רווח (הפסד) אחרי מס	דיבידנד	הכנסות (הוצאות) ריבית	דמי ניהול
.1	אביב חברה לייזום וניהול נדל"ן בע"מ (*)	-	-	-	-	-	(6,512)	(4,940)	-	(1,211)	2,160
.2	רוטשילד 22 מבנים בע"מ	49,794	38,596	4,500	13,190	-	39,646	31,880	16,500	16,548	-
.3	רוגובין תדהר אביב ייזום פרויקטים 2002 בע"מ	154	1,074	-	53	-	927	913	-	(60)	-
.4	אביב ושות' מכרזים 2014 בע"מ	30,256	27,020	-	18,908	-	13,880	12,605	-	22,576	-

(*) הנתונים מתייחסים רק לתקופה בה החברה הייתה חברה כלולה של החברה. ראו גם סעיף 6.1.6.

<u>דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד</u>
<u>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025</u>

דירקטוריון קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ (להלן: "**החברה**") מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון של החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 (להלן: "**תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים**").

חלק ראשון - הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד, תוצאות פעולותיו, הונו העצמי ותזרימי המזומנים שלו

1. <u>**תיאור התאגיד וסביבתו העסקית**</u>

החברה התאגדה בישראל ביום 22 במאי 1963, ע"י מייסד החברה מר משה אביב ז"ל, תחת השם "משה אביב בע"מ", כחברה פרטית. שם החברה שונה מספר פעמים לאורך השנים, וביום 31 ביולי 2018 שונה שמה לשמה הנוכחי.

מאז הקמתה פעילה החברה בתחומי הייזום והביצוע והקימה מספר פרויקטים בולטים בענף. בין הפרויקטים שהוקמו ע"י החברה ניתן למנות את האצטדיון הלאומי ברמת גן, מאיץ החלקיקים במכון ויצמן, בית חולים אסותא, מגדל משה אביב, מגדל יהלום, מתחם המגורים "אביב בגימל" ברמת אביב ועוד.

החברה מנוהלת מיום היוסדה ע"י בני משפחת אביב. נכון למועד התשקיף, בעלי השליטה בחברה הינם מר דורון אביב, המכהן כיו"ר החברה, והגב' דפנה הרלב, המכהנת כמנכ"לית החברה (להלן: "**בעלי השליטה**"). בעלי השליטה מכהנים בתפקידם הנוכחי משנת 2001.

הצעת ניירות הערך של החברה על פי התשקיף זה הינה הצעה ראשונה של ניירות ערך של החברה לציבור. לאחר השלמת הצעת ניירות הערך על פי התשקיף, ככל שתושלם, תהפוך החברה לחברה ציבורית, כמשמעות מונח זה בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("**חוק החברות**").

2. <u>**תחומי פעילות**</u>

החברה פועלת בשלושה תחומי פעילות עיקריים המדווחים כמגזרים עסקיים ברי דיווח בדוחותיה הכספיים.

א. <u>תחום הנדל"ן היזמי בישראל</u> - תחום זה כולל איתור מקרקעין, השבחתם, ייזום, תכנון, שיווק, מכירה וביצוע עצמי של פרויקטים בתחום הנדל"ן בישראל למטרות מכירה. לפרטים נוספים אודות תחום פעילות זה ראה סעיף 6.6 לפרק 6 לעיל.

לעניין זה יצוין כי עד לחודש אוקטובר 2024 החברה הייתה פעילה תחת תחום זה גם בתחום ההתחדשות העירונית, באמצעות אביב חברה לייזום וניהול נדל"ן בע"מ (להלן: "**אביב ייזום**"). חברת אביב ייזום הוקמה בשנת 2009 ועסקה בייזום וביצוע פרויקטים

למגורים בתחום ההתחדשות העירונית. בחודש יולי 2022 הושלמה עסקה למכירה ולהקצאה של מחצית מההון המונפק והנפרע של אביב ייזום לחברת מליסרון בע"מ ולאחר מכן, בחודש אוקטובר 2024, הושלמה עסקה למכירת יתרת החזקות החברה באביב יזום למליסרון, כך שממועד זה מליסרון מחזיקה במלוא הון המניות המונפק והנפרע של אביב ייזום. במסגרת העסקה נקבעו מגבלות תחומות בזמן בקשר עם פעילות החברה בתחום ההתחדשות העירונית. לפרטים נוספים בדבר העסקה ותנאיה, ראה סעיף 6.1.6 לפרק 6 לעיל.

ב. <u>תחום הנדל"ן המניב בישראל למסחר, תעסוקה ומלונאות</u> - תחום זה כולל רכישה, פיתוח, השבחה והשכרה של נכסים מניבים המיועדים לשימושי מסחר, תעסוקה ומלונאות למטרות השקעה. לפרטים נוספים אודות תחום פעילות זה ראה סעיף 6.7 לפרק 6 לעיל.

ג. <u>תחום נדל"ן מניב למגורים להשכרה בישראל</u> - תחום זה כולל בין היתר, רכישה, פיתוח, הקמה, השבחה והשכרה של נכסים למגורים המיועדים להשכרה. נכון למועד הדוח, פעילות החברה בתחום זה כוללת את פרויקט "אביב שלי" ברמת השרון. לפרטים נוספים אודות תחום פעילות זה ראה סעיף 6.6 לפרק 6 לעיל.

בנוסף, לחברה פעילויות עסקיות נוספות אשר אינן עולות לכדי מגזרים ברי דיווח, המדווחות תחת סעיפים אחרים. פעילויות אחרות כוללות בעיקר פעילות בארה"ב באמצעות החזקה בזכויות בשתי קרנות אמריקאיות למתן חוב לפרויקטים בתחום הנדל"ן בארה"ב. לפרטים אודות תחומי הפעילות הנוספים של החברה, אשר אינם עולים לכדי מגזר בר דיווח, נכון למועד התשקיף ראו סעיף 6.9 לפרק 6 לעיל.

3. **<u>מבנה החזקות של החברה</u>**

לפרטים בדבר מבנה ההחזקות של החברה, ראה סעיף 6.1.5 לפרק 6 לעיל.

4. **<u>הסביבה העסקית</u>**

לפירוט בדבר הסביבה העסקית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה וגורמי סיכון ראה סעיפים 6.5 ו- 6.13 לפרק 6 לעיל.

א. <u>גילוי אודות השפעת מלחמת "חרבות ברזל", מבצע עם כלביא ומבצע שאגת הארי ("**המלחמה**") על פעילות החברה</u>:

לאחר תום תקופת הדיווח, ביום 28 בפברואר 2026, החל מבצע "שאגת הארי" שהינו מבצע צבאי משולב של ארצות הברית וישראל לתקיפת איראן. איראן הגיבה בשיגור מאות טילים בליסטיים וכטב"מים לעבר ישראל ומדינות המפרץ הפרסי. בתקיפות נהרגו ונפצעו אזרחים ישראלים ונגרם נזק נרחב לרכוש. בנוסף, ארגון הטרור חיזבאללה בלבנון הצטרף למתקפות נגד ישראל, וישראל החלה במבצע צבאי נגדו.

בעקבות המבצע, הוכרז על מצב מיוחד בעורף, אשר כלל סגירת המרחב האווירי של ישראל, איסור על התקהלויות, סגירה זמנית ו/או קיצור שעות הפעילות של בתי עסק שונים וכן גיוס מילואים מסיבי אשר הביאו לצמצום חלקי של הפעילות במשק.

בשלב מוקדם זה, ובשים לב לחוסר הוודאות המתמשך בנוגע להיקף האירועים ולמשך הזמן שיימשכו, החברה אינה יכולה לאמוד את ההשלכות העתידיות של המשבר הנוכחי. לצד זאת, הנהלת החברה מעריכה כי איתנותה הפיננסית, יציבותה וניסיונה הרב יסייעו לה

בהתמודדות עם השפעת אירועי המלחמה על עסקי החברה, ויאפשרו לה להמשיך לממן את פעילותה ולעמוד בהתחייבויותיה.

תחום הנדל"ן היזמי בהמשך לאמור בסעיף 6.1.5 לתשקיף, למועד התשקיף, כלל אתרי הבניה של החברה פועלים במתכונת מלאה. כתוצאה מהמלחמה חלה התייקרות הן בעלויות כוח האדם והן בחומרים, אשר הביא לגידול בעלויות הפרויקטים, אולם להערכת החברה, בשלב זה, הגידול הצפוי המוערך בעלויות מכוסה בסעיפי הבצ"מ ונכלל בתקציבי הפרויקטים ו/או בעלייה במחירי המכירה לעומת אלה הנקובים בדוחות הליווי של הפרויקט, וככלל אינו צפוי להשפיע באופן מהותי על רווחיות הפרויקטים ועל לוחות הזמנים. בנוסף, גם מבחינת השפעות הצמצום בכוח אדם, לאור הגבלת העסקה של פועלים ערבים תושב יהודה ושומרון באתרי הבניה, אין בהן כדי לפגוע באופן מהותי בפעילות החברה, שכן החברה נסמכת בעיקר על עובדים זרים אחרים. להערכת החברה, למרות השפעת המלחמה על תחום הפעילות, שטרם ניתן לאמוד אותה באופן מדויק, בשלב זה הפגיעה אינה מהותית, ולחברה איתנות פיננסית אשר תסייע לה לקדם את פעילות הנדל"ן היזמי בהתאם לתכניותיה ערב המלחמה.

תחום הנדל"ן המניב למסחר, תעסוקה ומלונאות ותחום הנדל"ן המניב למגורים להשכרה למועד התשקיף, להערכת החברה, בשים לב לסוגי הנכסים של החברה, המלחמה אינה צפויה להשפיע מהותית על הכנסות החברה בתחום הפעילות.

המצב הפיננסי - לתאריך הדוח על המצב הכספי ולמועד פרסום התשקיף, החברה וחברות הקבוצה עומדות בהתחייבויות הפיננסיות, ובכלל זאת באמות המידה הפיננסיות להן התחייבו כלפי תאגידים בנקאיים. בנוסף, לאור איתנותה הפיננסית של החברה, לרבות מסגרות אשראי פנויות, נכסים שאינם משועבדים וגישה למקורות לגיוס הון או חוב ,להערכת החברה אין חשש כי לא תוכל לעמוד בהתחייבויותיה בטווח הנראה לעין.

נכון למועד פרסום התשקיף, אין ביכולתה של החברה להעריך את מלוא השפעת המלחמה על החברה ועל תוצאות פעילותה, בין היתר עקב חוסר הוודאות המשמעותי בקשר להתפתחותה, היקפה ומשך הימשכותה. החברה בוחנת באופן שוטף את ההשלכות המפורטות לעיל וכן השלכות נוספות, אשר בשלב זה אינן מהותיות לפעילותה. יודגש כי הימשכות הלחימה לאורך זמן ו/או החרפת האיומים על העורף עלולים להשפיע באופן משמעותי ורחב יותר על המשק ועל תחום הנדל"ן, ולהביא להתארכות הליכי התכנון, הרישוי והביצוע, להתייקרות עלויות המימון והבנייה, לדרישות להגדלות הון עצמי אותו מעמידה החברה בפרויקטים, לדחייה במועדי העמדת המימון הנדרש לחברה לפעילותה (שכן זה מותנה, בין היתר, גם בקצב שיווק הדירות בפרויקטים), לפגיעה בחוסנם הפיננסי של קבלני הביצוע, לירידה מהותית בביקושים ליחידות המשווקות על ידי החברה (בין היתר, עקב פגיעה ביכולתם הכלכלית של רוכשים פוטנציאלים, מצב רוח כללי ירוד ואי הוודאות בתקופת מלחמה), לירידת מחירי מכירה, ולאי עמידת רוכשים בהתחייבויותיהם כלפי החברה. בנוסף, הימשכות הלחימה ו/או החרפת האיומים על העורף עלולות להעמיק את הפגיעה בצריכה הפרטית ובבתי העסק, לרבות ביחס לשוכרי נכסי החברה, וכפועל יוצא עלולות להביא לירידה בפדיונות ושינויים בפרמטרים כלכליים נוספים. שינויים כאמור עלולים להשפיע, לרבות באופן מהותי, על אומדני הכנסות,

העלויות והרווחיות של הפרויקטים השונים של החברה והמועדים החזויים למשיכת העודפים מהם וכן על ההכנסה השוטפת מנכסים מניבים.

ב. <u>גילוי אודות השפעת אינפלציה ועליית הריבית בהתאם לעמדת סגל חשבונאית מספר 8-99 (**"השפעות אינפלציה ועליית הריבית על הגילוי והדיווח הכספי"**)[1]:</u>

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הקבוצה חשופה לסיכון בגין שינוי בריבית השוק (פריים) הנובע מהלוואה שקיבלה חברה בקבוצה מתאגיד בנקאי בסך של כ- 210 מיליון ש"ח (חלק החברה כ- 107 מיליון ש"ח) הנושאת ריבית משתנה. על פי הערכות החברה, כל שינוי בריבית הפריים של 1% (כאשר שאר הפרמטרים נשארים קבועים) צפויה להביא לגידול בהוצאות המימון (המהוונות והלא מהוונות למלאי) בסך של כ- 2 מיליון ש"ח לשנה (חלק החברה: כ- 1 מיליון ש"ח לשנה), בגין היקף חוב זהה, ולקיטון של כ- 1.5 מיליון ש"ח ברווח הנקי של כלל הקבוצה (במונחי 100%), וכן יביא לקיטון של כ- 2 מיליון ש"ח בתזרים המזומנים השנתי של כלל הקבוצה (במונחי 100%) (חלק החברה – כ- 1 מיליון ש"ח).

<u>הלוואות צמודות מדד</u> - נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה הלוואות צמודות למדד המחירים לצרכן בסך של כ- 367 מיליון ש"ח בגינן נרשמו הוצאות מימון בגין עליית מדד המחירים לצרכן. על פי הערכות החברה, כל שינוי במדד המחירים לצרכן של 1% (כאשר שאר הפרמטרים נשארים קבועים) צפויה להביא לגידול בהוצאות המימון בסך של כ- 2.8 מיליון ש"ח לשנה (חלק החברה: אותו סכום), בגין היקף חוב זהה, וכן לקיטון של כ- 2.8 מיליון ש"ח ברווח הנקי של כלל הקבוצה.

<u>הכנסות הקבוצה מהשכרת נכסים וניהולם</u> - מרבית מהכנסות מהשכרת נכסים וניהולם של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 צמודות למדד המחירים לצרכן. השפעת הגידול במדד המחירים לצרכן בתקופת הדוח על הכנסות החברה מהשכרת נכסים וניהולם הייתה זניחה. גידול עתידי בשיעור של 1% לשנה (בקו ישר) במדד המחירים לצרכן יתבטא בגידול של כ- 500 אלפי ש"ח לשנה בהכנסות מהשכרת נכסים וניהולם (כולל הכנסות מהשכרת נכסים וניהולם של חברה כלולה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני, לפי חלק החברה (42.5%)). יש לציין שגידול במדד המחירים לצרכן משפיע גם על שווי הנכסים המניבים של החברה שהשווי ההוגן שלהם נקבע בשיטת ההיוון.

יצוין כי הערכותיה של החברה כאמור בסעיף זה לעיל ביחס לסביבה העסקית לרבות ביחס להשפעת עליית הריבית והאינפלציה וכן להשפעות המלחמה על תוצאות פעילותה של החברה מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 המבוסס על הערכותיה של הנהלת החברה והבנתה את הגורמים המשפיעים על פעילותה העסקית וכן על הערכות החברה ביחס לגורמים אשר אינם בשליטתה, נכון למועד חתימת הדוח. הערכות אלה עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית, מהצפוי, בין היתר, כתוצאה מהנחות וניתוחים לא מיטביים, מהתפתחויות שלא ניתן להעריכן באופן מלא בקשר עם האינפלציה ועליית הריבית ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 6.22 לתשקיף.

5. **<u>אירועים עיקריים בתקופת הדוח ולאחריה -</u>**

[1] פורסמה ביום 3 באוגוסט 2022.

5.1. **<u>זכיית החברה בשלושה מכרזים שפרסמה רשות מקרקעי ישראל (להלן: "רמ"י") לרכישת זכויות חכירה בקשר עם נכסי המקרקעין המפורטים להלן:</u>**

(א) <u>זכייה במכרז רשות מקרקעי ישראל (להלן: "רמ"י") בשני מתחמים בשכונת קרית המסלול בהרצליה –</u>

סמוך לתאריך הדוח, ביום 31 בדצמבר 2025, זכתה החברה במכרז של רמ"י לרכישת זכויות חכירה במקרקעין פנויים המיועדים למגורים (בנייה רוויה), בקשר עם שני מתחמים בשכונת קריית המסלול בהרצליה, כמפורט להלן:

מתחם א' - הידוע כמגרש 401, בשטח כולל של 2,837 מ"ר, המיועד להקמת 130 יח"ד, תמורת סך של כ-158 מיליון ש"ח (כולל הוצאות פיתוח).

מתחם ג' - הידוע כמגרש 406, בשטח כולל של 2,639 מ"ר, המיועד להקמת 124 יח"ד, תמורת סך של כ-150 מיליון ש"ח (כולל הוצאות פיתוח).

לאחר תאריך הדוח, ביום 31 במרץ 2026 חתמה החברה על חוזי החכירה ושילמה את מלוא התמורה בגין המקרקעין האמורים.

לפרטים נוספים אודות הזכייה במכרז האמור ראה סעיף 6.6.6.1 בפרק 6 לעיל.

(ב) <u>זכייה במכרז רמ"י בשני מתחמים בשכונת צמרת (סירקין) בפתח תקווה -</u>

<u>1.2.</u> סמוך לתאריך הדוח, ביום 31 בדצמבר 2025, זכתה החברה במכרז של רמ"י לרכישת זכויות חכירה במקרקעין פנויים המיועדים למגורים (בנייה רוויה), בקשר עם שני מתחמים בשכונת צמרת (סירקין) בפתח תקווה, כמפורט להלן:

1.3. מתחם ז' - הידוע כמגרש 212, בשטח כולל של 9,107 מ"ר, המיועד להקמת 192 יח"ד, תמורת סך של כ-201 מיליון ש"ח (כולל הוצאות פיתוח).

1.4. מתחם ט' - הידוע כמגרשים 16 ו-217, בשטח כולל של 7,331 מ"ר, המיועד להקמת 201 יח"ד, תמורת סך של כ-213 מיליון ש"ח (כולל הוצאות פיתוח).

לאחר תאריך הדוח, ביום 31 במרץ 2026 חתמה החברה על חוזי החכירה ושילמה את מלוא התמורה בגין המקרקעין האמורים.

לפרטים נוספים אודות הזכייה במכרז האמור ראה סעיף 6.6.6.2 בפרק 6 לעיל.

(ג) <u>זכייה במכרז רמ"י ו"דירה להשכיר" - החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, לרכישת זכויות חכירה במקרקעין לצורך הקמה וניהול של פרויקט מגורים להשכרה לטווח ארוך בשכונת קריית המסלול, הרצליה.</u>

סמוך לתאריך הדוח, ביום 31 בדצמבר 2025, זכתה החברה במכרז שפורסם על ידי רמ"י ו"דירה להשכיר", לרכישת זכויות חכירה ישירה מהוונות במקרקעין (ללא הסכם פיתוח) בשכונת "קריית המסלול" בהרצליה, הידועים כמגרשים 403 ו-409, בשטח כולל של 4,472 מ"ר, שעליהם ניתן להקים פרויקט מגורים להשכרה לטווח ארוך בהיקף של 326 יח"ד, תמורת סך של כ-206 מיליון ש"ח (כולל הוצאות פיתוח).

לאחר תאריך הדוח, ביום 31 במרץ 2026, חתמה החברה על הסכם החכירה מול רמ"י ושילמה 30% מהתמורה עבור המקרקעין. יתרת התמורה (70%) צפויה להיות משולמת ביום 31 בדצמבר 2027 ובתוך 21 ימים ממועד תשלום יתרת התמורה צפויה החברה לחתום על ההסכם העיקרי עם "דירה להשכיר".

לפרטים נוספים אודות הזכייה במכרז האמור ראה סעיף 6.8.4 בפרק 6 לעיל.

5.2. <u>העמדת מסגרת אשראי מתאגיד בנקאי</u> - ביום 20 בינואר 2026, הועמדה לחברה מסגרת אשראי מתאגיד בנקאי בסך של 150 מיליון ש"ח, אשר תעמוד בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2027. מסגרת האשראי נועדה לצרכי נזילות החברה ולמימון פעילותה השוטפת.

5.3. **<u>חתימה על הסכמי מימון עם תאגיד בנקאי למימון רכישת זכויות החכירה על פי הסכמי החכירה המפורטים בסעיף 5.1 לעיל -</u>**

ביום 29 במרץ 2026 התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי בהסכמים למימון רכישת זכויות החכירה במקרקעין המפורטים בסעיף 5.1 לעיל בסך כולל של כ-750 מיליוני ש"ח (להלן בס"ק זה: "**זכויות החכירה**" ו"**הסכמי המימון**" בהתאמה). סך אשראי של 104 מיליוני ₪ בגין הלוואת גישור לתשלום המע"מ נפרע בחודש מאי 2026. לפרטים נוספים בדבר הסכמי המימון ותנאיהם, ראה סעיף 6.14.11(ב)(2) לפרק 6 לעיל.

החברה מימנה את התמורה לרכישת זכויות החכירה האמורות, את תשלום מס הרכישה והמע"מ בגינן באמצעות אשראי בנקאי חדש בסך של כ-750 מיליון ש"ח על פי הסכמי המימון לעיל, בשילוב מקורותיה העצמיים בסך של כ-180 מיליון ש"ח וסך של כ-50 מיליון ש"ח מניצול אשראי על פי מסגרות האשראי של החברה.

רכישת זכויות החכירה כרוכה בהעמדת מקורות כספיים מהותיים, כמפורט לעיל, אשר צפויה להשפיע על נזילות החברה, להגדיל את התחייבויותיה הפיננסיות ואת רמת המינוף שלה, וכן להגדיל את היקף ניצול מסגרות האשראי העומדות לרשותה.

בהתאם, יחס ההון למאזן צפוי לעמוד על כ-40%, לעומת 58.3% ליום 31 בדצמבר 2025; ויחס החוב ל-CAP צפוי לעלות לכ-60%, בהשוואה לכ-39% ליום 31 בדצמבר 2025. עם זאת, גם לאחר יישום מהלכי המימון והעמדת האשראי כאמור, תיוותר לחברה יתרת ניצול משמעותית בהיקף של כ-60% מתוך כלל מסגרות האשראי המאושרות שלה (המסתכמות בסך כולל של 180 מיליון ש"ח ובכלל זאת מסגרת האשראי המפורטת בסעיף 5.2 לעיל)
נכון למועד הדוח, ולאחר בחינת מקורות המימון העומדים לרשות החברה, לרבות הסכמי המימון שנחתמו בקשר עם רכישת זכויות החכירה, החברה מעריכה כי ביכולתה לממן את הרכישות האמורות ולעמוד בהתחייבויותיה כסדרן, וכי אין בחתימת הסכמי המימון כדי להביא, נכון למועד זה, לאי עמידה באמות המידה הפיננסיות החלות עליה.

פרטים נוספים בדבר אירועים עיקריים בתקופת הדוח ולאחר תאריך הדוח ראו גם בביאור 30 וביאור 31 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.

6. **<u>מצב כספי</u>**

להלן ניתוח מצבה הפיננסי של החברה ושינוים שחלו בו בהתאם לדוחות הכספיים של החברה לימים 31 בדצמבר 2025 ו – 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח):

<u>ליום 31 בדצמבר של השנים 2025 ו-2024:</u>

<u>נכסים:</u>

סעיף	ליום 31 בדצמבר		הסבר
	2025	2024	
נכסים שוטפים	350,221	410,570	עיקר הקיטון בשנת 2025 נובע מסעיף הכנסות לקבל, גם מעבודות ביצוע וגם מהכנסות לקבל מחוזים עם לקוחות, כתוצאה מסיום פרויקט ויסוצקי וקבלת תעודת גמר בחודש דצמבר 2024 עבור 166 מתוך 173 הדירות בפרויקט. בנוסף, קיטון בסעיף מלאי דירות למכירה בפרויקט ויסוצקי בשנת 2025.
נכסים לא שוטפים	1,013,820	955,013	עיקר הגידול בשנת 2025 נובע מעליית ערך נדל"ן להשקעה בפרויקט דיור להשכרה ברמת השרון וכן השקעות שבוצעו בנדל"ן להשקעה עבור חלק המסחר והמלונאות בפרויקט הרברט סמואל. בנוסף, גידול בסעיף השקעה בחברות כלולות ועסקאות משותפות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני כתוצאה מרווחי אקוויטי בחברה כלולה רוטשילד 22 מבנים לפי חלק החברה.
סה"כ נכסים	**1,364,041**	**1,365,583**	
התחייבויות שוטפות	152,083	193,307	הקיטון העיקרי בשנת 2025 נובע מפירעון הלוואה מגוף פיננסי בסך של כ- 40 מליון ש"ח וכן קיטון בסעיף זכאים ויתרות זכות בגין מוסדות.
התחייבות לא שוטפות	414,436	410,045	עיקר הגידול בשנת 2025 נובע מהצמדת יתרת הלוואה לזמן ארוך מגוף פיננסי אשר צמודה למדד המחירים לצרכן.
סה"כ הון	**797,522**	**762,231**	
סה"כ התחייבויות והון	**1,364,041**	**1,365,583**	

7. **<u>תוצאות הפעילות</u>:**

להלן ניתוח תוצאות פעילות החברה בהתאם לדוחות הכספיים של החברה:

<u>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025</u>

סעיף	ליום 31 בדצמבר		הסבר
	2025	2024	
הכנסות ממכירת דירות, עבודות בניה, דמי שכירות, שרותים, דמי שימוש ואחרות	96,196	171,111	הקיטון העיקרי בהכנסות בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 נובע בשל סיום ביצוע ומכירת דירות בפרויקט ויסוצקי וקבלת תעודת גמר בדצמבר 2024.
עלות הדירות שנמכרו, עבודות הבניה שבוצעו, שרותים ואחזקה	68,589	135,389	הקיטון העיקרי בעלויות בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 נובע בשל סיום ביצוע ומכירת דירות בפרויקט ויסוצקי וקבלת תעודת גמר בדצמבר 2024.
רווח גולמי	**27,607**	**35,722**	
רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה	27,697	17,012	הגידול העיקרי ברווח בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 נובע בשל גידול ב – NOI בפרויקט דיור להשכרה ברמת השרון.
	2,038	2,592	עיקר הוצאות המכירה והשיווק נובעות מחלק החברה (33.33%) בהוצאות מכירה ושיווק בפרויקט ויסוצקי אשר מרביתו הסתיים בדצמבר 2024.
הוצאות הנהלה וכלליות	22,191	19,830	הגידול העיקרי בהוצאות בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 נובע מכך שאביב יזום הפסיקה לשאת בהוצאות הנהלה וכלליות משותפות כגון אחזקת משרדים, שרותי מחשוב, וכו' עקב מכירתה בסוף שנת 2024. ראה גם סע' 6.1.6 לפרק 6 לעיל.

הכנסות אחרות, נטו	(180)	(36,396)	ההכנסות האחרות בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024, נבעו מרווח ממכירת יתרת זכויות החברה בחברת אביב ייזום בסוף שנת 2024. כתוצאה מעסקת המכירה, רשמה החברה בשנת 2024 רווח בסכום של כ-36 מיליוני ש״ח (לאחר עלויות עסקה ולפני הוצאות מסים על הכנסה). ראה גם סע׳ 6.1.6 לפרק 6 לעיל.
רווח תפעולי	**31,255**	**66,708**	**----**
הוצאות מימון, נטו	16,182	31,611	הקיטון בהוצאות המימון, נטו, בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובעת מפרעון הלוואה מתאגיד בנקאי בשנת 2024, וכן מהכנסות ריבית מפיקדונות בסך של כ- 8 מיליון ש״ח בשנת 2025. בהמשך לביאור 20 לדוח הכספי (הוצאות מימון, נטו) יצוין כי רכיב הוצאות המימון בגין הלוואות לזמן ארוך לשנת 2025 כולל הוצאות ריבית בגין הלוואות לזמן ארוך בסך של כ-11 מיליוני ש״ח, והוצאות הצמדה בגין הלוואות לזמן ארוך בסך של כ-9 מיליוני ש״ח.
חלק הקבוצה ברווחי חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו	16,677	8,173	הגידול ברווחי חברות מוחזקות בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד נובעות בעיקר מרווחי שערוך נדל״ן להשקעה בחברה כלולה רוטשילד 22 מבנים (42.5%), בסך של כ- 25 מיליון ש״ח (כ- 10.5 מיליון ש״ח חלק החברה) לעומת 18 מיליון ש״ח (כ- 7.6 מיליון ש״ח חלק החברה) בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024. כמו כן, בשנת 2024 לחברה היו הפסדי אקוויטי שנבעו מחברת אביב ייזום אשר הייתה חברה כלולה של החברה עד ליום 31 באוקטובר 2024. ראה גם סע׳ 6.1.6 לפרק 6 לעיל.
רווח לפני מסים על ההכנסה	**31,750**	**43,270**	
מסים על ההכנסה (הטבת מס)	(7,509)	132,874	הטבת המס בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 נובעת בעיקר מהחזר מסים בגין שנת מס 2024 (מסים בגין שנים קודמות). הוצאות מסים על הכנסה בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 נבעו בעיקר ממסים בגין עסקת מכירת זכויותיה של החברה בחברת אביב ייזום. כתוצאה מהעסקה רשמה החברה בשנת 2024 הוצאות מסים על הכנסה בסכום של כ-128 מיליוני ש״ח. ראה גם סע׳ 6.1.6 לפרק 6 לעיל.
רווח (הפסד) נקי	**39,259**	**(89,604)**	

לעניין תוצאות תחום פעילות הנדל״ן היזמי, המוצגות בסעיף 6.6.7 בפרק 6 לעיל, ברמת המצרף ובאות לידי ביטוי בתוצאות הפעילות במאוחד לעיל, יצוין כי השינוי בנתוני שנת 2025 לעומת שנת 2024 נובע בעיקרו מתזמון מחזור חיי הפרויקטים של החברה. שנת 2025 אופיינה כ״שנת מעבר״

תפעולית: מחד, השלמת המכירות והכרה ברווח בפרויקט 'ויסוצקי' (אשר תרם משמעותית לתוצאות בשנת 2024), ומאידך, כניסתו של פרויקט 'הרברט סמואל 8-6' לשלבי ביצוע ראשוניים בלבד בשנת 2025 (חפירה ודיפון), שלבים אשר מטבעם לא הניבו לחברה רווחיות משמעותית בשנת 2025.

מתוך ראייה אסטרטגית וכהיערכות להגברת קצב הביצוע והצפת הערך הצפויה מהפרויקטים שבביצוע ובתכנון, פעלה החברה לשמר את מצבת כוח האדם המקצועית ואת התשתית הארגונית והניהולית שלה. שילוב זה, של המשך הנשיאה בעלויות הקבועות לצד ירידה זמנית בהיקף ההכנסות המדווח, יצר השפעה על הרווח התפעולי ועל סך נכסי החברה בתקופה זו בתחום פעילות זה.

8. **<u>נזילות</u>**

<u>תזרים מזומנים לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025:</u>

סעיף	ליום 31 בדצמבר		הסבר
	2025	2024	
תזרים מזומנים נטו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת	34,323	45,471	תזרים המזומנים מפעילות שוטפת של החברה נבעו בעיקר מקיטון בסעיפי המלאי וקיטון בסעיף הכנסות לקבל ממכירת דירות כתוצאה מקבלת תעודת גמר בפרויקט ותקבולים מהרוכשים בפרויקט.
תזרים מזומנים נטו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה	(4,841)	503,893	השינוי העיקרי לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד, נובע מתמורה נטו ממס בסך כ- 510 מיליון ש"ח שהתקבלה ממכירת מלוא זכויותיה של החברה בהון המניות של חברת אביב ייזום שהייתה חברה כלולה של החברה עד ליום 31 באוקטובר 2024.
תזרים מזומנים נטו מפעילות מימון	(55,783)	(390,086)	השינויים העיקריים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד, נובעים בעיקר מפירעון הלוואות ומחלוקת דיבידנד בסך של 200 מיליון ש"ח בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024.
עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים לתקופה	(15,495)	159,278	
השפעת תנודות בשער החליפין על יתרות מזומנים ושווי מזומנים	(846)	59	
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת תקופה	194,447	35,110	
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף תקופה	178,106	194,447	

9. **<u>מקורות מימון</u>**

לפרטים ראה סעיף 6.13 לתשקיף. הקבוצה מממנת את פעילותה העסקית בעיקר באמצעות הון עצמי (ההון העצמי וההון החוזר של החברה), אשראי מתאגידים בנקאיים ו/או מגופים מוסדיים שניתן כמסגרת אשראי לחברה ו/או מימון ספציפי שניתן לפרויקט בחברות בנות של החברה, כמפורט להלן:

סעיף	נתונים ליום 31 בדצמבר 2025		נתונים ליום 31 בדצמבר 2024	
	באלפי ש"ח	% מסך המאזן	באלפי ש"ח	% מסך המאזן
הון	797,522	58.5%	762,231	55.8%
התחייבויות לזמן ארוך	414,436	30.4%	410,045	30%
התחייבויות לזמן קצר	152,083	11.1%	193,307	14.2%
סה"כ:	**1,364,041**		**1,365,583**	

נכון למועד הדוח, חלק מהסכמי המימון של החברה וחברות הקבוצה עם גופים פיננסים כוללים התחייבויות לעמוד ביחסים פיננסים, כאשר נכון למועד הדוח עומדת החברה וחברות הקבוצה בתנאי ההלוואות שהועמדו להן על ידי התאגידים הבנקאיים והגופים המוסדיים ובאמות המידה להן התחייבו. לפרטים נוספים בדבר האמות המידה הפיננסיות להן התחייבו חברות הקבוצה, ראה סעיף 6.5.11, 6.7.1.9.6 ו- 6.8.1.9.5. לפרק 6 לעיל.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ההון החוזר של החברה הינו כ-198 אלפי ש"ח, לעומת הון חוזר בסך של כ-291 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024. הקיטון בהון החוזר נובעת בעיקר מירידה בנכסים השוטפים, הנובע מסעיף הכנסות לקבל, כתוצאה מסיום פרויקט "ויסוצקי" וקבלת תעודת גמר בחודש דצמבר 2024. בנוסף, במהלך שנת 2025 חל קיטון בסעיף מלאי דירות למכירה בפרויקט "ויסוצקי", כתוצאה מסיום הפרויקט כאמור.

חלק שני - היבטי ממשל תאגידי

10. **<u>פטור מצירוף דוח וחוות דעת רואה חשבון מבקר בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית</u>**

בהתאם להוראות סעיף 7(ב) להוראות התחולה של תיקון מספר 3 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) (תיקון), התש"ע-2009, החובה לצרף דוח על הבקרה הפנימית תחול על החברה החל מהדוחות הכספיים הערוכים ליום 31 בדצמבר 2028.

כמו כן, בהתאם להוראות תקנה 9ב(ג1) לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים, הוראותיה של תקנה 9ב(ג) לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים, על פיה יש לצרף לדוחותיה השנתיים של חברה את חוות דעתו של רואה החשבון המבקר שלה בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ובדבר חולשות מהותיות שהוא זיהה בבקרה זו, לא יחולו על החברה בטרם חלפו חמש שנים מעת שנעשתה תאגיד מדווח למעט בקרות במקרים מסוימים שנקבעו באותה תקנה.

11. **<u>תרומות</u>**

נכון למועד חתימת הדוח, לחברה אין מדיניות בנושא תרומות.
יצוין כי בשנת 2025 תרמה החברה תרומות בסך כולל של כ- 179 אלף ש"ח לגופים אשר לא קיימים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה ו/או קרוביהם ו/או נושאי משרה בה קשרים עמה.

12. **<u>דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית</u>**

בישיבת הדירקטוריון מיום [--] ב מאי 2026 החליט הדירקטוריון, לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות, כי המספר המזערי הראוי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, לרבות הדח"צים (שימונו בהתאם להוראות חוק החברות בכפוף להפיכת החברה לחברה ציבורית/תאגיד מדווח), הוא שניים (כולל דח"צים) (להלן: "**המספר המזערי הראוי**").

המספר המזערי הראוי נקבע בהתחשב, בין השאר, בגודל החברה, תחומי פעילותה וטיב

הסוגיות החשבונאיות והפיננסיות המתעוררות בבדיקת מצבה הכספי של החברה, עריכת דוחותיה הכספיים ואישורם.

נכון למועד חתימת דוח זה, ה"ה דפנה הרלב, מנכ"לית ודירקטורית בחברה ובתה, גב' אסנת ולינגרד, דירקטורית בחברה, אושרו על ידי דירקטוריון החברה כדירקטוריות בעלות מומחיות חשבונאית ופיננסית.

13. **<u>דירקטורים בלתי תלויים</u>**

למועד הדוח, לא מכהנים בחברה דירקטורים בלתי תלויים, כהגדרת מונח זה בחוק החברות. עם זאת, לאחר הפיכת החברה לחברה ציבורית או תאגיד מדווח (ככל שתהפוך), בכוונת החברה לפעול למינוי דירקטורים בלתי תלויים (לרבות דירקטורים חיצוניים) בתוך התקופה הקבועה בסעיף 242 לחוק החברות.

כמו כן, החברה לא אימצה בתקנונה הוראה בדבר שיעור דירקטורים בלתי תלויים, כהגדרת המונחים בחוק החברות.

14. **<u>מבקר פנימי</u>**

למועד הדוח, לא מכהן בחברה מבקר פנים.

15. **<u>פרטים בדבר שכ"ט של רואה החשבון המבקר</u>**

רואי החשבון המבקרים של החברה הינם משרד בריטמן אלמגור זהר ושות' – רואי חשבון. להלן נתונים לגבי שכר טרחת רואה החשבון המבקר,

סוג השרות	שנת 2025	שנת 2024
	באש"ח	
שירותי ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת לרבות שירותי מס הקשורים לביקורת	218	300
שירותים אחרים	126	171

שכר הטרחה של רואי החשבון המבקרים מובא לאישור דירקטוריון החברה. גובה שכר הטרחה נקבע בהתבסס בין היתר, על תנאי השוק ולדעת הנהלת החברה הינו סביר ומקובל בהתאם לאופי החברה ולהיקף הפעילות שלה. יצוין כי שכר הטרחה לעיל לא כולל תשלומים עתידיים בעבור ליווי הנפקה.

16. **<u>מורשי חתימה עצמאיים</u>**

נכון למועד הדוח, ה"ה דפנה הרלב ודורון אביב הינם מורשי חתימה עצמאיים בחברה כהגדרת המונח בסעיף 37(ד) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, כמפורט בסעיף 7.4 בפרק 7 לתשקיף.

חלק שלישי – הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

17. **<u>אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי</u>**

לפרטים בדבר אירועים לאחר תאריך הדוח, ראו ביאור 31 אודות אירועים לאחר תאריך המאזן

לדוחות הכספיים המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2025.

18. **<u>פרטים בדבר הערכות שווי מהותיות בהתאם לתקנה 8ב(ט) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970 (נתונים באלפי ש"ח)</u>**

זיהוי נושא הערכה	עיתוי הערכה	חלק החברה (בשרשור סופי)	שווי סמוך לפני מועד הערכת השווי (באלפי ש"ח)	שווי בהתאם להערכת השווי (באלפי ש"ח)	זיהוי מעריך השווי ומאפייניו	האם מעריך השווי תלוי	האם קיים הסכם שיפוי	מודל הערכת השווי	הנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את הערכת השווי
אביב שלי ברמת השרון	31/12/2025	100%	679,000	706,000	קונפורטי רביב גולדנברג	אין תלות	כן	היוון הכנסות	דמי שכירות למ"ר: 72 לחודש מחיר מכירה נטו בתום תקופת ההשכרה: 824.8 מיליון ש"ח (הסכום אינו מהוון) שיעור היוון: 4.11%
רוטשילד 22 בתל אביב	31/12/2025	42.5%	644,000	668,900	קונפורטי רביב גולדנברג	אין תלות	כן	השוואה והיוון הכנסות	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש: 171.8 למ"ר שיעור תשואה: 6.08% שיעור היוון: 5.6%

6.23.1. <u>**גילוי בנוגע למעריך שווי שהערכותיו מהותיות מאוד**</u>

קונפורטי רביב גולדנברג עולה לכדי "מעריך שווי מהותי מאוד" בהתאם לעמדת סגל משפטית מספר 30-105 : "גילוי על קיומה של תלות בין מעריך שווי לבין התאגיד וגילוי בנוגע למעריך שווי שהערכותיו מהותיות מאוד לתאגיד" ("**עמדת הרשות**").

להלן גילוי בנוגע למעריך מהותי מאוד בהתאם לעמדת הרשות :

סך נכסי הנדל"ן להשקעה שהוערכו על-ידי מעריך השווי (אלפי ש"ח)	לימים 31 בדצמבר 2025 ו -2024 , מעריך השווי ביצע הערכות שווי לנכסי החברה בשווי כולל של כ- 1,538 אלפי ש"ח וכ- 1,454 אלפי ש"ח, בהתאמה. סך נכסי הנדל"ן, כפי שהשתקפו בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2025 ו – 2024 הסתכמו לסך של כ- 770 אלפי ש"ח וכ- 726 אלפי ש"ח, בהתאמה.
זהות התאגיד שהזמין את הערכות השווי	קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ
זהות האורגן בתאגיד שהחליט על התקשרות עם מעריך השווי	ליאור ברנזון – סמנכ"לית הכספים של החברה חן בלאו – מנהלת הכספים של החברה
מועד ההתקשרות	2025 ינואר - דצמבר
הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכת שווי	לצורך הערכת שווי זכויות החברה בנכסים ולצורך הכללתם בדוחות הכספיים של החברה, בהתאם להוראות תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS), נדל"ן להשקעה, המבוסס על תקן חשבונאות בינלאומי מס' 40, ליום 31 בדצמבר 2025.
מעריך השווי	קונפורטי רפאל, ספי רביב, אורן נאור
פרטי השכלתו של מעריך השווי	קונפורטי רפאל בוגר אוניברסיטת תל אביב בפקולטה לכלכלה ולמודי תעודה בחוג שמאות וניהול מקרקעין. שותף במשרד קונפורטי אביב גולדברג, שמאות מקרקעין. ספי רביב בוגר אוניברסיטת תל אביב בפקולטה למדעי החברה , בוגר לימודי תעודה בחוג לשמאות וניהול מקרקעין באוניברסיטת תל אביב. אורון נאור בוגר תואר ראשון בכלכלה וניהול באוניברסיטה הפתוחה ושמאי מקרקעין מוסמך מטעם משרד המשפטים.
הסכמה מראש לפרסום הערכות השווי	ניתנה הסכמה כי חוות דעת מעריך השווי תיכלל בדוחות הכספיים של החברה ותפורסם לציבור
התניות לגבי שכר הטרחה	לא קיימים כל יחסי תלות בין מעריך השווי ובין חברת אביב ושות', לא קיימת כל תלות בין תוצאת חוות הדעת לתנאי ההתקשרות בין מעריך השווי ובין מזמין חוות הדעת, לרבות אי התניית שכר טרחתינו בתוצאת חוות הדעת
הסכם שיפוי	קיים
ניסיונו של מעריך השווי	קונפורטי רפאל – משנת 1992 עוסק בשמאות מקרקעין כמתמחה ומשנת 1995 כשמאי מקרקעין ספי רביב - משנת 1993 עוסק בשמאות מקרקעין כמתמחה ומשנת 1995 כשמאי מקרקעין. אורון נאור - משנת 2018 עוסק בשמאות מקרקעין כמתמחה ומשנת 2021 כשמאי מקרקעין.

6.23.2. **<u>מצבת התחייבויות התאגיד</u>**

לפרטים אודות מצבת התחייבויות של תאגיד לפי מועדי פירעון, ראו **<u>נספח א'</u>** לדוח הסברי הדירקטוריון.

אנו מבקשים להביע את הערכתנו ותודתנו לעובדי החברה ומנהליה על תרומתם לפעילות החברה ולהישגיה.

דורון אביב	דפנה הרלב
יו"ר דירקטוריון	מנכ"ל החברה

תאריך: 24 במאי 2026

נספח א'

מצבת התחייבויות של תאגיד לפי מועדי פירעון

להלן פירוט מצבת התחייבויות של התאגיד לפי מועדי פירעון, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 :

אשראי חוץ בנקאי - על בסיס נתוני דוחות כספיים נפרדים של התאגיד (דוחות "סולו") (באלפי ש"ח)

תקופה	תשלומי קרן					ריבית ברוטו	סה"כ
	שקלי צמוד	שקלי לא צמוד	דולר (*)	יורו	אחר		
שנה ראשונה	-	-	6,220	-	-	5.4%	6,220
שנה שניה	-	-	8,492	-	-	5.4%	8,492
שנה שלישית	-	-	-	-	-	-	-
שנה רביעית	-	-	-	-	-	-	-
שנה חמישית ואילך	-	-	-	-	-	-	-
סה"כ	**-**	**-**	**14,712**	**-**	**-**	-	**14,712**

(*)ההלוואות מתורגמות לשקלים בהתאם לשער החליפין ליום 31 בדצמבר, 2025.

אשראי בנקאי מבנקים בישראל - על בסיס נתוני דוחות כספיים נפרדים של התאגיד (דוחות "סולו") (באלפי ש"ח)

תקופה	תשלומי קרן					ריבית ברוטו	סה"כ
	שקלי צמוד	שקלי לא צמוד	דולר	יורו	אחר		
שנה ראשונה	-	-	-	-	-	פריים בתוספת מרווח 0.2%	-
שנה שניה	-	-	-	-	-	פריים בתוספת מרווח 0.2%	-
שנה שלישית	-	-	-	-	-	פריים בתוספת מרווח 0.2%	-
שנה רביעית	-	107,255 (*)	-	-	-	פריים בתוספת מרווח 0.2%	107,255
שנה חמישית ואילך	-	-	-	-	-	פריים בתוספת מרווח 0.2%	-
סה"כ	**-**	**107,255**	-	-	-	-	**107,255**

(*)_ההלוואה נרשמה על בסיס נתוני הדוחות הכספיים נפרדים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025 ולפי חלקה היחסי של החברה (51%)

סיכום אשראי בנקאי וחוץ בנקאי - על בסיס נתוני דוחות כספיים נפרדים של התאגיד (דוחות "סולו") (באלפי ש"ח)

תקופה	תשלומי קרן					ריבית ברוטו	סה"כ
	שקלי צמוד	שקלי לא צמוד	דולר	יורו	אחר		
שנה ראשונה	-	-	6,220	-	-	5.4% / פריים בתוספת מרווח 0.2%	6,220
שנה שניה	-	-	8,492	-	-	5.4% / פריים בתוספת מרווח 0.2%	8,492
שנה שלישית	-	-	-	-	-	פריים בתוספת מרווח 0.2%	-
שנה רביעית	-	107,255	-	-	-	פריים בתוספת מרווח 0.2%	107,255
שנה חמישית ואילך	-	-	-	-	-	פריים בתוספת מרווח 0.2%	-
סה"כ	**-**	**107,255**	**14,712**	-	-	-	**121,967**

חשיפת אשראי חוץ מאזני - על בסיס נתוני דוחות כספיים נפרדים של התאגיד (דוחות "סולו") (באלפי ש"ח) (*)

תקופה	תשלומי קרן					ריבית ברוטו	סה"כ
	שקלי צמוד	שקלי לא צמוד	דולר	יורו	אחר		
שנה ראשונה	-	-	-	-	-	-	-
שנה שניה	-	-	-	-	-	-	-
שנה שלישית	-	-	-	-	-	-	-
שנה רביעית	-	-	-	-	-	-	-
שנה חמישית ואילך	-	-	-	-	-	-	-
סה"כ	**-**	**-**	-	-	-	-	**-**

חשיפת אשראי חוץ מאזני של כלל החברות המאוחדות, למעט חברות שהינן תאגידים מדווחים ולמעט נתוני החברה (באלפי ש"ח)

תקופה	תשלומי קרן					ריבית ברוטו	סה"כ
	שקלי צמוד	שקלי לא צמוד	דולר	יורו	אחר		
שנה ראשונה	-	-	-	-	-	-	-
שנה שניה	-	-	-	-	-	-	-
שנה שלישית	-	-	-	-	-	-	-
שנה רביעית	-	-	-	-	-	-	-
שנה חמישית ואילך	-	-	-	-	-	-	-
סה"כ	**-**	**-**	-	-	-	-	**-**

(*) יצויין כי נכון ליום 31 בדצמבר 2025 קיימות לחברה מסגרות אשראי מתאגידים בנקאיים שאינן מנוצלות בסכום של 90 מליון ש"ח.

סך יתרות האשראי הבנקאי, האשראי החוץ בנקאי של כלל החברות המאוחדות, למעט חברות שהינן תאגידים מדווחים ולמעט נתוני החברה (באלפי ש"ח)

תקופה	תשלומי קרן					ריבית ברוטו	סה"כ
	שקלי צמוד	שקלי לא צמוד	דולר	יורו	אחר		
שנה ראשונה	2,558	-	-	-	-	9,152	11,710
שנה שניה	2,836	-	-	-	-	9,083	11,919
שנה שלישית	3,503	-	-	-	-	9,001	12,504
שנה רביעית	3,623	-	-	-	-	8,901	12,524
שנה חמישית ואילך	310,046	-	-	-	-	79,678	389,724
סה"כ	**322,566**	**-**	**-**	**-**	**-**	**115,815**	**438,381**

פרק 7 - ניהול החברה

7.1 דירקטוריון החברה

שם	דורון אביב	דפנה הרלב	ד"ר גל אביב	אסנת ולינגרד	ליאור ברנזון[1]
מספר זיהוי:	054671136	055552111	040659385	200423598	022045405
תאריך לידה:	13.12.1956	15.11.1958	19.8.1980	13.4.1988	9.10.1965
מען להמצאת כתבי בי-דין:	ז'בוטינסקי 7 רמת גן	ז'בוטינסקי 7 רמת גן	ז'בוטינסקי 7 רמת גן	ז'בוטינסקי 7 רמת גן	ז'בוטינסקי 7 רמת גן
נתינות:	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
חברות בוועדה או וועדות של הדירקטוריון:	לא	לא	לא	לא	לא
האם הינו דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני כהגדרתו בחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "**חוק חברות**")?	לא	לא	לא	לא	לא
האם הינו דירקטור חיצוני מומחה?	לא	לא	לא	לא	לא
האם הדירקטור הנו עובד של החברה, של חברה בת או חברה קשורה שלה או של בעל עניין בה?	יו"ר דירקטוריון פעיל בחברה[2]	מנכ"לית החברה[3]	מנכ"ל בחברת בלנדר טכנולוגיות פיננסיות בע"מ[4]	לא	לא
תחילת כהונה:	2001[5]	2001[6]	9.8.2021	9.8.2021	24.5.2026
השכלה:	תואר ראשון בהנדסה אזרחית (הטכניון)	תואר ראשון בכלכלה ומנהל	תואר ראשון (B.Sc) בפיזיקה ואלקטרו אופטיקה	תואר ראשון במשפטים (LL.B) ותואר ראשון במנהל	רואת חשבון ושמאית מקרקעין; בוגרת החוג למדעי

[1] הגב' ליאור ברנזון מונתה לתפקיד דירקטורית בחברה ביום 24 במאי 2026 לצורך השלמת תשקיף זה. בכפוף להשלמת ההנפקה על פי תשקיף זה והפיכת החברה לחברה ציבורית, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, ועם מינויים של דירקטורים חיצוניים ודירקטור בלתי תלוי, תסיים כהונתה כדירקטורית בחברה ותמשיך לכהן כסמנכ"לית כספים בלבד.

[2] נכון למועד התשקיף מכהן דורון בתפקיד יו"ר דירקטוריון אביב ארלון מרכזים מסחריים בע"מ, חברה פרטית אשר החברה מחזיקה ב3.45% מההון המונפק והנפרע שלה, אשר מתנהלת תחת מתווה Run off למימוש כלל נכסיה בהתאם להסדר לפי סעיף 350 לחוק החברות, תשנ"ט – 1999 (להלן: "**אביב ארלון**") ודפנה מכהנת בתפקיד משנה למנכ"ל ומנהלת פיתוח עסקי באביב ארלון. יצוין כי בגין תפקידים אלה דורון ודפנה אינם זכאים לשכר. לפרטים נוספים ראה סעיף 8.3 לפרק 8 להלן.

[3] ראה ה"ש 1 לעיל.

[4] בלנדר טכנולוגיות פיננסיות בע"מ (להלן: "**בלנדר**") הינה חברת פינטק ציבורית – אשר ניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה - העוסקת בפיתוח ותפעול מערכות לניהול אשראי וחסכון בישראל ובחו"ל. נכון למועד התשקיף, בעל השליטה בחברה, מר דורון אביב, וילדיו, ה"ה גל ובועז אביב (המכהנים כמנכ"ל ודירקטור וכמשנה למנכ"ל ודירקטור בבלנדר, בהתאמה), נחשבים כבעלי השליטה בבלנדר ומחזיקים במצטבר (במישרין ובעקיפין) בשיעור של כ39.67% מהונה המונפק של בלנדר. יצוין, כי בעבר החזיקה החברה בכתבי אופציה של בלנדר, אשר פקעו במהלך שנת 2024.

[5] מכהן כדירקטור בדירקטוריון החברה מיום 29 במרץ 1991. מכהן כיו"ר דירקטוריון החברה החל משנת 2001.

[6] מכהנת כדירקטורית בדירקטוריון החברה מיום 1 בספטמבר 1993. מכהנת כמנכ"לית החברה החל משנת 2001.

שם	דורון אביב	דפנה הרלב	ד"ר גל אביב	אסנת ולינגרד	ליאור ברנזון[1]
		עסקים (אוניברסיטת בר אילן)	(אוניברסיטת בן גוריון בנגב); תואר שני (M.Sc) בפיזיקה ואופטיקה קוונטית (אוניברסיטת בן גוריון בנגב); תואר שלישי (Ph.D) בפיזיקה, אופטיקה קוונטית (אוניברסיטת נוטינגהאם, אנגליה); תכנית מצליחים צעירים (בנק UBS, ציריך, שוויץ); תכנית עלית LSE (קבוצת הבורסה לניירות ערך, לונדון, אנגליה)	עסקים (B.A) עם התמחות בחשבונאות (המרכז הבינתחומי הרצליה)	החברה במקצועות כלכלה וחשבונאות (האוניברסיטה העברית בירושלים)
עיסוק ב-5 השנים האחרונות:	דירקטור ויו"ר בחברה ובחברות הקבוצה	דירקטורית ומנכ"לית בחברה ובחברות הקבוצה	דירקטור בבלנדר P2P ישראל בע"מ (מחודש דצמבר 2015 ואילך); מנכ"ל UAB Blender Lithuania (מחודש אפריל 2016 ואילך); יו"ר דירקטוריון Blender Italia S.R.L (מחודש מאי 2016 ואילך); יו"ר דירקטוריון ומנכ"ל Blender UK Limited (מחודש מרץ 2016 ואילך); חבר דירקטוריון ההנהלה UAB Blender Lithuania F1 (מחודש פברואר 2020 ואילך); חבר דירקטוריון ומנכ"ל בלנדר טכנולוגיות פיננסיות בע"מ (מחודש דצמבר 2013 ואילך); ;יו"ר דירקטוריון בלנדר פיי BNPL בע"מ (מחודש מאי 2022 ואילך)	מנהלת השקעות בקרן Growth Equity Susquehanna Growth Equity (2021 ואילך)	סמנכ"לית ייזום ופיתוח עסקי בחברה; סמנכ"לית כספים
משמש כדירקטור בחברות הבאות:[7]	ג.ב.א אביב בע"מ; דורון אביב ייזום בע"מ; דורון אביב ניהול והשקעות בע"מ; אביב יזמים חברה לייזום והשקעות 1990 בע"מ; אביב ושות' מגדלי אפקה בע"מ; אביב ושות'	נכסי ד. הרלב בע"מ, אביב יזמים חברה לייזום והשקעות 1990 בע"מ; אביב ושות' מגדלי אפקה בע"מ; אביב ושות' הולידיי אפרטמנטס (1993) בע"מ; אביב ושות'-	בלנדר P2P ישראל בע"מ, בלנדר טכנולוגיות פיננסיות בע"מ, UAB Blender Lithuania F1, Blender UK Italia S.R.L, בלנדר פיי BNPL Limited	אין	אין

[7] מלבד החברה.

שם	דורון אביב	דפנה הרלב	ד"ר גל אביב	אסנת ולינגרד	ליאור ברנזון[1]
	הולידיי אפרטמנטס (1993) בע"מ; אביב ושות'- מגדל רמת גן (1986) בע"מ; קבוצת אביב ושות נדל"ן 1963 בע"מ; אביב בתל ליטוינסקי בע"מ; רוטשילד 22 מבנים בע"מ; רוטשילד 22 ניהול בע"מ; אביב חברה לייזום וניהול נדל"ן בע"מ; אביב ושות' מכרזים 2014 בע"מ; אביב שלי ניהול ואחזקת מבנים בע"מ; אביב אולדיס בע"מ; אביב נדל"ן בירקון 112 בע"מ; אביב מיזמי השקעות בע"מ; עד 10/2024 - אביב חברה לייזום וניהול נדל"ן בע"מ וחברות פרטיות נוספות בהחזקתה או קשורות לפעילותה.	מגדל רמת גן (1986) בע"מ; קבוצת אביב ושות נדל"ן 1963 בע"מ; רוטשילד 48 מבנים בע"מ; אביב בתל ליטוינסקי בע"מ; אביב אולדיס בע"מ; אביב נדל"ן בירקון 112 בע"מ; רוטשילד 22 מבנים בע"מ; רוטשילד 22 ניהול בע"מ; אביב שלי ניהול ואחזקת מבנים בע"מ; אביב ושות' מכרזים 2014 בע"מ; אביב מיזמי השקעות בע"מ; עד 10/2024 - אביב חברה לייזום וניהול נדל"ן בע"מ וחברות פרטיות נוספות בהחזקתה או קשורות לפעילותה.	בע"מ		
קרבה משפחתית לבעל עניין אחר בחברה:	אחיה של גב' דפנה הרלב, דירקטורית, מנכ"לית החברה ומבעלי השליטה המשותפת בה, אביו של ד"ר גל אביב, דירקטור בדירקטוריון החברה ודודה של גב' אסנת ולינגרד, דירקטורית בדירקטוריון החברה.	אחותו של מר דורון אביב, יו"ר דירקטוריון החברה ומבעלי השליטה המשותפת בה, אמה של גב' אסנת ולינגרד, דירקטורית בדירקטוריון החברה ודודתו של ד"ר גל אביב, דירקטור בדירקטוריון החברה.	בנו של מר דורון אביב, יו"ר הדירקטוריון ומבעלי השליטה המשותפת בה, אחיינה של גב' דפנה הרלב, דירקטורית ומנכ"לית החברה ומבעלי השליטה המשותפת בה ובן דודה של גב' אסנת ולינגרד, דירקטורית בדירקטוריון החברה.	בתה של גב' דפנה הרלב, דירקטורית, מנכ"לית החברה ומבעלי השליטה המשותפת בה, אחייניתו של מר דורון אביב, יו"ר דירקטוריון החברה ומבעלי השליטה המשותפת בה ובת דודתו של ד"ר גל אביב, דירקטור בדירקטוריון החברה.	אין
האם הינו דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות?	לא	כן	לא	כן	לא
האם הינו מורשה חתימה עצמאי?	כן	כן	לא	לא	לא

7.2 <u>נושאי משרה בכירה שאינם דירקטורים</u>

להלן יובאו פרטים בדבר נושאי המשרה הבכירה בתאגיד, שאינם דירקטורים בתאגיד.

שם		מיה שטינמץ	שוהם בן דוד	חן בלאו
מספר זיהוי:		021355581	037052297	305688160
תאריך לידה:		14.1.1980	4.7.1985	3.2.1991
התפקיד שהוא ממלא בחברה, בחברה בת שלה, בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בו:		סמנכ"ילית, יועצת משפטית	סמנכ"ל פיתוח עסקי	מנהלת כספים
תאריך תחילת כהונה:		1.2.2025	15.12.2025	10.11.2019
השכלה:		בוגרת תואר ראשון במשפטים (LL.B) ותואר ראשון במנהל עסקים (B.A) בהתמחות במימון (אוניברסיטת רייכמן)	תואר ראשון בכלכלה (האוניברסיטה הפתוחה); שמאי מקרקעין מוסמך	רואת חשבון; תואר ראשון בחשבונאות ומינהל עסקים (התמחות בחשבות וניהול כספים) (המסלול האקדמי – המכללה למנהל בראשון לציון); בוגרת שנת השלמה בחשבונאות
עיסוק ב-5 השנים האחרונות:		יועצת משפטית ראשית בחברת יוסי אברהמי עבודות הנדסה אזרחיות בע"מ; יועצת משפטית ראשית	התמחות בשמאות מקרקעין במשרד עדי נאור; מנהל פיתוח עסקי בחברה ובחברת אביב ייזום אביב חברה לייזום וניהול נדל"ן בע"מ[8]	חשבת בחברה; מנהלת כספים בחברה
האם הוא בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה?		לא	לא	לא
האם הינו מורשה חתימה עצמאי?		לא	לא	לא

[8] יצוין כי שוהם כיהן בתפקיד מנהל פיתוח עסקי של החברה ושל אביב ייזום עד חודש 10/2024. בעקבות עסקת מליסרון (כהגדרת מונח זה בסעיף 6.1.6 לפרק 6 לעיל) כיהן בתפקיד מנהל פיתוח עסקי של אביב ייזום תחת שליטתה של מליסרון בע"מ (עד דצמבר 2025).

7.3 הוראות תקנון החברה המתייחסות למינוי, כהונה ומילוי מקום של דירקטורים[9]

תקנון ההתאגדות של החברה כולל, בין היתר, את ההוראות הבאות ביחס לחברי הדירקטוריון:

הנושא	הסעיפים בתקנון
מספר חברי הדירקטוריון, דרכי מינויים וסיום כהונתם, שכר דירקטורים	82-83, 85-94
דירקטורים חליפיים	87
דירקטורים חיצוניים	93-94
סמכויות הדירקטוריון	95-97
פעולות הדירקטורים לרבות, אופן זימון ישיבות הדירקטוריון, דרכי כינוסן, המניין החוקי לפתיחת הישיבה, דרכי ניהולה ואופן קבלת ההחלטות בה, הקמת ועדות הדירקטוריון ואופן פעולתן	98-113
מתן פטור מאחריות מראש לנושאי משרה בחברה, ביטוח אחריות נושא משרה, שיפוי בדיעבד של נושאי משרה בשל חבות או הוצאה כמפורט בתקנון והתחייבות מראש לשפות נושא משרה	154-158

החברה מפרסמת את תקנון החברה במקביל לפרסום התשקיף.

7.4 מורשי חתימה עצמאיים

נכון למועד תשקיף זה, בחברה קיימים מורשי חתימה עצמאיים, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך. כל אחד מה"ה דפנה הרלב ודורון אביב רשאים בחתימתם לחייב את החברה לכל דבר ועניין. לעניין זה יצוין, כי החברה פועלת לעדכון מורשי החתימה בחברה באופן שלא יהיה בחברה מורשה חתימה עצמאי, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך.

7.5 פרטים נוספים

7.5.1	המשרד הרשום של החברה -	קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ רחוב ז'בוטינסקי 7, רמת גן טלפון: 03-7333280 פקס: 03-7512292
7.5.2	עורכי הדין של החברה להנפקה זו -	שמעונוב ושות' - עורכי דין רחוב מזא"ה 56, תל אביב
7.5.3.	רואי החשבון של החברה -	בריטמן אלמגור זהר ושות' – רואי חשבון (Deloitte ישראל) דרך מנחם בגין 132 תל אביב

[9] הנושאים המפורטים בסעיף 7.3 זה להלן לקוחים מתקנון החברה, המצורף כנספח לפרק 4 לתשקיף זה וכפי שמפורסם על-ידי החברה במקביל לפרסום התשקיף, באתר המגנ"א של רשות ניירות ערך בכתובת: www.magna.isa.gov.il.

פרק 8 - בעלי עניין בחברה

8.1. תגמולים לבעלי עניין ונושאי משרה בכירה

8.1.1. להלן פירוט אודות התגמולים ששילמה החברה וכל ההתחייבויות לתשלומים שקיבלה על עצמה בשנים 2024 ו-2025: (א) לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד בשליטתה, שניתנו להם בקשר עם כהונתם בה או בתאגיד בשליטתה; (ב) לכל אחד משלושת נושאי המשרה הבכירה בעלי התגמולים הגבוהים ביותר בחברה שהתגמולים ניתנו לו בקשר עם כהונתו בחברה עצמה (אם לא נמנה בס"ק (א) לעיל); וכן (ג) כל בעל עניין בחברה (אם לא נמנה בס"ק (א) או (ב) לעיל), למעט חברה בת, אם התגמולים ניתנו לו על ידי החברה או על ידי תאגיד בשליטתה, בקשר עם שירותים שנתן כבעל תפקיד בחברה או בתאגיד בשליטתה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

פרטי מקבל התגמולים			תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש"ח)								תגמולים אחרים (באלפי ש"ח)	סה"כ (באלפי ש"ח)
שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקות בהון התאגיד ו/או בחברות בנות	שכר	בונוס	תשלום מבוסס מניות	דמי ניהול	דמי יעוץ	עמלה	אחר		
דורון אביב[1]	יו"ר דירקטוריון	90%	50%	-	55	-	3,775	-	-	-	-	3,830
דפנה הרלב[2]	מנכ"לית ודירקטורית	90%	50%	-	55	-	3,771	-	-	-	-	3,826
ליאור ברנזון	סמנכ"לית כספים	100%	--	869	-	-	-	-	-	160	-	1,029
מיה שטינמץ	יועצת משפטית	100%	--	588	-	-	-	-	-	-	-	588
חן בלאו	מנהלת כספים	100%	--	[3]255	30	-	-	-	-	-	-	285

[1] באמצעות ג.ב.א אביב בע"מ, חברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאה של מר דורון אביב.

[2] באמצעות נכסי ד.הרלב בע"מ, חברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאה של גב' דפנה הרלב.

[3] הגב' חן בלאו היתה בחופשת לידה החל מחודש מאי 2025 ועד חודש דצמבר 2025.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (באלפי שקלים) [4]

פרטי מקבל התגמולים				תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש"ח)							תגמולים אחרים (באלפי ש"ח)	סה"כ (באלפי ש"ח)
שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקות בהון התאגיד ו/או בחברות בנות	שכר	בונוס	תשלום מבוסס מניות	דמי ניהול	דמי יעוץ	עמלה	אחר		
דורון אביב	יו"ר דירקטוריון	90%	50%	-	-	-	3,765	-	-	-	-	3,765
דפנה הרלב	מנכ"לית ודירקטורית	90%	50%	-	-	-	3,957	-	-	-	-	3,957
ליאור ברנזון	סמנכ"לית כספים	100%	--	841	403	-	-	-	-	174	-	1,418
חן בלאו	מנהלת כספים	100%	--	448	30	-	-	-	-	11	-	489

[4] יובהר כי הפירוט להלן איננו כולל את נושאי המשרה הבכירה באביב חברה לייזום וניהול נדל"ן בע"מ (להלן: "**אביב ייזום**"), אשר החזקות בחברה בה נמכרו לחברת מליסרון בע"מ בחודש אוקטובר 2024. לפרטים נוספים ראה סעיף 6.1.6 בפרק 6 לעיל. כמו כן יצוין כי בחברה לא כיהנו נושאי משרה בכירה נוספים (שלא היו נושאי משרה בכירה באביב ייזום) בתקופה זו מעבר לנושאי המשרה המפורטים להלן.

8.2. <u>תיאור הסכמי העסקת נושאי המשרה</u>

בסעיף זה תובא תמצית התנאים להם זכאים נושאי המשרה שצוינו בטבלאות שלעיל, אשר מכהנים בתאריך התשקיף.

לפרטים אודות התגמול השנתי של נושאי המשרה בחברה בתקופת התשקיף ראו הטבלה שבסעיף 8.1.1 לעיל.

8.2.1. <u>מר דורון אביב, יו"ר הדירקטוריון</u>

<u>הסכם ניהול בין החברה לבין דורון אביב וג.ב.א אביב בע"מ[5] -</u>

ביום 7 בינואר 2019 התקשרה החברה עם דורון אביב, מבעלי השליטה המשותפת בחברה, (להלן: "**דורון**" או "**נושא המשרה**") וג.ב.א אביב ו/או חברה פרטית אחרת בבעלות דורון (להלן בס"ק זה בלבד: "**חברת הניהול**"), אשר במסגרתו הסדירו הצדדים ביניהם את תנאי שירותי הניהול אשר חברת הניהול מעמידה לחברה באמצעות דורון בתפקיד יו"ר דירקטוריון פעיל (או מנכ"ל משותף או יו"ר דירקטוריון פעיל משותף) בהיקף משרה של 90%. יובהר כי בין החברה לבין דורון ו/או חברת הניהול לא מתקיימים יחסי עובד ומעביד.

<u>התמורה</u> - בגין מתן השירותים תשלם החברה לחברת הניהול, דמי ניהול אשר יהיו מורכבים מתגמול קבוע ומתגמול משתנה והכל כמפורט להלן. **תגמול קבוע** - בגין שירותי הניהול ישולם לחברת הניהול על ידי החברה תגמול קבוע בסכומים המפורטים וברכיבים להלן (להלן בס"ק זה בלבד: "**התגמול הקבוע**"): תגמול חודשי קבוע בסך של 300 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ כדין; העמדת רכב בעלות של עד 1 מיליון ש"ח לפי בחירת נושא המשרה, אשר יוחלף כל 3 שנים. החברה תישא בכל עלויות השימוש והתחזוקה של הרכב, לרבות בשל מס הכנסה בגין שווי השימוש ברכב (להלן: "**הרכב**"); תשלום מלוא ההוצאות (ללא תקרה) אשר תוצאנה על ידי נושא המשרה מתוקף תפקידו אשר תאושרנה על ידי ועדת התגמול או הביקורת, לפי העניין (לרבות רטרואקטיבית), אחת לרבעון, כנגד המצאת חשבונית כדין; נשיאה בהוצאות טלפון נייח, טלפון נייד ותקשורת אינטרנט (לרבות שווי גילום המס) ושלושה עיתונים יומיים שיגיעו לביתו של נושא המשרה (להלן: "**התגמול הקבוע**"). **תגמול משתנה** - בנוסף לתגמול הקבוע, תשלם החברה לחברת הניהול תגמול משתנה כמפורט להלן: מענק שנתי (להלן בס"ק זה בלבד: "**המענק השנתי**" או "**התגמול השנתי**"), בסך השווה ל-2.5% מ-"הרווח לפני מס"[6], בכל שנה קלנדרית (להלן בס"ק זה בלבד: "**השנה הרלוונטית**"). תקרת התגמול השנתי המשתנה לא תעלה על סך כולל של 3,600 אלפי ש"ח. במידה שבשנה נתונה תרשום החברה הפסד (להלן בס"ק זה בלבד: "**ההפסד המועבר**"), ההפסד המועבר יועבר לשנה העוקבת וייגרע מן הרווח לפני מס של החברה או יתווסף להפסד של השנה העוקבת, לפי העניין, לצורך חישוב המענק השנתי בשנה העוקבת. היה ותוצאת סיכום זו תהיה שלילית היא תועבר לשנה שלאחר מכן וכך הלאה מידי שנה בשנה. למען הסר ספק יובהר כי, ההפסד המועבר בתקופה של מספר שנים,

---

[5] ג.ב.א אביב בע"מ (להלן: "**ג.ב.א אביב**") הינה חברה פרטית בבעלות ובשליטתו המלאות של מר דורון אביב.

[6] "רווח לפני מס" לעניין סעיף זה משמעו - רווח החברה במאוחד בשנה הרלוונטית לפני מיסים על ההכנסה וזאת על פי הדוחות הכספיים (המאוחדים) שלה לאותה שנה, בנטרול רווחי/הפסדי שערוך נטו והמס בגינם (שטרם מומשו) הנובעים משינוי בשווים ההוגן של נכסי נדל"ן, ולרבות תוצאות חד פעמיות שאינן במהלך העסקים הרגיל של החברה ולפני מענקים לנושאי משרה בחברה.

יצטבר וינוכה מהרווח לפני מס בשנה הראשונה בה יהא רווח כאמור או בכל שנה שלאחריה בה יהיה רווח כאמור עד להגעה לסף העמידה המינימלי ברווח לפני מס לאחר ניכוי מלוא ההפסד המועבר. במקרה בו הרווח לפני מס של החברה בשנה נתונה יהיה מעל תקרת הרווח לחישוב התגמול המשתנה, ההפרש בין הרווח לפני מס של החברה לבין תקרת הרווח לחישוב התגמול המשתנה (להלן בס"ק זה בלבד: "**הרווח המועבר**") יועבר לשנה העוקבת ויתווסף לרווח לפני מס של החברה או ייגרע מההפסד של החברה בשנה העוקבת, לפי העניין, לצורך חישוב התגמול המשתנה השנתי בשנה העוקבת. היה ותוצאת סיכום זו תהיה גבוהה מתקרת הרווח לחישוב התגמול המשתנה בשנה העוקבת, יועבר הרווח המועבר בגין אותה שנה לשנה שלאחר מכן וכך הלאה מדי שנה ובלבד שלא יעלה על תקרת הרווח לחישוב התגמול המשתנה בכל שנה. במקרה של החלה או אימוץ מדיניות חשבונאית חדשה, אשר בעקבותיה ישונה אופן חישוב הרווח בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, באופן שחלק מהרווח או ההפסד טרם אימוץ או החלת המדיניות לא ייכלל ברווח לאחר אימוץ או החלת המדיניות, עקב זקיפת סכומים להון במישרין שלא דרך דו"ח הרווח והפסד - אזי, בשנת אימוץ או החלת המדיניות כאמור ולצורך סף עמידה מינימאלי ברווח לפני מס וחישוב המענק בלבד, יתווספו לרווח או יגרעו מהרווח, כל הסכומים שלא נכללו ברווח לאחר אימוץ או החלת המדיניות, קרי נזקפו להון שלא דרך דו"ח רווח והפסד כאמור, הכל כדי למנוע תשלום ביתר או בחסר בגין רווחים או הפסדים כתוצאה משינוי המדיניות כאמור. המענק השנתי ישולם לחברת הניהול פעם בשנה על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים של החברה ליום 31 בדצמבר לכל שנה. כמו כן נקבע בהסכם מנגנון אשר יחול במקרה של טעות בחישוב המענק השנתי. התגמול החודשי הקבוע יוצמד למדד אחת לשנה בחודש ינואר (החל מחודש ינואר 2022) והסכום המוצמד יהיה התגמול החודשי הקבוע לאורך כל אותה שנה קלנדרית; תקרת התגמול השנתי המשתנה תהא צמודה אף היא לעלייה במדד המחירים לצרכן. מדד הבסיס לצורך חישוב ההצמדה הינו המדד הידוע לחודש יוני 2021 שפורסם בחודש יולי 2021. בכל מקרה לא תתאפשר ירידה מתחת למדד הבסיס.

פרט לסכומים המפורטים בהסכם, ואלא אם כן יאושר ו/או יקבע אחרת בהתאם להוראות כל דין, דורון ו/או חברת הניהול לא יהיו זכאים לתגמול נוסף מהחברה ו/או מחברות בנות ו/או מוחזקות של החברה;

<u>תוקף ההסכם</u> - תחילת תוקפו של ההסכם הינו מיום 1 בינואר 2019 לתקופה בלתי קצובה. כל עוד נושא המשרה הינו בעל השליטה (לרבות שליטה משותפת) בחברה, ההסכם יהא ניתן לביטול על ידי החברה או על ידי חברת הניהול בנסיבות מוגדרות ומקובלות אשר נקבעו בהסכם. החל מהמועד שבו נושא המשרה ייחדל מלהיות בעל השליטה (לרבות שליטה משותפת) בחברה, בכל עת, במהלך תקופת ההסכם, יהיה כל אחד מהצדדים זכאי להביא את ההסכם לידי סיום, מכל סיבה שהיא, וזאת על ידי מתן הודעה בת לפחות 180 ימים (להלן ובהתאמה בס"ק זה בלבד: "**ההודעה המוקדמת**" ו-"**תקופת ההודעה המוקדמת**"). במהלך תקופת ההודעה המוקדמת, תעמיד חברת הניהול שירותי ניהול לחברה ותהיה זכאית לדמי הניהול הקבועים בהסכם. יצויין כי גם במקרה בו תחליט החברה שחברת הניהול לא תעמיד שירותי ניהול במהלך תקופת ההודעה המוקדמת תהיה זכאית חברת הניהול לדמי ניהול בתקופת ההודעה המוקדמת. בתקופת ההודעה המוקדמת

יועמד לנושא המשרה הרכב או לחילופין תשולם לו עלות העמדת הרכב, לפי ממוצע של עלות העמדת הרכב בשישה חודשים שקדמו למועד ההודעה המוקדמת, והכל לפי בחירתו.

דורון יהא רשאי לכהן כדירקטור ונושא משרה אחר בחברה ו/או בתאגידים המוחזקים על ידה ו/או בתאגידים אחרים (אף בתמורה לקבלת תגמול על ידי התאגידים האחרים), וכן יהא רשאי לעסוק בעיסוקים אחרים (ובכלל כך - מבלי לגרוע מכלליות האמור - כהונה כיו"ר דירקטוריון בחברת בלנדר טכנולוגיות פיננסיות בע"מ), ובלבד שמשרותיו ועיסוקיו האחרים כאמור: לא יפגעו במילוי התפקידים בחברה ובכל תאגיד שהחברה מחזיקה ו/או תחזיק בו ניירות ערך ו/או זכויות הצבעה ו/או ניהול; לא יפגעו בהיקף המשרה בחברה; לא יצרו ניגוד אינטרסים עם השירותים שיועמדו לחברה על ידו.

8.2.2. **<u>גב' דפנה הרלב, מנכ"לית ודירקטורית</u>**

<u>הסכם ניהול בין החברה לבין דפנה הרלב ונכסי ד. הרלב בע"מ</u>[7]

ביום 7 בינואר 2019 נחתם בין החברה מצד אחד לבין דפנה הרלב, מבעלי השליטה המשותפת בחברה (להלן: "**דפנה**" או "**נושאת המשרה**") ונכסי ד. הרלב בע"מ ו/או חברה פרטית אחרת בבעלות דפנה הרלב (להלן בס"ק זה בלבד: "**חברת הניהול**"), במסגרתו הסדירו הצדדים את תנאי שירותי הניהול אשר חברת הניהול מעמידה לחברה באמצעות דפנה בתפקיד מנכ"לית החברה (לבד או משותפת, או יו"ר דירקטוריון משותפת), אשר פרטיו זהים לפרטי הסכם הניהול עם דורון וג.ב.א אביב, בשינויים המחויבים. שירותי הניהול, אותם תעניק חברת הניהול לחברה ו/או לחברות בנות ו/או קשורות של החברה ו/או לחברות מוחזקות של החברה (להלן מעתה יקראו ביחד בס"ק זה בלבד: "**החברה**") באמצעות נושאת המשרה בלבד, הקשורים לפעילות השוטפת של החברה (לעיל ולהלן בס"ק זה בלבד: "**שירותי הניהול**"), יכללו שירותי מנכ"לית (לבד או משותפת או שירותי יו"ר דירקטוריון משותף).

8.2.3. **<u>הגב' ליאור ברנזון, סמנכ"לית כספים</u>**

גב' ליאור ברנזון (להלן: "**ליאור**") מועסקת בחברה החל מחודש מאי 2008 תחילה בתפקיד סמנכ"לית ייזום ופיתוח עסקי בחברה (בכפיפות למנכ"ל) והחל מחודש יולי 2022 מכהנת בתפקיד סמנכ"לית כספים בחברה במשרה מלאה. שכר חודשי ותנאים נלווים - בהתאם להסכם ההעסקה מחודש מאי 2008 שכרה של ליאור הוצמד למדד למחירים לצרכן שפורסם בחודש יוני 2008 (בגין חודש מאי 2008), כך שבתקופת התשקיף עמד שכרה החודשי של ליאור על סך של כ-54 אלפי ש"ח (עלות מעביד חודשית בסך 70 אלפי ש"ח) שנת 2024 ובסך של כ-56 אלפי ש"ח (עלות מעביד חודשית בסך 72 אלפי ש"ח) בגין שנת 2025. (להלן בס"ק זה בלבד: "**השכר החודשי**"). בנוסף, זכאית ליאור לתנאים נלווים כמקובל - השתתפות באחזקת רכב, החזר הוצאות, סקר רפואי אחת לשנה, טלפון נייד ועיתון כלכלי יומי, קרן השתלמות וכן תשלומי ביטוח מנהלים ו/או קרן פנסיה ו/או קופת גמל, 22 ימי חופשה שנתית, דמי הבראה ודמי מחלה כדין. בנוסף, זכאית ליאור לקבלת משכורת נוספת (משכורת 13) בגובה השכר החודשי. מענקים - החברה, לפי שיקול דעתה המוחלט, תקבע האם ליאור תהא זכאית לבונוס ואם כן, מה יהא גובהו, יודגש כי החל ממועד הפיכתה של

[7] נכסי ד. הרלב בע"מ (להלן: "**נכסי ד. הרלב**") הינה חברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאות של גב' דפנה הרלב.

החברה לחברה ציבורית, תשלום בונוס לליאור יהא כפוף לאישורי האורגנים המוסמכים של החברה בהתאם למדיניות התגמול ולהוראות הדין. סיום העסקה - כל אחד מהצדדים רשאי לסיים את ההתקשרות בין הצדדים בהודעה מוקדמת בכתב בת 60 ימים. על אף האמור, החברה זכאית לסיים את ההתקשרות לאלתר ללא כל הודעה מוקדמת בכל מקרה של פיטורים בנסיבות חמורות[8].

החל מחודש מאי 2026 עודכנו תנאי העסקתה של ליאור כך שהשכר החודשי יעמוד על סך של 68 אלפי ש"ח (עלות מעביד בסך 87 אלפי ש"ח), יתר תנאי העסקתה של ליאור נותרו ללא שינוי.

8.2.4. בנוסף, בשנת 2026 בלבד ובכפוף לפרסום התשקיף והשלמת ההנפקה על פיו תהיה זכאית ליאור למענק חד-פעמי בסך של 200 אלפי ש"ח. יוער, כי מענק זה אינו חלק מהמענק אותו רשאית החברה לשלם בהתאם למדיניות התגמול אלא בנוסף לו. **<u>עו"ד מיה שטינמץ, סמנכ"לית, יועצת משפטית</u>**

עו"ד מיה שטינמץ (להלן: "**מיה**") מועסקת בחברה החל מחודש פברואר 2025 בתפקיד יועצת משפטית במשרה מלאה. שכר חודשי ותנאים נלווים – בגין כהונתה זכאית מיה לשכר חודשי בסך של 40 אלפי ש"ח (עלות מעביד 48 אלפי ש"ח) (להלן בס"ק זה בלבד: "**השכר החודשי**"). בנוסף, זכאית מיה לתנאים נלווים כמקובל - רכב והוצאות החזקת רכב (החברה תישא בהוצאות השימוש ומיה נושאת בשווי השימוש), טלפון נייד, קרן השתלמות וקרן פנסיה, 24 ימי חופשה שנתית, דמי הבראה ודמי מחלה כדין. כמו כן התחייבה החברה לשאת בתשלום אגרת דמי חבר השנתית ללשכת עורכי הדין ולכלול את מיה בביטוח נושאי משרה ואחריות מקצועית. סיום העסקה - כל אחד מהצדדים רשאי לסיים את ההתקשרות בין הצדדים בהודעה מוקדמת בכתב בת 60 ימים. על אף האמור, החברה זכאית לסיים את ההתקשרות לאלתר ללא כל הודעה מוקדמת בכל מקרה של פיטורים בנסיבות חמורות. בונוס - החברה, לפי שיקול דעתה המוחלט, תקבע האם מיה תהא זכאית לבונוס ואם כן, מה יהא גובהו והיעדים כפי שהוגדרו על ידי החברה. יודגש כי החל ממועד הפיכתה של החברה לחברה ציבורית, תשלום בונוס למיה יהא כפוף לאישורי האורגנים המוסמכים של החברה בהתאם למדיניות התגמול ולהוראות הדין.

בחודש אפריל 2026 נחתם בין מיה לבין החברה נספח להסכם העסקתה, לפיו החל מחודש אפריל 2026 עודכנה הגדרת תפקידה של מיה לסמנכ"לית, יועצת משפטית וכן, עודכן שכרה החודשי (החל משכר אפריל 2026) לסך של 50 אלפי ש"ח ברוטו (עלות מעביד 65 אלפי ש"ח). יתר תנאי העסקתה של מיה נותרו ללא שינוי. בחודש מאי 2026 נחתם בין מיה לבין החברה נספח נוסף להסכם העסקתה, לפיו כפוף להפיכת החברה לחברה ציבורית, יעודכן שכרה החודשי של מיה לסך של 55 אלפי ₪ (עלות מעביד 71.5 אלפי ש"ח).

בנוסף, בשנת 2026 בלבד ובכפוף לפרסום התשקיף והשלמת ההנפקה על פיו תהיה זכאית מיה למענק חד-פעמי בסך של 75 אלף ש"ח. יוער, כי מענק זה אינו חלק מהמענק אותו רשאית החברה לשלם בהתאם למדיניות התגמול אלא בנוסף לו.

[8] נסיבות שבהן לפי הדין, המעביד רשאי לפטר את העובדת תוך שלילת פיצויי פיטורים כולם או חלקם.

8.2.5. **<u>הגב׳ חן בלאו, מנהלת כספים</u>**

הגב׳ חן בלאו (להלן: "**חן**") מועסקת בחברה החל משנת 2019, בתחילה בתפקיד חשבת, והחל משנת 2024 מכהנת בתפקיד מנהלת כספים במשרה מלאה, כך שבתקופת התשקיף עמד שכרה החודשי של חן על סך של כ-30 אלפי ש"ח (עלות מעביד חודשית בסך 38 אלפי ש"ח) בשנים 2024 ו-2025. החל מחודש מרץ 2026 עודכן שכרה של חן לסך של 38 אלפי ש"ח (עלות מעביד חודשית 48 אלפי ש"ח). בנוסף, זכאית חן לתנאים נלווים בהתאם לדין (החזר הוצאות נסיעה, ימי חופשה, מחלה והבראה כדין, קרן השתלמות וקרן פנסיה).

8.2.6. בנוסף, בשנת 2026 בלבד ובכפוף לפרסום התשקיף והשלמת ההנפקה על פיו תהיה זכאית חן למענק חד-פעמי בסך של 150 אלף ש"ח. **<u>מר שוהם בן דוד, סמנכ"ל פיתוח עסקי</u>**

מר שוהם בן דוד (להלן: "**שוהם**") מועסק בחברה החל מחודש דצמבר 2025 בתפקיד סמנכ"ל פיתוח עסקי במשרה מלאה[9]. שכר חודשי ותנאים נלווים – בגין כהונתו זכאי שוהם לשכר חודשי בסך של 43 אלפי ש"ח (עלות מעביד 56 אלפי ש"ח) (להלן בס"ק זה בלבד: "**השכר החודשי**"). החל מחודש מאי 2026 יעודכן שכרו החודשי של שוהם לסך של 47 אלפי ש"ח (עלות מעביד 61 אלפי ש"ח). בנוסף, זכאי שוהם לתנאים נלווים כמקובל - רכב והוצאות החזקת רכב (החברה תישא בהוצאות השימוש ושוהם נושא בשווי השימוש), טלפון נייד, קרן השתלמות וקרן פנסיה, 21 ימי חופשה שנתית, דמי הבראה ודמי מחלה כדין. בנוסף, שוהם יהא זכאי לבונוס הנפקה בסך של 75,000 ש"ח ברוטו. סיום העסקה - כל אחד מהצדדים רשאי לסיים את ההתקשרות בין הצדדים בהודעה מוקדמת בכתב בת 30 ימים במהלך השנה הראשונה להעסקה ולאחר מכן, בהודעה מוקדמת בכתב בת 60 ימים. על אף האמור, החברה זכאית לסיים את ההתקשרות לאלתר ללא כל הודעה מוקדמת בכל מקרה של פיטורים בנסיבות חמורות.

החל מחודש מאי 2026 עודכנו תנאי העסקתו של שוהם כך שהשכר החודשי יעמוד על סך של 47 אלפי ש"ח (עלות מעביד בסך 61 אלפי ש"ח), יתר תנאי העסקתו של שוהם נותרו ללא שינוי.

בנוסף, בשנת 2026 בלבד ובכפוף לפרסום התשקיף והשלמת ההנפקה על פיו יהיה זכאי שוהם למענק חד-פעמי בסך של 75 אלפי ש"ח. יוער, כי מענק זה אינו חלק מהמענק אותו רשאית החברה לשלם בהתאם למדיניות התגמול אלא בנוסף לו.

8.2.7. <u>העסקת קרובים של בעל השליטה</u>

לפרטים בדבר תנאי העסקתו של מר מיכאל הרלב, בן זוגה של הגב׳ דפנה הרלב, הנמנית על בעלי השליטה המשותפת בחברה, ראה להלן בסעיף 8.3 - עסקאות עם בעל השליטה.

יצוין כי נכון למועד התשקיף מכהנים בחברה כדירקטורים, ללא תמורה, דר׳ גל אביב (בנו של מר דורון אביב ואחיינה של הגב׳ דפנה הרלב; להלן: "**גל**") והגב׳ אסנת ולינגרד (להלן: בתה של הגב׳ דפנה הרלב ואחייניתו של מר דורון אביב; "**אסנת**"). בכפוף להשלמת ההנפקה על פי תשקיף זה ובכפוף לאישורים הנדרשים על פי דין, ישולם לגל ואסנת תגמול (גמול

[9] יצוין כי שוהם כיהן בתפקיד מנהל פיתוח עסקי של החברה ושל אביב ייזום עד חודש 10/2024. בעקבות עסקת מליסרון (כהגדרת מונח זה בסעיף 6.1.6 לפרק 6 לעיל) כיהן בתפקיד מנהל פיתוח עסקי של אביב ייזום תחת שליטתה של מליסרון בע"מ (עד דצמבר 2025).

שנתי וגמול השתתפות), אשר לא יעלה על הגמול שישולם לדירקטורים חיצוניים בחברה בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000. כמו כן, בכפוף לקבלת האישורים הנדרשים כדין, יהיו גל ואסנת זכאים לכתבי פטור, שיפוי וביטוח אחריות נושאי משרה, בתנאים זהים לתנאים שיוענקו ליתר הדירקטורים בחברה מעת לעת.

יודגש, כי נכון למועד התשקיף, גל ואסנת אינם מועסקים על-ידי החברה ואינם מעניקים לה שירותים אחרים כלשהם (במישרין או בעקיפין) תמורת תשלום.

8.3. **מדיניות תגמול**

ביום [--] 2026 אישר דירקטוריון החברה וביום [--] 2026 אישרה האסיפה הכללית של החברה את מדיניות התגמול לנושאי המשרה בחברה, בהתאם להוראות הפרק הרביעי א' לחוק החברות, בהתאם להמלצת דירקטוריון החברה. מדיניות התגמול מצורפת כ**נספח א'** לפרק 8 זה להלן.

יצוין כי בהתאם לתקנה 1 לתקנות החברות (הקלות לענין החובה לקבוע מדיניות תגמול), תשע"ג-2013, מדיניות התגמול תהא טעונה אישור מחדש רק בחלוף חמש שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית.

8.4. <u>עסקאות עם בעלי השליטה או עסקאות אשר לבעלי השליטה יש עניין אישי באישורן</u>

להלן פרטים, למיטב ידיעת החברה, ביחס לכל עסקה עם בעל שליטה בחברה ועסקאות שלבעל שליטה בחברה יש עניין אישי באישורן, שהחברה התקשרה בהן בשנתיים שקדמו למועד התשקיף, או שהינן בתוקף במועד התשקיף:

	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור ההתקשרות	העניין האישי של בעל השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים
1.	ביום _____ אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי מניות החברה, התקשרות זו	לפרטים אודות הסכם הניהול עם מר דורון אביב, ראה סעיף 8.2.1 לעיל. **יצוין כי בהתאם לתקנה 1ב(ב) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), תש"ס-2000 (להלן: "תקנות ההקלות"), התקשרות זו, ביחס לבעל השליטה, תהא טעונה אישור מחדש בחלוף 5 שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית (ככל שתהא).**	דורון אביב, הנמנה עם בעלי השליטה בחברה, הינו צד להתקשרות	ראה ביאור 26ב. לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, המצורפים בפרק 9 לתשקיף זה.
2.	ביום _____ אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי מניות החברה, התקשרות זו	לפרטים אודות הסכם הניהול עם הגב' דפנה הרלב, ראה סעיף 8.2.2 לעיל. **יצוין כי בהתאם לתקנה 1ב(ב) לתקנות ההקלות, התקשרות זו, ביחס לבעל השליטה, תהא טעונה אישור מחדש בחלוף 5 שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית (ככל שתהא).**	דפנה הרלב, הנמנית עם בעלי השליטה בחברה, הינה צד להתקשרות	ראה ביאור 26ג. לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, מצורפים בפרק 9 לתשקיף זה.
3.	ביום _____ אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי מניות החברה, התקשרות זו	מר מיכאל הרלב (להלן: "**מיכאל**") מועסק כמהנדס בכיר בחברה מאז שנת 1982. החל מחודש מאי 2013 ועד אוקטובר 2024 שימש מיכאל בתפקיד מהנדס בכיר ומנהל פרויקטים באביב ייזום והחל מחודש נובמבר 2024 חזר לשמש בתפקיד מהנדס בכיר בחברה ומעניק לחברה שירותי ניהול ותכנון במשרה מלאה. <u>**להלן יפורטו עיקרי תנאי העסקתו של מיכאל**</u>– על פי תנאי העסקתו זכאי מיכאל לשכר חודשי הצמוד למדד חודש אפריל 2000. שכרו החודשי של מיכאל לשנת 2024 הסתכם לסך של כ-78 אש"ח (עלות מעביד חודשית בסך 98 אש"ח) ושכרו החודשי של מיכאל לשנת 2025 הסתכם לסך של כ- 81 אש"ח (עלות מעביד חודשית בסך 102 אש"ח) בנוסף זכאי מיכאל לתנאים נלווים כמקובל ובכלל כך העמדת רכב צמוד לרשותו[10] (אשר יוחלף לפי בקשתו אחת ל-3 עד 5 שנים), נשיאה בהוצאות החזקת הרכב וגילום ההוצאות במשכורתו, זכאות לקבל אחת לשנה משכורת חודשית נוספת, וכן תשלומי ביטוח מנהלים, קרן השתלמות, דמי הבראה, חופשה שנתית של 30 ימים בשנה ודמי מחלה כדין. בסיום כל פרויקט שמיכאל יהיה אחראי לו, רשאית החברה לשקול הענקת בונוס, בהתאם לשיקול דעת הנהלת החברה ובהתחשב, בין היתר, ברווחיות הפרויקט, תרומתו של מיכאל להצלחתו ונוהג החברה ביחס לבעלי תפקידים דומים. יודגש כי החל ממועד הפיכתה של החברה לחברה ציבורית תשלום בונוס שנתי למיכאל יהא כפוף לאישור וועדת התגמול, דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה בהתאם להוראות סעיפים 270(4) ו-275(א) לחוק החברות. <u>**הודעה מוקדמת**</u> – סיום העסקתו של מיכאל, בין מיוזמתו או בין אם מיוזמת החברה, כפוף להודעה מוקדמת בת 3 חודשים. מענק פרישה - במקרה של סיום העסקתו של מיכאל ביוזמת החברה, או במקרה של התפטרות בדין מפוטר עקב הרעה מוחשית בתנאי העבודה	מיכאל הרלב הינו בעלה של דפנה הרלב וגיסו של דורון אביב, בעלי השליטה בחברה, הינו צד להתקשרות.	ראה ביאור 26ה. לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, מצורפים בפרק 9 לתשקיף זה.

[10] בעלות של עד 1 מיליון ש"ח.

	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור ההתקשרות	העניין האישי של בעל השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים
		או שינוי במבנה החברה אשר יש בו כדי להרע את תנאי העסקתו של מיכאל, יהיה מיכאל זכאי למענק פרישה השווה לשכר של חודשיים בגין כל שנת עבודה, וכן למענק הסתגלות השווה ל- 6 משכורות חודשיות[11]. **יצוין כי בהתאם לתקנה 1ב(ב) לתקנות ההקלות, התקשרות זו, ביחס למיכאל, תהא טעונה אישור מחדש בחלוף 5 שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית.**		
4.	ביום _____ אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי מניות החברה, התקשרות זו	גב' אורלי אביב (להלן: "**אורלי**"), רעייתו של מר דורון אביב, מועסקת בחברה בתפקיד עוזרת ליו"ר הדירקטוריון. בתמורה להעסקתה, החברה מעמידה לרשות אורלי רכב, לרבות גילום שווי הרכב, המסתכם בסך כולל של כ-5 אלפי ש"ח (עלות) לחודש.	אורלי אביב, רעייתו של דורון אביב וגיסתה של דפנה הרלב, בעלי השליטה בחברה, הינה צד להתקשרות.	ראה ביאור 26 ב' (4) לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, מצורפים בפרק 9 לתשקיף זה.
5.	ביום _____ אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי מניות החברה, התקשרות זו	במהלך המחצית הראשונה של שנת 2012 העמידה הגב' רחל אביב, אימם של ה"ה דפנה ודורון (להלן: "**רחל**"), לחברה הלוואה (הלוואת בעלים) הצמודה למדד המחירים לצרכן ואינה נושאת ריבית. ביום 19 בנובמבר 2024 פרעה החברה סך של כ-12 מיליון ש"ח בגין הלוואה זו. נכון לרבעון הראשון של שנת 2025 עמדה יתרת ההלוואה על סך של כ- 0.7 מיליון ש"ח. יתרת ההלוואה נפרעה במלואה ברבעון הראשון של שנת 2025.	רחל אביב הינה אימם של בעלי השליטה בחברה וצד להסכם ההלוואה (המלווה) על פי התקשרות זו	ראה ביאור 26 א. לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, מצורפים בפרק 9 לתשקיף זה.
6.	ביום _____ אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי מניות החברה	**<u>הסכם בעלי מניות בחברת רוטשילד 22 מבנים בע"מ</u>**[12] - לפרטים אודות הסכם זה (ובכלל זה בדבר מגבלות עבירות) ראו בסעיף 6.1.7 בפרק 6 לעיל. יודגש כי העברת מניות רחל אביב בחברת רוטשילד מבנים לחברה ו/או לילדיה (או למי מהם) אינה כפופה למגבלות העבירות נשוא ההסכם האמור. כמו כן יוסף כי במקרה שבו החברה תמכור את כלל החזקותיה בחברת רוטשילד מבנים (בכפוף למנגנונים הקובעים בהסכם האמור), אזי רחל אביב תהא מחויבת למכור גם היא את מלוא החזקותיה בחברת רוטשילד מבנים.	רחל אביב, אימם של בעלי השליטה בחברה, הינה צד להתקשרות זו	ראה ביאור 11 ב. לדוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025, מצורפים בפרק 9 לתשקיף זה.

[11] לעניין זה יצוין כי עם סיום העסקתו באביב ייזום בחודש אוקטובר 2024 וחזרתו לתפקיד בחברה שילמה אביב ייזום למיכאל סכום שווה ל-4 משכורות חודשיות בסך כולל 315,188 ש"ח (להלן: "**מענק הפרישה מאביב ייזום**"). עם קליטתו של מיכאל לתפקיד בחברה בחודש נובמבר 2024 הוסכם בין הצדדים כי מענק הפרישה מאביב ייזום הינו על חשבון מענק הפרישה אשר מיכאל זכאי לו על פי הסכם ההעסקה עם החברה.

[12] רוטשילד 22 מבנים בע"מ (להלן: "**רוטשילד מבנים**") הינה חברה פרטית המחזיקה במגדל הכולל 29 קומות וכן 7 מפלסי חניה ומושכר לשוכרים שונים למטרות מסחר, משרדים ומלונאות ("רוטשילד 22") וכן 100% מהון המניות המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה בחברת רוטשילד 22 ניהול בע"מ, שהינה חברת הניהול של פרויקט "רוטשילד 22". החברה מחזיקה ב-42.5% מהון המניות המונפק והנפרע של רוטשילד מבנים (להלן: "**הון רוטשילד מבנים**"), הגב' רחל אביב, אימם של ה"ה דורון ודפנה, מחזיקה ב-7.5% מהון רוטשילד מבנים, בן ימי נכסים בע"מ (חברה פרטית, אשר למיטב ידיעת החברה, מוחזקת במלואה ע"י מר רועי בן ימי) מחזיקה ב-25% מהון רוטשילד מבנים ואיצ'.אן.די נכסים בע"מ (חברה פרטית, אשר למיטב ידיעת החברה, מוחזקת במלואה ע"י מר עמיחז לוסטיג) מחזיקה ב-25% מהון רוטשילד מבנים. יצוין כי בחודש יולי 2021 המציאה הגב' רחל אביב לחברה יפוי כוח בלתי חוזר לעשות שימוש במלוא החזקותיה של רחל אביב במניות רוטשילד מבנים, לפי שיקול דעתה הבלעדי של החברה, וזאת רק בכל הקשור למינוי דירקטורים לדירקטוריון רוטשילד מבנים. יפוי כוח זה יהא בתוקף כל עוד החברה מחזיקה לכל הפחות במניות רוטשילד מבנים המהוות 30% מהון רוטשילד מבנים והגב' רחל אביב אינה מחזיקה במניות רוטשילד מבנים המהוות יותר מ-10% מהון רוטשילד מבנים.

	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור ההתקשרות	העניין האישי של בעל השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים
.7	ביום _____ אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי מניות החברה	הסכם בעלי המניות באביב ארלון מרכזים מסחריים בע"מ (להלן: "**אביב ארלון מרכזים**") – בחודש אפריל 2023 התקשרה קבוצת אביב[13] מצד אחד עם קבוצת ארלון[14] בהסכם בעלי מניות בקשר עם שיתוף הפעולה וניהול אביב ארלון מרכזים, המתנהלת במתווה של Run off למימוש כלל נכסיה[15]. בהתאם להסכם בעלי המניות מספר חברי הדירקטוריון לא יפחת מ-3 ולא יעלה על 5 דירקטורים, ביניהם נציג הציבור. ההחלטות בדירקטוריון יתקבלו ברוב של לפחות 80% מהדירקטורים הנוכחים. החלטות באסיפה הכללית יתקבלו פה אחד. הצדדים לא יוכלו להעביר או לשעבד את החזקותיהם בחברה למעט לנעבר מורשה (וזאת לנוכח מגבלה שהוטלה על העברת מניות על פי ההסדר). ההסכם כולל מנגנון יישוב מחלוקות ומנגנון BMBY. בנוסף נקבעה מגבלה על אי תחרות לפיה התחייבו הצדדים לא להימצא בניגוד עניינים לפיו יעדיף למכור נכס חדש שימצא בבעלותו כפועל יוצא מפיתוח פעילות חדשה בתחום פעילותה של אביב ארלון מרכזים על פני אחד מנכסיה.	עניינם האישי של ה"ה דפנה ודורון, בעלי השליטה המשותפת בחברה, בעסקה זו נובע מהיותם בעלי השליטה המשותפת גם באביב ארלון נשוא הסכם בעלי המניות.	ראה ביאור 11 ב. לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, מצורפים בפרק 9 לתשקיף זה.
.8	ביום _____ אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי מניות החברה	**<u>התקשרות בהסכמים עם תאגידים המוחזקים (במישרין ובעקיפין) על ידי מר בן הרלב, בנה של דפנה בקשר עם ניהול קרנות החוב בארה"ב</u>** - לפרטים אודות מערך ההסכמים בין החברה (באמצעות חברה בת) לבין תאגיד אמריקאי המוחזק בחלקים שווים על ידי בן הרלב, בנה של דפנה וצד ג' (להלן: "**התאגיד המשותף**"), וזאת בקשר עם ההחזקה בתאגיד Aviv Arava Holdings LLC (להלן: "**Aviv Arava**"), המחזיקה ב-70% מהזכויות בשותף הכללי בקרן החוב Be Aviv Debt Fund LP (להלן: "**קרן חוב I**") ובקרן החוב Be-Aviv Debt Fund II, LP (להלן: "**קרן חוב II**"), ראו סעיף 6.9.2 בפרק 6 לתשקיף. **<u>קרן חוב I</u>** – בחודש אוגוסט 2021 אישר דירקטוריון החברה השקעה של החברה בקרן החוב I בהיקף שלא יעלה על 5 מיליון דולר, אשר הותנה בכך שתנאי ההשקעה של החברה בקרן חוב I (ובכלל זה הזכויות הנלוות להשקעה) לא יהיו פחותים מתנאי ההשקעה של משקיעי הקרן האחרים, בשים לב לחלקם היחסי בגיוס. כמו כן אישר דירקטוריון החברה באותו מועד כי החברה תחזיק (בשרשור) בכל עת בשיעור שלא יפחת מ- 25% מהזכויות בשותף הכללי של קרן החוב (להלן: "**השותף הכללי**") וכי ה"ה דורון אביב או דפנה הרלב יכהנו כחברי וועדת ההשקעות של השותף הכללי, כאשר בפועל מכהנת דפנה כחברה בוועדה, כאמור. הניהול השוטף של הקרן יבוצע על ידי חברת ניהול בשליטת ה"ה בן הרלב (בנה של דפנה) ואותו צד ג', כאמור, אשר תהא זכאית לתמורה מהקרן בגין הניהול, כמקובל בקרנות מסוג זה. יצוין כי הסכם הקרן כולל תניה בקשר עם העברת שליטה בחברה לפיה דורון ודפנה התחייבו להחזיק יחדיו לפחות ב-50% מהון החברה. יובהר כי	עניינה האישי של דפנה, מבעלי השליטה המשותפת בחברה, בעסקאות אלה נובע מכך שבנה, מר בן הרלב, משמש כשותף של החברה בניהול הקרן.	ראה ביאור 11א. (ג) לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, מצורפים בפרק 9 לתשקיף זה.

13 "**קבוצת אביב**" לעניין זה - לעניין זה משמעה החברה, מר דורון אביב וגב' דפנה הרלב, לרבות תאגידים בשליטתם המחזיקים במצרפי ב50.06% מהון המניות המונפק והנפרע של אביב ארלון מרכזים. החזקות החברה מסתכמות ל-3.45% מהון מניות אביב ארלון מרכזים.

14 "**קבוצת ארלון**" - לעניין זה משמעה חברת ארלון גלובל (Arlon Global Ltd) , חברת ארלון בע"מ, אשר למיטב ידיעת החברה מצויה בשליטתם של ה"ה איל לב ארי ויפתח אלוני, המחזיקים במצרפי ב49.94% מהון המניות המונפק והנפרע של אביב ארלון מרכזים.

15 בחודש יולי 2022 אישר בית המשפט המחוזי בתל אביב יפו (המחלקה הכלכלית) הסדר לפי סעיף 350 לחוק החברות בין חברת אביב ארלון בע"מ לבין כלל בעלי מניותיה (ובהם בעלי השליטה בה – קבוצת אביב וקבוצת ארלון, כהגדרתן לעיל) ובבסיסו, הסכם גישור אשר הוביל, בין היתר, לסיום סכסוך משפטי בין חלק מבעלי מניות המיעוט באביב ארלון בע"מ לבין אביב ארלון בע"מ ובעלי השליטה בה (להלן: "**ההסדר**"). בהתאם להסדר, הוקמה חברה פרטית חדשה על ידי קבוצת אביב וקבוצת ארלון - אביב ארלון מרכזים, אליה הועבר תוכן אביב ארלון בע"מ - פעילות, נכסים והתחייבויות, לרבות התחייבויות לא ידועות, באופן שבו אביב ארלון בע"מ נותרה שלד בורסאי ממורק אשר נמכר לצדדים שלישיים במסגרת ההסדר. בהתאם להוראות ההסדר, לאחר העברת תוכן אביב ארלון בע"מ לאביב ארלון מרכזים, מתנהלת אביב ארלון מרכזים במתכונת Run off למימוש נכסיה , כמו כן נקבעו במסגרת ההסדר הוראות התנהלות לתקופת מימוש הנכסים ביניהן, איסור על אביב ארלון מרכזים לרכוש נכסים נוספים ו/או לבצע השקעות חדשות (אלא להשבחת הנכסים הקיימים) והוראה לפיה נושאי המשרה באביב ארלון בע"מ, ביניהם ה"ה דורון אביב (המכהן כיו"ר דירקטוריון) ודפנה הרלב (המכהנת כמשנה למנכ"ל ומנהלת פיתוח עסקי) ימשיכו לכהן באביב ארלון מרכזים ללא שכר. בנוסף נקבע כי לבעלי מניות מהציבור אשר החזיקו מניות אביב ארלון בע"מ עובר לאישור ההסדר והינם בעלי זכויות רעיוניות לקבלת תמורות מימוש נכסים מאביב ארלון מרכזים יהא נציג בדירקטוריון אביב ארלון מרכזים מסחריים (להלן: "**נציג הציבור**").

	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור ההתקשרות	העניין האישי של בעל השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים
		בהתאם לסיכום בין החברה לתאגיד המשותף, השקעת השותף הכללי בקרן לה מחויבת Aviv Arava[16], תועמד על ידי החברה (בשרשור) בלבד ולא על ידי התאגיד המשותף. נכון למועד התשקיף, קרן חוב I סיימה את תקופת ההשקעה. במהלך תקופת ההשקעה, השקיעה החברה בקרן סך של 2.7 מיליון דולר, ונכון למועד התשקיף חולקו תזרימים לחברה בסך של כ-2.4 מיליון דולר. **קרן חוב II** – בחודש יוני 2025 אישר דירקטוריון החברה השקעה של החברה בקרן חוב חדשה אשר הינה זהה במאפייניה לקרן חוב I עד לסכום כולל של 5 מיליון דולר. נכון למועד התשקיף, בוצעו שתי קריאות על ידי הקרן לחברה בסך כולל של 0.9 מיליון דולר ובוצעו מספר עסקאות למתן חוב על ידי הקרן.		
9.	ביום _____ אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי מניות החברה	נכון למועד התשקיף, החברה מחזיקה (באמצעות חברת בת מאוחדת אוסטרית) בשיעור של כ-21.4% מהזכויות ב-**SPG Johnson LLC** חברת נכס שבבעלותה פרויקט הממוקם בברוקלין, ניו יורק (להלן בסעיף זה: "**חברת הנכס**") יתרת הזכויות בחברת הנכס מוחזקת על-ידי צדדים שלישיים, כאשר מר בן הרלב (בנה של דפנה הרלב, מבעלות השליטה בחברה) איגד קבוצת משקיעים המחזיקה במצרפי בכ-57% מהזכויות בחברת הנכס, כולל זכויות החברה)[17]. הנכס מנוהל על-ידי תאגיד בבעלות משותפת של מר בן הרלב וצד ג', המוסמכים לקבל את ההחלטות בקשר עם ניהול ההשקעה. יצוין, כי למועד התשקיף, מר הרלב אינו זכאי לתגמול או לדמי ניהול שוטפים בגין פעילותו זו, אולם הוא זכאי לדמי הצלחה ממכירת הנכס, ככל ויהיו, בהתאם למפל רווחים כקבוע בהסכם השותפים. כמו כן, יצוין כי החברה העמידה לטובת תאגיד בנקאי ערבויות להבטחת התחייבויות חברת הנכס מוגבלת לסך של 4.5 מיליון דולר (קרן). למיטב ידיעת החברה, נכון למועד התשקיף, לא קיימת עילה למימוש הערבות האמורה והחברה אינה מודעת לנסיבות אשר צפויות להביא למימושה.	עניינה האישי של דפנה, מבעלי השליטה המשותפת בחברה, בעסקאות אלה נובע מהיות בנה, בן הרלב, שותפה של החברה בניהול הקרן.	ראה ביאור 11א. (ג) לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, מצורפים בפרק 9 לתשקיף זה.
10.	ביום _____ אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי מניות החברה	ביום 29 באפריל 2026, לאחר תאריך הדוח, העמידה החברה ערבות להבטחת התחייבויותיה של חברת אביב התחדשות בבן גוריון הרצליה בע"מ[18] (להלן: "**חברת הפרויקט**"), כלפי בעלי זכויות במקרקעין ברחובות בן גוריון וברנר בהרצליה (22 יחידות דיור קיימות) (להלן: "**בעלי הזכויות**"), בקשר עם הסכם פינוי בינוי בייזום חברת הפרויקט (להלן: "**הסכם פינוי הבינוי**", "**הפרויקט**" ו"**הערבות**" בהתאמה). הערבות אינה מוגבלת בסכום, ותעמוד בתוקפה בשלב הטרום ביצועי של הפרויקט ועד למועד העמדת ליווי פיננסי לפרויקט (להלן: "**מועד הפקיעה**"). הערבות נועדה להבטיח את פירעון התחייבויות חברת הפרויקט, עד למועד הפקיעה, בגין עלויות תכנון, שמאויות ויועצים שונים המלווים את הפרויקט, וכן להבטיח את תשלום שכר הטרחה של ב"כ בעלי הזכויות (אשר למיטב ידיעת החברה, מרביתו שולם נכון למועד התשקיף). כנגד העמדת הערבות, העניקה אביב אורבן התחייבות לשיפוי מלא של החברה בגין כל נזק או הוצאה שיגרמו לחברה עקב העמדת הערבות (להלן: "**התחייבות אביב אורבן לשיפוי**"), וכן התחייבות של מר דורון אביב לשפות את החברה בגין כל סכום שלא ישולם לה מכוח התחייבות אביב אורבן לשיפוי. בנוסף, כחלק מההסכמות בין הצדדים (החברה, חברת הפרויקט ואביב אורבן), הוענקה לחברה אופציה לביצוע עבודות הבנייה בפרויקט, ככל שיצא אל הפועל, בתמורה שלא תפחת מתנאי שוק, והכל בכפוף למגבלות הסכם מכירת אביב ייזום לחברת מליסרון בע"מ,	עניינו האישי של דורון אביב, מבעלי השליטה המשותפת בחברה, בעסקה זו נובע מכך שחברת הפרויקט מוחזקת בשרשור סופי על ידי בנו, ארז אביב (74%) ועל ידו (26%).	---

[16] תאגיד אשר מוחזק בחלקים שווים (50%:50%) על ידי: א) החברה (בשרשור); ב) התאגיד המשותף (כהגדרתו בסעיף זה דלעיל);

[17] יצוין כי מר בן הרלב מחזיק בחברת הנכס בשיעור זניח הנמוך מ-1%.

[18] חברה בבעלות ובשליטה מלאה של חברת א. אביב אורבן השקעות בע"מ, חברה פרטית אשר מוחזקת נכון למועד התשקיף בבעלות (26%) מר דורון אביב, בעל השליטה המשותפת בחברה ויו"ר דירקטוריון החברה (בשרשור סופי) ו-(74%) של מר ארז אביב, בנו של דורון (להלן: "**אביב אורבן**").

	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור ההתקשרות	העניין האישי של בעל השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים
		כמפורט בסעיף 6.1.6 בפרק 6 לעיל. יצוין כי להערכת החברה החשיפה המקסימלית בגין העמדת הערבות, כאמור, הינה בסכום זניח לחברה.		
.11	ביום _____ אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי מניות החברה	מתן התחייבויות לפטור לנושאי משרה. **יצוין כי בהתאם לתקנה 1ב(ב) לתקנות ההקלות, התקשרות זו, ביחס לבעל השליטה, תהא טעונה אישור מחדש בחלוף 5 שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית (ככל שתהא).**	דפנה הרלב ודורון אביב, בעלי השליטה בחברה וכן גל אביב, בנו של דורון ואסנת ולינגרד, בתה של דפנה, מוטבים על פי ההתקשרות.	ראה סעיף 8.5.1 להלן
.12	ביום _____ אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי מניות החברה	מתן התחייבויות לשיפוי לנושאי משרה. **יצוין כי בהתאם לתקנה 1ב(ב) לתקנות ההקלות, התקשרות זו, ביחס לבעל השליטה, תהא טעונה אישור מחדש בחלוף 5 שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית (ככל שתהא).**	דפנה הרלב ודורון אביב, בעלי השליטה בחברה וכן גל אביב, בנו של דורון ואסנת ולינגרד, בתה של דפנה, מוטבים על פי ההתקשרות.	ראה סעיף 8.5.2 להלן
.13	ביום _____ אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי מניות החברה	הכללת נושאי משרה בפוליסות ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה. **יצוין כי בהתאם לתקנה 1ב(ב) לתקנות ההקלות, התקשרות זו, ביחס לבעל השליטה, תהא טעונה אישור מחדש בחלוף 5 שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית (ככל שתהא).**	דפנה הרלב ודורון אביב, בעלי השליטה בחברה וכן גל אביב, בנו של דורון ואסנת ולינגרד, בתה של דפנה, מוטבים על פי ההתקשרות.	ראה סעיף 8.5.3 להלן
.14	ביום _____ אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי מניות החברה	התחייבות לתיחום פעילות של מר דורון אביב והגב' דפנה הרלב, בעלי השליטה בחברה, , אשר ניתנה לחברה ללא תמורה והכל כמפורט בסעיף 6.1.4 לעיל. **ההתחייבות לתיחום פעילות כאמור תהיה בתוקף כל עוד ניירות הערך של החברה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ ותהיה מוגבלת למוקדם מבין האירועים שלהלן: (א) 15 שנים ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית; או (ב) המתחייב אינו מכהן כנושא משרה בחברה ואינו בעל שליטה בחברה. יצוין, כי אם וככל שביהמ"ש המוסמך לכך יקבע לעניין תוקף הסדרי תיחום פעילות כי התקופה "כל עוד בעל שליטה" הינה תקופה סבירה בנסיבות העניין בהתאם לסעיף 275(א1)(2) לחוק החברות, כי אז התקופה של 15 שנים תבוטל והסדר תיחום הפעילות יהיה בתוקף כל עוד המתחייב יהיה בעל שליטה ו/או נושאי משרה. כפוף להשלמת ההנפקה נשוא תשקיף זה ובסמוך לאחר כינון ועדת הביקורת של החברה יובא הסדר תיחום הפעילות המתואר לעיל לאישור ועדת הביקורת של החברה לתקופה העולה על שלוש שנים בהתאם להוראות סעיף 275(א1)(2) לחוק החברות.**	דפנה הרלב ודורון אביב, בעלי השליטה בחברה, מוטבים על פי ההתקשרות.	ראה סעיף 6.1.4 לעיל

עסקאות אחרות (עסקאות לא חריגות)

	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור ההתקשרות	**העניין האישי של בעל השליטה בהתקשרות**	**פרטים נוספים**
15.	ביום _____ אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי מניות החברה	נכון למועד התשקיף שוכרת חברת בלנדר טכנולוגיות פיננסיות בע"מ[19] מהחברה 9 חניות בחניון מגדל משה אביב תמורת 9,963 ש"ח בתוספת מע"מ, דמי ניהול וארנונה. יצוין כי דמי השכירות האמורים משקפים תנאי שוק. ביום 19 במאי 2026 נחתם בין הצדדים נספח להסכם השכירות לפיו החל מחודש יוני 2026 בלנדר תשכור מהחברה 8 חניות (חלף 9 החניות) בתמורה כוללת של 8,856 ₪ בתוספת מע"מ, דמי ניהול וארנונה. תקופת השכירות הנוכחית עתידה להסתיים בסוף חודש ספטמבר 2026.	עניינו האישי של דורון בעסקה זו נובע מהיותו ומהיות בניו ה"ה גל ובועז אביב מבעלי השליטה בשוכרת.	ראה ביאור 26. לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, המצורפים בפרק 9 לתשקיף זה.
16.	ביום _____ אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי מניות החברה	החברה עושה שימוש במגרש פרטי הידוע כגוש 6665 חלקה584 בהרצליה בשטח כולל של כ-6 דונם (המצוי בתחום המועצה המקומית כפר שמריהו) (להלן: "**המגרש**") שבבעלות הגב' רחל אביב, אימם של ה"ה דפנה ודורון, בעלי השליטה המשותפת בחברה. בהתאם להסכם שכירות משנת 1995 שנחתם בין מר משה אביב ז"ל, אביהם של בעלי השליטה, לבין החברה (להלן בס"ק זה: "**הסכם השכירות**"), התחייבה החברה לשלם את כל ההוצאות בגין המגרש. המגרש מיועד על פי ייעודו התכנוני לחקלאות, אך בפועל לא מתקיימת בו פעילות חקלאית, בין היתר בשל היעדר אספקת מים במקום. מתוך שטח המגרש הכולל החברה עושה שימוש בשטח של כ-3 דונם לאחסנה פתוחה לציוד. בהתאם להוראות ההסכם, החברה נושאת בעלויות הארנונה השנתית בגין המגרש בסך כולל של כ-80 אלפי ש"ח ונכון למועד התשקיף איננה נושאת בעלויות נוספות. יוער כי ככל שהחברה הייתה נדרשת לשלם דמי שכירות בגין השימוש בשטחים אלה, להערכת החברה, דמי השכירות הראויים היו מסתכמים בסכום שאינו מהותי לחברה.	עניינם האישי של ה"ה דורון ודפנה, בעלי השליטה המשותפת בחברה, בעסקאות אלה, נובעת מהיות ה"ה רחל אביב, אימם, צד לעסקאות כאמור.	ראה ביאור 26 ו' לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, המצורפים בפרק 9 לתשקיף זה.
17.	ביום _____ אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי מניות החברה	בשנת 2020 רכש מר בן הרלב, בנה של דפנה, דירה בפרויקט "ויסוצקי". שיעור ההנחה שניתנה ממחיר המכירה ביחס למחירון הפרויקט היה דומה לשיעור ההנחות שניתנו לרוכשים אחרים, צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה במסגרת מכירה מוקדמת (Presale). נכון למועד התשקיף שולמה מלוא התמורה בגין הדירה.	מר בן הרלב, בנה של דפנה, הנמנית עם בעלי השליטה בחברה, הינו צד להתקשרות זו.	---

[19] בלנדר טכנולוגיות פיננסיות בע"מ (להלן: "**בלנדר**") הינה חברת פינטק ציבורית – אשר ניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה - העוסקת בפיתוח ותפעול מערכות לניהול אשראי וחסכון בישראל ובחו"ל. נכון למועד התשקיף, בעל השליטה בחברה, מר דורון אביב, וילדיו, ה"ה גל ובועז אביב (המכהנים כמנכ"ל ודירקטור וכמשנה למנכ"ל ודירקטור בבלנדר, בהתאמה), נחשבים כבעלי השליטה בבלנדר ומחזיקים במצטבר (במישרין ובעקיפין) בשיעור של כ39.67% מהונה המונפק של בלנדר.

8.5. <u>יתרות חשבון של בעלי עניין</u>

8.5.1. <u>יתרות חובה (באלפי ש"ח)</u>

שם	יתרה נכון למועד התשקיף	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר					
		2025			2024		
		יתרה לסוף תקופה	יתרה הגבוה ביותר	יתרה נמוכה ביותר	יתרה לסוף תקופה	יתרה הגבוה ביותר	יתרה נמוכה ביותר
דורון אביב	182	43	760	38	193	357	62
דפנה הרלב	136	64	1,047	-	160	961	2

לפרטים נוספים אודות יתרות החובה של בעלי העניין בחברה נכון למועד התשקיף, לשנים 2024 ו-2025 (באלפי ש"ח), ראה ביאור 26 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 המצורפים לתשקיף.

8.6. <u>פטור שיפוי וביטוח</u>

8.6.1. <u>מתן התחייבות לפטור</u>

ביום [--] 2026 אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, בהתאמה, מתן כתב פטור (להלן: "**כתב הפטור**") לדירקטורים ונושאי המשרה המכהנים בחברה ובחברות בנות של החברה (לרבות דירקטורים שהינם קרובים של בעל השליטה בחברה) (להלן ביחד: "**נושאי המשרה**"). במסגרת כתב הפטור התחייבה החברה, בכפוף להוראות סעיפים 259[20] ו-263[21] לחוק החברות, וכל הוראת דין שתבוא במקומם, לפטור את נושאי המשרה מראש מאחריותם כלפיה, בשל כל נזק שייגרם לה ו/או שנגרם לה, בין במישרין ובין בעקיפין, בשל הפרת חובת הזהירות שלהם כלפיה בפעולותיהם בתום לב ובתוקף היותם נושאי משרה ו/או מועסקים בחברה ו/או בחברות בנות ו/או קשורות של החברה, כפי שתהיינה מעת לעת.

יצוין כי בהתאם לתקנה 1ב(ב) לתקנות ההקלות, התקשרות זו, ביחס לבעל שליטה, תהא טעונה אישור מחדש בחלוף חמש שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית.

8.6.2. <u>מתן התחייבות לשיפוי</u>

ביום [--] 2026, אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, בהתאמה, מתן התחייבות לשיפוי (להלן: "**כתב השיפוי**") לנושאי המשרה. במסגרת כתב השיפוי, החברה התחייבה, בכפוף להוראות הדין, לשפות את נושאי המשרה בשל כל חבות או הוצאה שיפורטו להלן, שתוטל עליהם או שיוציאו עקב אחת או יותר מאלה: (א)

---

[20] סעיף 259 לחוק החברות קובע: "(א) חברה רשאית לפטור, מראש, נושא משרה בה מאחריותו, כולה או מקצתה, בשל נזק עקב הפרת חובת הזהירות כלפיה, אם נקבעה לכך הוראה בתקנון; (ב) על אף הוראת סעיף קטן (א), חברה אינה רשאית לפטור מראש דירקטור מאחרותו כלפיה עקב הפרת חובת זהירות בחלוקה".

[21] סעיף 263 לחוק החברות קובע: "לא יהיה תוקף להוראה בתקנון, המתירה לחברה להתקשר בחוזה לביטוח אחריותו של נושא משרה בה, להוראה בתקנון או להחלטת דירקטוריון המתירה לשפות נושא משרה, או להוראה בתקנון הפוטרת נושא משרה מאחריותו כלפי החברה, בשל כל אחד מאלה: (1) הפרת חובת אמונים, למעט לענין שיפוי וביטוח בשל הפרת חובת אמונים כאמור בסעיף 261(2); (2) הפרת חובת זהירות שנעשתה בכוונה או בפזיזות, למעט אם נעשתה ברשלנות בלבד; (3) פעולה מתוך כוונה להפיק רווח אישי שלא כדין; (4) קנס, קנס אזרחי, עיצום כספי או כופר שהוטל עליו."

פעולותיהם ו/או נגזרת שלהן בתוקף היותם נושאי משרה או מועסקים בחברה, בחברות בנות או קשורות של החברה, כפי שתהיינה מעת לעת; (ב) פעולותיהם או נגזרת שלהן בתוקף היותם נושא משרה, עובדים או שלוחים של החברה בתאגיד אחר כלשהו בו מחזיקה החברה בניירות ערך במישרין או בעקיפין (להלן: "**תאגיד אחר**").

החבויות וההוצאות האמורות כוללות כל אחת מהחבויות וההוצאות להלן (להלן: "**עילות השיפוי**"):

א. חבות כספית שתוטל עליהם לטובת אדם אחר על פי פסק דין, לרבות פסק דין שניתן בפשרה או פסק בורר שאושר בידי בית משפט, בגין אירועים וסכומים כמפורט בכתב השיפוי;

ב. הוצאות התדיינות סבירות, לרבות שכר טרחת עורך דין, אשר הוצאת עקב חקירה או הליך שהתנהל נגדך בידי רשות המוסמכת לנהל חקירה או הליך, ואשר הסתיים[22] בלא הגשת כתב אישום ובלי שהוטלה חבות[23] כספית כחלופה להליך פלילי, או שהסתיים בלא הגשת כתב אישום אך בהטלת חבות כספית כחלופה להליך פלילי בעבירה שאינה דורשת הוכחת מחשבה פלילית או בקשר לעיצום כספי;

ג. הוצאות התדיינות סבירות, לרבות שכר טרחת עורך דין, שנושאי המשרה הוציאו או חויבו בהן בידי בית משפט, בהליך שהוגש בידי החברה או תאגיד אחר, לפי המקרה, או בשם מי מהם או בידי אדם אחר[24], או באישום פלילי שממנו זוכו נושאי המשרה, או באישום פלילי שבו הורשעו נושאי המשרה בעבירה שאינה דורשת הוכחת מחשבה פלילית.

ד. הוצאות שהוציאו נושאי המשרה בקשר עם הליך שהתנהל בעניינם, לרבות הוצאות התדיינות סבירות, ובכלל זה שכר טרחת עורך דין.

לעניין סעיף זה "הליך" – הליך לפי פרק ח'3 לחוק ניירות ערך (הטלת עיצום כספי בידי רשות ניירות ערך), הליך לפי פרק ח'4 לחוק ניירות ערך (הטלת אמצעי אכיפה מנהליים בידי ועדת האכיפה המנהלית), הליך לפי פרק ט'1 לחוק ניירות ערך (הסדר להימנעות מנקיטת הליכים או הפסקת הליכים, המותנית בתנאים), הליך לפי סימן ד' (הטלת עיצום כספי בידי רשות ניירות ערך) לפרק הרביעי (סעדים, עיצום כספי ורישום חברה כחברה מפרה) בחלק התשיעי לחוק החברות והליך לפי פרק ז'1 לחוק התחרות הכלכלית, תשמ"ח-1988.

ה. תשלום לנפגע ההפרה כאמור בסעיף 52נד(א)(1)(א) לחוק ניירות ערך לפי פרק ח'4 לחוק ניירות ערך (הטלת אמצעי אכיפה מנהליים בידי ועדת האכיפה המנהלית).

ו. חבות או הוצאה אחרת המותרת בשיפוי על פי כל דין.

---

22 בפסקה זו, סיום הליך בלא הגשת כתב אישום בעניין שנפתחה בו חקירה פלילית – משמעו סגירת התיק לפי סעיף 62 לחוק סדר הדין הפלילי [נוסח משולב], התשמ"ב-1982 (בסעיף קטן זה – חוק סדר הדין הפלילי), או עיכוב הליכים בידי היועץ המשפטי לממשלה לפי סעיף 231 לחוק סדר הדין הפלילי;

23 בפסקה זו, חבות כספית כחלופה להליך פלילי" – משמעה חבות כספית שהוטלה על פי חוק כחלופה להליך פלילי, לרבות קנס מנהלי לפי חוק העבירות המנהליות, התשמ"ו-1985, קנס על עבירה שנקבעה כעבירת קנס לפי הוראות חוק סדר הדין הפלילי, עיצום כספי או כופר.

24 לרבות תובע בתביעה נגזרת, כמשמעותה בחוק החברות.

יצויין, כי סכום השיפוי הכולל שתשלם החברה לכל נושאי המשרה בחברה, במצטבר, על-פי כל כתבי השיפוי שהוצאו ושיוצאו להם על-ידי החברה, לא יעלה על סכום השווה ל-25% מההון העצמי של החברה המיוחס לבעלי המניות של החברה לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים, המבוקרים או הסקורים, לפי הענין, של החברה, כפי שיהיו נכון למועד תשלום השיפוי (וזאת מבלי לגרוע מזכותם של הדירקטורים ונושאי המשרה לסכומים שיתקבלו מחברת ביטוח, אם יתקבלו, במסגרת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה שתרכוש החברה מעת לעת, וזאת בכפוף לאמור בכתב השיפוי).

עם זאת, החברה לא תידרש לשלם לנושא משרה סכומים כלשהם מכוח כתב השיפוי אם וככל שסכומים כאמור שולמו לו או עבורו או במקומו בכל דרך שהיא במסגרת ביטוח של אחריות נושאי משרה, או במסגרת שיפוי מצד שלישי כלשהו זולת החברה.

יצוין כי בהתאם לתקנה 1ב(ב) לתקנות ההקלות, התקשרות זו, ביחס לבעל שליטה, תהא טעונה אישור מחדש בחלוף חמש שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית.

8.6.3. <u>התקשרות בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה בחברה</u>

ביום [--] 2026 אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את ההתקשרויות הבאות:

א. התקשרות החברה בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה שוטפת (D&O) (להלן: "**הפוליסה השוטפת**") לתקופה של 12 חודשים החל ממועד רישום ני"ע של החברה למסחר בבורסה, בגבול אחריות של 5 מיליון דולר ארה"ב (להלן: "**דולר**") לתביעה ולמצטבר לתקופת הביטוח. הפרמיה השנתית בגין הפוליסה השוטפת הינה כ-9,948 דולר. ההשתתפות העצמית לתביעה לחברה הינה בכל תביעה 5,000 דולר (למעט ארה"ב וקנדה), אולם בגין תביעות של הפרת דיני ניירות ערך - סך של 35,000 דולר.

ב. התקשרות החברה בפוליסה ייעודית (מסוג POSI) לכיסוי חבות החברה (לרבות חבות בעלי השליטה בכובעם כנושאי משרה), הדירקטורים (לרבות דירקטורים אשר הינם קרובים של בעלי השליטה) ונושאי המשרה ביחס לפרסום התשקיף, שהינה על בסיס הגשת תביעה, לתקופה של 7 שנים החל מיום [--] ב[--] 2026, בגבולות אחריות של 5 מיליון דולר לתביעה ולמצטבר לתקופת הביטוח. הפרמיה בגין הפוליסה הינה כ-15,634 דולר. ההשתתפות העצמית לתביעה לחברה בכל תביעה 5,000 דולר (למעט ארה"ב וקנדה), אולם בגין תביעות של הפרת דיני ניירות ערך - סך של 35,000 דולר.

ג. החברה תהא רשאית, באישור ועדת התגמול בלבד, להתקשר עם חברת ביטוח (ובלבד שההתקשרות היא בתנאי שוק, במהלך העסקים הרגיל והיא אינה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה, בפוליסות ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה ובתאגידים בשליטתה, כפי שיהיו מעת לעת, לרבות דירקטורים ו/או נושאי משרה שעשויים להיחשב כבעלי השליטה בחברה, בתנאים כאמור לעיל והכל בכפוף להוראות מדיניות התגמול והוראות הדין..

ד. הכללת כלל נושאי המשרה המכהנים, לרבות נושאי משרה מקרב בעלי השליטה וקרוביהם, בפוליסות שצוינו בס"ק א-ב' לעיל.

יצוין כי בהתאם לתקנה 1ב(ב) לתקנות ההקלות, התקשרות זו, ביחס לבעל שליטה, תהא טעונה אישור מחדש בחלוף חמש שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית.

ההתקשרות לפטור, שיפוי וביטוח כפופות לאמור בהוראת סעיף 263 לחוק החברות.

8.7. <u>החזקת ניירות ערך על-ידי בעלי עניין ונושאי משרה בכירה</u>

למיטב ידיעת החברה, החזקות בעלי העניין בניירות הערך של החברה, סמוך למועד פרסום התשקיף וסמוך לפני ההנפקה נשוא תשקיף זה, הינן כמפורט בסעיף 3.3 לתשקיף זה.

נספח א' לפרק 8

מדיניות התגמול של החברה

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ ("החברה")

<u>מדיניות תגמול נושאי משרה</u>

מאי 2026

תוכן עניינים

1. הגדרות 3
2. כללי 4
3. תוקפה של מדיניות התגמול 4
4. אורגנים מוסמכים לאישור תנאי התגמול בחברה, פיקוח ובקרה 5
5. עקרונות מנחים לבחינה וקביעת תנאי הכהונה וההעסקה של נושאי משרה בחברה 5
   5.1. כללי: 5
   5.2. מטרות: 5
   5.3. שיקולים בעת קביעת תנאי הכהונה וההעסקה לנושאי המשרה 6
6. מבנה התגמול הכולל ורכיביו 7
   6.1. רכיבי שכר קבוע 7
   6.2. תגמול משתנה – מענק מבוסס יעדים 9
   6.3. תגמול משתנה – רכיב הוני 13
   6.4. הודעה מוקדמת 14
   6.5. תנאי פרישה 14
   6.6. יחס בין רכיבי התגמול המשתנה בכלולתם (כולל הרכיב ההוני) ורכיבי התגמול הקבוע בחבילת התגמול 15
   6.7. השבת תגמול משתנה במקרה של טעות 15
   6.8. היחס בין תנאי העסקתו של נושא המשרה לתנאי העסקתם של עובדי החברה 15
   6.9. גמול דירקטורים 16
   6.10. ביטוח, שיפוי ופטור 16

1. הגדרות

להלן הגדרות מונחים מרכזיים המופיעים בתוכנית תגמול זו:

"**החברה**"	קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ.
"**מדיניות תגמול**"	מדיניות לעניין תנאי כהונה והעסקה של נושאי משרה בחברה, כמשמעות המונח בסעיף 267א(א) לחוק החברות, התשנ"ט-1999.
"**חוק החברות**"	חוק החברות, התשנ"ט-1999.
"**נושא משרה**"	מנהל כללי, מנהל עסקים ראשי, משנה למנהל כללי, סגן מנהל כללי, כל ממלא תפקיד כאמור בחברה אף אם תואר שונה, וכן דירקטור, או מנהל הכפוף במישרין למנהל הכללי.
"**מנכ"ל**"	מנהל כללי או מנהלים כלליים משותפים של החברה. **יובהר כי התנאים המפורטים במדיניות התגמול ביחס למנכ"ל פעיל יכול שיחולו ביחס לכל אחד מבין המנכ"לים המשותפים, אם וככל שבחברה יכהנו מנכ"לים משותפים (קרי, כל אחד מהם יהיה זכאי לתגמול נפרד עד למלוא התקרות המפורטות במדיניות זו, מבלי שעצם כהונתם המשותפת תביא לפיצול התקרות או להפחתתן).**
"**סמנכ"ל**"	סמנכ"ל, המשנה למנכ"ל, או כל בעל תפקיד ניהולי אחר הכפוף ישירות למנכ"ל.
"**יו"ר דירקטוריון פעיל**"	יו"ר דירקטוריון פעיל בחברה, אשר נותן שירותי ניהול ו/או ייעוץ לחברה. **יובהר כי התנאים המפורטים במדיניות התגמול ביחס ליו"ר דירקטוריון פעיל יכול שיחולו ביחס לכל אחד מבין יחידי יושבי הראש המשותפים, אם וככל שבחברה יכהנו יושבי ראש משותפים (קרי, כל אחד מהם יהיה זכאי לתגמול נפרד עד למלוא התקרות המפורטות במדיניות זו, מבלי שעצם כהונתם המשותפת תביא לפיצול התקרות או להפחתתן).**
"**תנאי כהונה והעסקה**"	תנאי כהונה או העסקה של נושא משרה, לרבות מתן פטור, ביטוח, התחייבות לשיפוי או שיפוי לפי היתר שיפוי, מענק פרישה, וכל הטבה, תשלום אחר או התחייבות לתשלום כאמור, הניתנים בשל כהונה או העסקה כאמור.
"**המדד**"	מדד המחירים לצרכן.
"**עלות השכר הקבוע**" או "**שכר בסיס**"	שכר בסיס שנתי לרבות משכורת 13, ככל שרלוונטי, הפרשות סוציאליות וקרן השתלמות.
"**תמורה חודשית**"	עלות השכר הקבוע חלקי 12 חודשים.
"**עלות העסקה**"	סך עלות העסקה של עובד לחברה.

2. כללי

2.1. מטרת מסמך זה לתאר ולפרט את מדיניות החברה בנוגע לתגמול נושאי המשרה בחברה, מרכיביו ואופן קביעתו, בין היתר, בהתאם להוראות חוק החברות.

2.2. מדיניות התגמול נועדה לקבוע ולהתוות עקרונות וקווים מנחים לעניין קביעת תגמול לנושאי המשרה בחברה, באופן ראוי וסביר, בגין העסקתם של נושאי המשרה בחברה. מדיניות התגמול הינה כלי בידי החברה אשר במסגרתה תוכל במידת הצורך לתגמל ולתמרץ את נושאי המשרה. רכיבי התגמול להם יהיו זכאים נושאי המשרה יהיו אך ורק אלו שאושרו באופן פרטני על ידי האורגנים המוסמכים לכך בחברה ובכפוף להוראות כל דין.

2.3. מדיניות התגמול תשאף, ככל הניתן, ליצור תמריצים ראויים ומאוזנים לנושאי המשרה בחברה בהתחשב, בין השאר, ביעדי החברה, בתפקידו של נושא המשרה ובמדיניות ניהול הסיכונים בחברה. מדיניות התגמול מגדירה את מבנה התגמול, אשר מטרתו לתמרץ את נושאי המשרה לפעול להשגת יעדים אשר יקדמו את מטרות החברה, תוכנית העבודה שלה, הן בטווח המיידי והן בראיה ארוכת טווח, ובכלל זה, את היחס הראוי בין הרכיבים המשתנים לקבועים מסך חבילת התגמול, וזאת, בין היתר, על מנת למנוע מנושא המשרה הרלוונטי ליטול סיכונים שאינם בהתאם למדיניות החברה ותוך מתן דגש לצורך בשימור נושאי המשרה הבכירים בחברה.

2.4. בקביעת רכיבים משתנים בתנאי הכהונה וההעסקה של נושאי המשרה במדיניות התגמול, באה לידי ביטוי תרומתו של נושא המשרה להשגת יעדי החברה ולהשאת רווחיה, בין היתר, בראיה ארוכת טווח ובהתאם לתפקידו של נושא המשרה.

2.5. מדיניות התגמול משקפת התייחסות לגודל החברה, אופיה ומורכבות פעילותה.

2.6. המדיניות תחול על כלל נושאי המשרה בחברה, כהגדרתם בחוק החברות.

יודגש, כי אין במדיניות התגמול ובעקרונות ובפרמטרים שנקבעו בה כדי להקנות זכות כלשהי לנושאי משרה בחברה, ואלה יהיו זכאים לתגמול אשר אושר או יאושר להם, באופן פרטני, בהתאם להוראות הדין. כמו כן, אין במדיניות זו כדי לגרוע מהוראותיהם של הסכמים קיימים או תגמולים אשר אושרו כדין עובר לכניסתה לתוקף.

אין במסמך זה כדי להוות הסכם לטובת צד שלישי כלשהו, ולמען הסר ספק, לא תהיה לנושא משרה בחברה זכות מוקנית, מכוח עצם אימוץ מדיניות תגמול זו, לקבל איזה מרכיבי התגמול המפורטים במדיניות התגמול.

מדיניות זו כתובה בלשון זכר אך מתייחסת לגברים ונשים כאחד.

3. תוקפה של מדיניות התגמול

3.1. מדיניות התגמול תכנס לתוקפה החל ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית ותהיה בתוקף עד לתום **חמש שנים** ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית, בהתאם להוראות חוק החברות על תקנותיו, כפי שיעודכנו מעת לעת. שינויים במדיניות התגמול יובאו לאישור בהתאם לדין החל באותו מועד. לחברה עומדת הזכות לשנות את מדיניות התגמול בכל עת, בהתאם להוראות הדין.

3.2. ועדת התגמול תבחן את מדיניות התגמול, את הצורך לעדכנה ואת אופן יישומה מעת לעת, ותמליץ לדירקטוריון החברה על עדכונה במידת הצורך.
כמו כן, תשאף החברה במסגרת כריתת הסכמי עבודה ו/או הסכמי ניהול חדשים/חידוש הסכמים קיימים, להטמיע וליישם את עקרונות מדיניות התגמול הנכללים להלן, בכפוף לאפשרותה של החברה לחרוג ממדיניות תגמול זו, ככל שיידרש ובכפוף להוראות הדין.

3.3. אם וככל שלאחר מועד אישור מדיניות התגמול בהתאם להוראות החוק, ייקבעו בחוק, בתקנות או בצווים שיוצאו מכוחו, הקלות ביחס לדרישות החובה או בתנאי סף שצריכים להיכלל במדיניות תגמול נכון למועד אישורה, יראו בהקלות האמורות ככלולות במדיניות התגמול, על אף כל הוראה אחרת הקבועה בה, הכל בכפוף לאישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה.

3.4. חריגה או סטייה ממדיניות התגמול המפורטת במסמך זה או מהעקרונות בה, תאושר על-ידי מוסדות החברה בהתאם להוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999. **למען הסר ספק יובהר, כי במקרה שנושא משרה יקבל תגמול שהינו פחות מהתגמול על פי מדיניות התגמול, לא ייחשב הדבר כסטייה או כחריגה ממדיניות התגמול.**

4. אורגנים מוסמכים לאישור תנאי התגמול בחברה, פיקוח ובקרה

4.1. אישור תנאי העסקה ושינויים בתוכניות התגמול של נושאי המשרה במסגרת מדיניות התגמול ידונו ויאושרו על ידי האורגנים המוסמכים של החברה בהתאם להוראות כל דין ובהתחשב במדיניות התגמול. לעניין זה יצוין, כי בהתאם לתקנה 1ב3 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000, שינוי לא מהותי בתנאי כהונתו והעסקתו של סמנכ"ל או נושא משרה אחר שהינו כפוף למנכ"ל[1], בגבולות הקבועים במדיניות התגמול, יאושר בידי המנכ"ל בלבד, בכפוף לכך שתנאי כהונתו והעסקתו תואמים את מדיניות התגמול.

4.2. דירקטוריון החברה מופקד על מדיניות התגמול ועל יישומה ועל כל הפעולות הדרושות לשם כך, לרבות הסמכות לפרש את הוראות מדיניות התגמול בכל מקרה של ספק לגבי אופן יישומה.

5. עקרונות מנחים לבחינה וקביעת תנאי הכהונה וההעסקה של נושאי משרה בחברה

5.1. **כללי:**

ככלל, מדיניות התגמול מותאמת לתפקידם ולתחומי אחריותם של נושאי המשרה בחברה וליעדים הניתנים להשגה, המוצבים להם במסגרת מילוי תפקידם.

5.2. **מטרות:**

א. קידום מטרות החברה, תכניות העבודה שלה ומדיניותה, בראייה ארוכת טווח;

ב. התווית מערך תמריצים והטבות מובנה לשם שימור נושאי המשרה האיכותיים בחברה לטווח ארוך;

---

[1] לעניין זה "**שינוי לא מהותי**" – שינוי במבנה התגמול בשיעור של עד 5% מהפרמטר הרלבנטי או מסך עלות ההעסקה במונחים שנתיים, ובלבד שסך חבילת התגמול אינה חורגת מהקבוע במדיניות התגמול כתוצאה מן השינוי האמור.

ג. הבניית שיקול דעת של האורגנים הרלוונטיים בחברה, בקשר לקביעת תנאי כהונתם והעסקתם של נושאי המשרה בחברה, על בסיס עקרונות ופרמטרים מוגדרים, בהתחשב בגודלה של החברה, באופי פעילותה, ובמדיניות ניהול הסיכונים בה;

ד. התווית יחס הולם בין תרומתו של נושא המשרה, בהתאם לתפקידו בחברה, לבין השגת יעדי החברה והשאת רווחיותה בראיה ארוכת טווח;

ה. התווית איזון ראוי בין רכיבי התגמול השונים לנושאי המשרה בחברה.

5.3. **שיקולים בעת קביעת תנאי הכהונה וההעסקה לנושאי המשרה:**

א. השכלתו, כישוריו, מומחיותו, ניסיונו המקצועי והישגיו של המועמד לכהונה או נושא המשרה המכהן;

ב. אופי התפקיד, תחומי אחריות, תקופת ההעסקה והסכמים קודמים עם נושא המשרה (ככל שלא מדובר בנושא משרה חדש);

ג. גודל החברה, הפעילות הרלבנטית לתפקידו של נושא המשרה ואופי פעילותה ומדיניות ניהול הסיכונים שלה;

ד. המלצת הגורם הממונה על נושא המשרה;

ה. לעניין רכיבי תגמול משתנים, תרומתו של נושא המשרה להשגת יעדי החברה ולהשאת רווחיה, והכל בראייה ארוכת טווח ובהתאם לתפקידו של נושא המשרה;

ו. היחס לרמת ההשתכרות של עובדי החברה ומנהליה[2] - בעת אישור תגמול לנושא משרה, יוצגו נתונים (ככל שאלו רלוונטיים וככל שנדרש) אודות: (1) תגמול נושאי משרה בתפקיד וברמה דומה בחברה (ככל שרלוונטי); (2) שכרו של נושא המשרה הקודם באותו תפקיד (ככל שמדובר בעובד/מנהל חדש בחברה); (3) השכר הממוצע והשכר החציוני של עובדי החברה ועובדי הקבלן (ככל שקיימים) המועסקים אצל החברה והיחס בין כל אחד מאלה לבין התגמול שמוצע לאשר לנושא המשרה - בהקשר זה תיבחן השפעת הפער בין תנאי הכהונה של נושאי המשרה לבין תנאי השכר של שאר העובדים בחברה, על יחסי העבודה בחברה[3];

ז. השוואה לרמת ההשתכרות של נושאי משרה בתפקידים דומים בחברות דומות (ככל שהדבר נדרש על ידי חברי הדירקטוריון). חברות דומות לעניין זה משמען חברות הדומות לחברה מבחינת אופי וענף הפעילות ונתונים כספיים רלוונטיים כגון שווי שוק, סך מאזן, היקף הכנסות ו/או מכלול פרמטרים אלו בהתאם לאופי החברה הנבחנת, גודלה וסוג פעילותה;

ח. מצבה הכספי של החברה.

---

[2] עלות מעביד.

[3] לעניין זה –
"**עובדי קבלן המועסקים אצל החברה**" – עובדים של קבלן כוח אדם שהחברה היא המעסיק בפועל שלהם, ועובדים של קבלן שירות המועסקים במתן שירות אצל החברה;
"**קבלן כוח אדם**", "**קבלן שירות**", "**מעסיק בפועל**" – כהגדרתם בחוק העסקת עובדים על ידי קבלני כוח אדם, התשנ"ו-1996;

6. מבנה התגמול הכולל ורכיביו

להלן יפורטו הקווים המנחים של מדיניות התגמול בחברה, כפי שאושרה על ידי דירקטוריון החברה, בכל הנוגע לרכיבי מדיניות התגמול.

6.1. רכיבי שכר קבוע

שכר קבוע – נועד לתגמל את נושא המשרה עבור הזמן אותו הוא משקיע בביצוע תפקידו בחברה באופן שוטף. שכר קבוע משקף הן את כישוריו ונסיונו המקצועי של נושא המשרה והן את הגדרת תפקידו ורמת תפקידו בחברה, לרבות הסמכות והאחריות הנובעים מהם.

א. שכר בסיס או דמי ניהול חודשיים:

- החברה תהא רשאית לעדכן את שכרם או דמי הניהול של נושאי המשרה בחברה בהתאם לתקרות השכר הקבועות במדינות התגמול.
- נושאי משרה העתידים לעבוד בחברה – שכרם או דמי הניהול שלהם ייקבעו בהתאם לשיקולים לקביעת תנאי כהונה והעסקה של נושאי משרה המנויים לעיל.
- השכר או דמי הניהול יכול שיהיו צמודים למדד באופן חלקי או מלא. הצמדת השכר תיעשה, אם בכלל, באופן פרטני, על-פי שיקול דעת החברה, ובהתאם להסכם ההעסקה או הסכם הניהול עם נושא המשרה.
- בשל היותם של נושאי המשרה בעלי תפקיד ניהולי בכיר, נושאי המשרה לא יהיו זכאים לתגמול עבור עבודה בשעות נוספות או בזמן המנוחה השבועית.
- <u>להלן יובא פירוט תקרת השכר הקבוע (החודשי) של נושאי המשרה, לפי 100% משרה[4]. תקרת השכר הקבוע תהיה צמודה לעליית מדד המחירים לצרכן הידוע במועד אישור מדיניות זו:</u>

תפקיד[5]	תקרה[6]
יו"ר דירקטוריון פעיל	עד 4,000 אלפי ש"ח (במונחי עלות העסקה/ בשכר בסיס)
מנכ"ל	עד 4,000 אלפי ש"ח (במונחי עלות העסקה/בשכר בסיס)
סמנכ"ל	עד 1,300 אלפי ש"ח (במונחי עלות העסקה/בשכר בסיס)

[4] התקרות כאמור תותאמנה באופן יחסי להיקף המשרה בפועל של נושא המשרה הרלוונטי. על אף האמור, לגבי מי שמכהן במועד אישור מדיניות זו בתפקיד יו"ר דירקטוריון פעיל או בתפקיד מנכ"ל והינו מקרב בעלי השליטה בחברה, יראו את תקרת השכר המפורטת בטבלה להלן כתקרה החלה עליהם בפועל, ללא כל הפחתה או התאמה בגין חלקיות משרתם ובלבד שזו לא תפחת מהיקף של 90% משרה.

[5] ובלבד שאינו בעל עניין.

[6] התקרה המפורטת להלן תהיינה צמודה למדד הידוע בעת כניסת מדיניות התגמול לתוקף.

ב. **בחינת שכר תקופתית** – במטרה לשמר את נושאי המשרה בתפקידיהם לאורך זמן, תדון ועדת התגמול, מעת לעת, בגובה שכרם הקבוע של נושאי המשרה בחברה (כולם או חלקם, לפי הענין) ביחס לשוק הרלוונטי לבעלי תפקידים דומים וביחס למצבה העסקי של החברה ובהתאם לשיקולים המנויים לעיל, תמליץ לדירקטוריון האם לאשר עדכון של השכר, ואם כן, מה היקף העדכון המומלץ.

על אף האמור, העלאה של שכרו הקבוע של יו"ר דירקטוריון פעיל או מנכ"ל[7] או סמנכ"ל וכל נושא משרה אחר כפוף למנכ"ל[8] בשיעור של עד 5% מעלות ההעסקה (במונחים שנתיים) ובמצטבר עד 10% לתקופה של 5 שנים, לא תיחשב כשינוי מהותי של תנאי כהונה והעסקה של נושא המשרה, ובלבד שאלו אינם חורגים ממדיניות התגמול כתוצאה מן השינוי האמור.

ג. **תנאים נלווים:**

- במסגרת תנאי הכהונה וההעסקה של נושאי המשרה, נכללים תנאים נלווים והפרשות סוציאליות בהתאם לחוק ולנהוג בחברה. יודגש כי התנאים המפורטים להלן אינם מהווים רשימה סגורה והם משקפים את עיקרי התנאים הנלווים המקובלים בחברה.
- מענק כספי קבוע - נושא המשרה עשוי להיות זכאי למענק כספי קבוע שאינו מותנה ביצועים, כגון משכורת 13, או כל תגמול קבוע אחר כאמור, בהתאם להסכם העסקתו, כאשר מובהר בזאת שמענק כספי קבוע כאמור מהווה חלק אינטגרלי מרכיב השכר הקבוע.
- **הטבות נוספות** - החברה רשאית להעמיד לזכות נושא המשרה, לצורך מילוי תפקידו, רכב (לרבות רישוי, ביטוח, תיקונים, דלק (דלקן), כבישי אגרה, עלות נהג וכיוצ"ב), טלפון נייד, מחשב נייח, מחשב נישא, קו אינטרנט, לינה (בארץ ומחוצה לה), אש"ל, ביגוד, אירוח, הוצאות נסיעה בארץ ובחו"ל לרבות השתתפות בכנסים, מינוי לעיתונים, לימודים אקדמאיים, ספרות מקצועית, דמי חברות בארגון/אגודה מקצועים, בדיקות סקר שנתיות, ביטוחים (לרבות ביטוחים רפואיים וביטוח למקרה מוות (חו"ח), ייעוץ, השתתפות בכנסים ו/או באירועים, שי לחג, ימי גיבוש ונופש וכיוצ"ב, כפי שתקבע הנהלת החברה. החברה רשאית לקבוע כי היא תישא בכל או חלק מההוצאות הכרוכות בתנאים נלווים אלה (לרבות גילום המס בגינם).
- לעניין נושאי משרה המספקים לחברה שירותים במסגרת הסכם שירותים עם תאגיד בשליטתם, התשלום יבוצע כנגד חשבונית מס כדין ויכלול את השכר הקבוע ואת כלל התנאים הנלווים וההטבות (למעט החזר הוצאות, מענקים והוצאות רכב).
- שינויים בתנאים הנלווים ייבחנו כחלק מסך הרכיב הקבוע בהתייחס ליחסים שהגדירה החברה בין רכיבים משתנים לקבועים בחבילת התגמול.
- התנאים הנלווים ייבחנו על-ידי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה במסגרת בחינה תקופתית לסך היקף ההוצאות ויעודכנו בהתאם לצורך.

---

[7] על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון בלבד.
[8] על ידי המנכ"ל בלבד.

- תנאים נלווים יכול שיכללו בין היתר ימי חופשה, ימי הבראה, הפרשות לתגמולים ולפיצויים והפרשה לקרן השתלמות.
- **<u>הנחות; הלוואות</u>** - החברה תהא רשאית להעניק לנושא משרה הטבות והנחות בקשר לרכישת ו/או שכירת יחידות דיור, מסחר או משרדים, בפרויקטי נדל"ן של החברה. כמו כן, החברה תהיה רשאית להעמיד הלוואות לנושאי משרה בסכומים שאינם מהותיים לחברה. למען הסר ספק יובהר ויודגש כי מכירה של יח"ד/מסחר/משרדים לנושא משרה במחיר מחירון הפרויקט במועדים הרלבנטיים (כולל - מחירי מכירה מוקדמת Presale) אשר משקף הנחה בשיעור שאינו שונה משיעור ההנחה שניתן לרוכשים אחרים, צדדי ג', באותו שלב של הפרויקט ובאותם תנאי תשלום, **לא תיחשב הטבה לנושא המשרה ולפיכך מדיניות התגמול לא תחול לגביה**.

6.2. **תגמול משתנה – מענק מבוסס יעדים**[9]

א. **כללי:**

- הרכיב המשתנה ישקף את תרומתו של נושא המשרה להשגת יעדי החברה ולהשאת רווחיה, בטווח הקצר ובראיה ארוכת טווח, על פי קריטריונים הניתנים למדידה.
- הרכיב המשתנה ייקבע בהלימה לביצועי החברה וביצועיו האישיים של נושא המשרה אל מול היעדים שהוגדרו לו במסגרת מילוי תפקידו על פי תחומי אחריותו.
- יעדי החברה מבטאים את הצלחת החברה בכללותה למימוש תוכניותיה, את תרומתם של נושאי המשרה להצלחת החברה ואת רצון החברה לתגמל את נושאי המשרה על עמידה ביעדים אלו.
- במניין היעדים יכללו **יעדים מדידים** המשקפים את מטרות החברה והאסטרטגיה שלה בטווח הקצר והארוך על מנת ליצור זהות אינטרסים בין החברה, בעלי המניות ונושאי המשרה, בקידום מטרות החברה והאסטרטגיה שלה כאמור. המענק המבוסס על קריטריונים הניתנים למדידה כאמור ייגזר ויחושב על בסיס היעדים המדידים אך לא יעלה על תקרות המענק, כמפורט להלן.
- לדירקטוריון החברה, בהמלצת ועדת התגמול, תהא הסמכות להפחית עד 25% מגובה המענק, בשים לב לבחינת סבירות המענק שהתקבל מעמידה ביעדים לעומת תרומתו של נושא המשרה להשגתם ולמצבה העסקי והכספי של החברה. כמו כן, לדירקטוריון תהא הסמכות לבטל את תשלום המענק לנושא משרה מסוים במקרים של הפרות חובות אמון, הפרת הסכם ההתקשרות, ו/או מנהל שאינו תקין.

ב. **תחולה:**

יו"ר דירקטוריון פעיל, מנכ"ל החברה, סמנכ"ל וכל נושא משרה אחר הכפוף למנכ"ל עשויים להיות זכאים למענק.

תנאי סף להענקת המענק המדיד:

---

[9] להלן בס"ק זה: "**המענק**".

(1) **מבחן הרווח -** החברה תציג בדוח הכספי השנתי המאוחד של החברה, לשנת התגמול הרלוונטית, רווח לתקופה (לעניין זה רווח משמעו רווח נקי) חיובי, וזאת בהתאם לדוחות הכספיים המבוקרים של החברה לאותה שנה.

(2) **העדר הפסד כתוצאה מתשלום המענק המדיד -** לאחר תשלום מענק לנושאי המשרה לא ירשם הפסד נקי, בהתאם לדוחות הכספיים המבוקרים של החברה לאותה שנה. במידה ויתברר כי תחשיב התגמול לכלל נושאי המשרה מביא את החברה לרישום הפסד, תוכל החברה לחלק סכום מענקים עד לאיפוס הרווח הנקי.

(3) **עמידת החברה בשנת המענק והן במועד תשלום המענק בהתחייבויות פיננסיות כלפי תאגידים מממנים ו/או מחזיקי אגרות חוב**.

ועדת התגמול ודירקטוריון החברה יהיו רשאים לקבוע, מעת לעת, בעת קביעת מרכיבי המענק, תנאי סף (נוספים) להענקת המענק, כמותיים או אחרים, בהתחשב ביעדי החברה, האסטרטגיה שלה ומצבה. יודגש, כי מענק בשיקול דעת לא יהיו כפופים לתנאי הסף האמורים לעיל.

אי עמידה באחד או יותר מתנאי הסף שלעיל, משמעותה כי נושאי המשרה לא יהיו זכאים למענק מדיד בשנה הקלנדרית הרלוונטית.

ג. **מרכיבי המענק:**

גובה הרכיב המשתנה יקבע במודל היכול לכלול את המרכיבים הבאים:

1. **יעדים מדידים** – יעדים על בסיס פרמטרים מדידים המשקפים ביצועים שוטפים של החברה או יעדים שמבוססים על ביצועים אישיים של נושא המשרה;
2. **מרכיב שיקול דעת** – מרכיב התגמול, שאינו מבוסס על קריטריונים מדידים.

ד. **משקולות המרכיבים במודל התגמול מסך המענק[10]**

תפקיד	יעדים מדידים	שיקול דעת
יו"ר דירקטוריון פעיל	100%	עד 25%
מנכ"ל	עד 100%	עד 25%
סמנכ"ל	עד 100%	עד 100%

ה. **יעדים מדידים** – יעדים מדידים יוגדרו לנושאי משרה לא יאוחר מחודש אפריל של השנה הרלוונטית)[11] וביחס לנושא משרה חדש בחברה – בתוך תקופה של חודשיים ממועד אישור תנאי כהונתו והעסקתו לראשונה, וזאת בהתאם לתחומי אחריותם של נושאי המשרה ויכולת השפעתם על עמידה ביעדים אלו. יעדים אלו, ככל שיוגדרו מדי שנה, יכולים לכלול

---

[10] להלן: "**מודל התגמול**".

[11] למעט במקרים חריגים מנימוקים שיירשמו.

את היעדים המפורטים להלן:

יעדים שוטפים ברמת החברה	יעדים בתחום אחריותו ו/או מבוססים על ביצועים אישיים
- יעדי תקציב - גיוסי הון / חוב - יעדי תזרים מזומנים - תשואה להון - הון עצמי - הכנסות - רווח נקי - רווח תפעולי - EBITDA - שיעורי תפוסה - NOI - נכסים (לרבות לפי שווי ו/או היקף) - רווח לפני מס - מדדי צמיחה בהיקף הפעילות	- יעדי מכירות (כספיים ו/או כמותיים) - שיתופי פעולה מסחריים ואסטרטגיים - פיתוח עסקי - עמידה בלוחות זמנים - קבלת אישורים רגולטוריים - עמידה באבני דרך - רכישת/מכירת פעילות - השקעה משמעותית - מכירה משמעותית של נכס/נכסים - מיזוג משמעותי - יעדי מימון (השגה ו/או שימור מסגרת אשראי, עמידה באמות מידה פיננסיות). - התייעלות בהוצאות - ייזום פרויקטים ותחומי פעילות חדשים - יעדים בתחום הממשל התאגידי.

ו. הקריטריונים המדידים יוגדרו ויאושרו מראש על ידי הגורם המוסמך לכך על פי דין. למנכ"ל תהיה הסמכות לקבוע קריטריונים מדידים מראש לכל נושא משרה הכפוף לו.

ז. סוג היעדים, תמהיל היעדים ומשקלם, תקרת התגמול וסף העמידה בהם, יקבעו ביחס לכל נושא משרה בתחילת כל שנה (ולא יאוחר מחודש אפריל) במסגרת אישור תכנית העבודה השנתית של החברה או בתוך תקופה של חודשיים ממועד אישור תנאי כהונתו והעסקתו, בכפוף לכל דין.

ח. שינויים בתקרת המענקים, במשקלו היחסי של כל מדד כמותי ו/או שינוי ביעד מדיד מסוים ו/או בפרמטר לקביעת מענק בסולם הפרמטרים בראיה צופה פני עתיד בלבד, לא ייחשבו כשינוי מהותי של תנאי כהונה והעסקה של נושא המשרה.

ט. **מרכיב שיקול הדעת** – המענק של סמנכ"ל או נושא משרה אחר שהינו כפוף מנכ"ל, יכול שיוענק על פי קריטריונים איכותיים שאינם ניתנים למדידה, קרי לפי שיקול דעת בלבד, לרבות הערכת המנכ"ל, בהתחשב בתרומתו של נושא המשרה ללא תלות בעמידה בתנאי הסף ובתנאי שלא יעלה על 100%. יובהר, כי מענק משתנה בשיקול דעת יכול להיות מאושר אף אם נושא המשרה לא עמד בכל ו/או חלק מהיעדים המדידים שנקבעו לו ובלבד שתקרת המענק המשתנה לא תעלה על תקרת התגמול המשתנה הקבוע בסעיף יב' להלן. בהתייחס למנכ"ל החברה, מרכיב שיקול דעת כאמור, לא יעלה על 3 תמורות חודשיות בשנה.

י. **תקרות המענק השנתי לנושאי משרה**

במונחי תמורות חודשיות (מונחי עלות, נכון לדצמבר של השנה הקלנדארית בגינה מוענק התגמול), תקרות המענק השנתי לנושאי משרה הינן כדלקמן. תקרות המענק השנתי יהיו צמודים למדד הידוע במועד מדיניות תגמול זו:

תפקיד	תקרת המענק השנתי
יו"ר דירקטוריון פעיל	3.6 מיליון ש"ח
מנכ"ל	3.6 מיליון ש"ח
סמנכ"ל	0.5 מיליון ש"ח

יא. **נושאים נוספים**

- **עיתוי תשלום מענק:**

המענק ישולם לנושאי המשרה בקשר עם כל שנה קלנדארית של תקופת העסקה לא יאוחר ממועד תשלום המשכורת הראשונה (או + דמי הניהול לראשונה, לפי העניין) שלאחר מועד אישור הדוחות הכספיים המבוקרים השנתיים של החברה. התשלום בגין התגמול כאמור יכול שיתבצע על בסיס רבעוני או שנתי, בהתאם לתנאי המענק שיקבעו לנושאי המשרה. יודגש כי התגמול המשתנה עלול להיות מותנה בכך שנושא המשרה יהיה מועסק (לרבות כנגד חשבונית) בחברה עד לתאריך מתן המענק.

- **חלקיות המענק ותקופת אכשרה:**

נושא משרה יהיה זכאי, ככל שיהיה זכאי, למענק רק בתנאי שהועסק בחברה לפחות שישה חודשים (תקופת אכשרה). היה ונושא המשרה יסיים את תפקידו לפני תום השנה הרלוונטית, יחושב המענק בגין שנת סיום כהונתו באופן יחסי לתקופת הכהונה באותה שנה (מובהר כי תקופת הכהונה כוללת את תקופת ההודעה המוקדמת, ככל שקיימת). על אף האמור לעיל, תשלום המענק עלול להיות מותנה בהמשך כהונתו של נושא המשרה בחברה לתקופה מסוימת שתקבע.

למעט אם נקבע מפורשות אחרת בהסכם העסקה אישי, כל תשלום אשר ישולם לנושא המשרה כגמול משתנה על-פי מדיניות תגמול זו, ככל שישולם, ולא יחשב כחלק משכרו הרגיל של נושא המשרה לכל דבר ועניין ולא יהווה בסיס לחישוב או לזכאות או לצבירה של זכות נלווית כלשהי, לרבות, ומבלי לגרוע מכלליות האמור, לא ישמש כרכיב הנכלל בתשלום חופשה, פיצויי פיטורים, הפרשות לקופות הגמל וכיו"ב.

- לאחר תשלום מענק לנושאי המשרה לא ירשם הפסד נקי. במידה ויתברר כי תחשיב התגמול לכלל נושאי המשרה ("**סך המענקים המחושב**") מביא את החברה לרישום הפסד, תוכל החברה לחלק סכום מענקים עד לאיפוס הרווח הנקי ("**סך המענקים בפועל**"). חלוקת המענקים תיעשה כך שכל נושא משרה יקבל את חלקו מסכום המענקים בפועל בהתאם לפרופורציית המענקים המחושב עבורו מסך המענקים המחושב.

- **מיסוי:**

ככל שיהיה חיוב במס כלשהו או בתשלום חובה אחר (כגון ביטוח לאומי, מס בריאות ממלכתי וכו') בגין מדיניות התגמול או בעקבותיה, יישא בו נושא המשרה על-פי דין (ככל שהוא יחול על נושא המשרה לפי דין).

6.3. **תגמול משתנה – רכיב הוני**[12]

א. **כללי**: תגמול הוני מהווה מנגנון ראוי לשימור ותמרוץ נושאי משרה תוך יצירת קרבת אינטרסים בין נושאי המשרה לבעלי מניות החברה ושמירה על איזון ראוי בין שיקולים לטווח הקצר לבין שיקולים לטווח הארוך, בין היתר באמצעות קביעת תקופת הבשלה מלאה. במקרה של אופציות, מחיר המימוש לא יהיה נמוך מהמחיר הממוצע של המניה בבורסה בתקופה שתקבע, כמפורט להלן.

ב. **תחולה**: יו"ר דירקטוריון פעיל, מנכ"ל החברה, סמנכ"ל וכל נושא משרה אחר כפוף למנכ"ל עשויים להיות זכאים לתגמול הוני.

ג. החברה תהא רשאית להשתמש במגוון מכשירים הוניים נוספים כגון מניות חסומות, יחידות מניה חסומות מותנות בביצועים, אופציות cashless, אופציות פאנטום וכו'. ככל והתגמול ההוני יכלול הקצאת מניות חסומות או יחידות מניה חסומות (RSU) שוויין של אלו לא יעלה על 25% מהשווי הכולל של התגמול ההוני שינתן לנושא המשרה באותה הענקה או 3 פעמים שכר הבסיס של נושא המשרה הרלוונטי באותה עת, לפי הגבוה מבניהם.

ד. בעת קביעת תוכנית תגמול הוני, תקרת השווי השנתית של רכיבים המשתנים ההוניים שאינם מסולקים במזומן, במועד ההענקתם הינה כדלקמן:

תפקיד	תקרה שנתית (במונחי עלות השכר הקבוע, במועד ההקצאה)
יו"ר דירקטוריון פעיל	8 משכורות
מנכ"ל	8 משכורות
סמנכ"ל	3 משכורות

התקרה השנתית מחושבת כאילו ההוצאה ההונית מתפרסת באופן לינארי בתקופת ההבשלה.

ה. ועדת התגמול ודירקטוריון החברה יקבעו מי מנושאי המשרה יכלל בתוכנית הפרטנית, ככל שתאושר.

ו. התקופה הנדרשת להבשלה מלאה של התגמול ההוני, ככל שיוענק לנושא משרה – תקופת ההבשלה של התגמול ההוני לא תפחת מ-36 חודשים עד הבשלת מלוא יחידות התגמול ההוני המוענקות במועד ההענקה, ולא תפחת מ-12 חודשים עבור המנה הראשונה. ההבשלה תתבצע במנה אחת או במספר מנות במרווחים של שנה לפחות בין מועד ההענקה לבין מועד ההבשלה הראשון ובין מועדי ההבשלה השונים, כאשר מנה אחת מתוך מספר מנות לא

[12] להלן: "**תגמול הוני**".

תשקף יותר מחצי התגמול ההוני. יחד עם זאת, ועדת התגמול והדירקטוריון יהיו רשאים לקבוע ביחס למקרים יוצאים מן הכלל מועדי זכאות שונים, מנימוקים שירשמו, ובכלל זה הדירקטוריון יהיה רשאי לקבוע פרמטרים להאצה של הזכאות לתגמול ההוני.

ז. ככל שיוענקו אופציות במסגרת התגמול ההוני, לא יפחת מחיר המימוש של תגמול הוני זה מהשער הממוצע של מניית החברה בבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ במהלך שלושים (30) ימי המסחר שקדמו למועד אישור ועדת התגמול את ההענקה במידה ולא יהיה ציטוט למחיר המניה בבורסה עד למועד ההענקה המחיר הממוצע יקבע בהתאם להערכת שווי חיצונית שתבוצע לחברה על ידי מעריך שווי חיצוני ובלתי תלוי בתקופה של לא מאוחר מ-18 חודשים טרם הענקת האופציות[13]. יחד עם זאת, ועדת התגמול והדירקטוריון יהיו רשאים לקבוע ביחס למקרים יוצאים מן הכלל מחיר מימוש שונה, מנימוקים שירשמו.

ח. תקופת המימוש של אופציות למניות החברה, ככל שתיכללה בתגמול ההוני, תסתיים לא יאוחר מתום עשר (10) שנים ממועד הענקתן של האופציות לנושא המשרה.

6.4. **הודעה מוקדמת**

א. נושאי המשרה בחברה עשויים להיות זכאים להודעה מוקדמת בהתאם למפורט להלן ובכפוף להוראות הדין:

תפקיד	משך הודעה מוקדמת מירבי
יו"ר דירקטוריון פעיל	6 חודשים
מנכ"ל	6 חודשים
סמנכ"ל	4 חודשים

ב. יודגש, כי במהלך תקופת ההודעה המוקדמת יידרש נושא המשרה להמשיך למלא את תפקידו, אלא אם דירקטוריון החברה ו/או מנכ"ל החברה (לפי העניין) יחליט לשחררו ממחויבות זו, כולה או חלקה, מבלי לפגוע בזכותו של נושא המשרה לקבלת תגמול לו הוא זכאי על פי הסכם ההעסקה עמו.

6.5. **תנאי פרישה**

א. החברה תהא רשאית לתת מענק פרישה/הסתגלות לנושא משרה הפורש, בהתאם לתנאים המפורטים מטה, וזאת בנוסף לתגמול בגין תקופת ההודעה המוקדמת בהתאם להסכמי העסקתם.

ב. החברה תהא רשאית לאשר מתן פיצויים לנושאי המשרה גם במקרה של התפטרות, זאת בסך שלא יעלה על הפיצויים המשולמים על פי חוק במקרה של פיטורים.

ג. ככלל, מענק הפרישה/ההסתגלות לא יוענק לנושא המשרה בותק של פחות משנתיים בחברה (למעט בקשר לנושאי המשרה בחברה במועד ההנפקה) ולא יעלה על 6 (שישה) חודשי עלות העסקה לנושא המשרה (אשר יכלול רכיבים קבועים בלבד, ללא מענקים מבוססי יעדים ותגמולים הוניים).

---

[13] מגבלה זו לא תחול על תגמול הוני שיוקצה עובר לרישום מניות החברה לראשונה למסחר בבורסה ("**אירוע IPO**"). במקרה של אירוע IPO מחיר המימוש לא יפחת מהמחיר למניה רגילה אחת של החברה באירוע IPO.

ד. דירקטוריון החברה יחליט בדבר מתן מענק פרישה, בהתחשב בהמלצת ועדת התגמול, תוך התייחסות לפרמטרים הבאים: תקופת מילוי התפקיד בחברה ותנאי הכהונה וההעסקה, ביצועי החברה בתקופה האמורה ותרומתו של נושא המשרה להשגת יעדי החברה ולהשאת רווחיה ונסיבות הפרישה (ללא פגיעה בחברה).

6.6. **יחס בין רכיבי התגמול המשתנה בכלולתם (כולל הרכיב ההוני) ורכיבי התגמול הקבוע בחבילת התגמול***

תפקיד	יחס בין רכיבי התגמול המשתנה לסך חבילת התגמול*
יו"ר דירקטוריון פעיל	רכיבי התגמול המשתנה לא יעלו על 80% מסך חבילת התגמול
מנכ"ל	רכיבי התגמול המשתנה לא יעלו על 80% מסך חבילת התגמול
סמנכ"ל	רכיבי התגמול המשתנה לא יעלו על 80% מסך חבילת התגמול

* במונחי עלות, סך הרכיבים הקבועים והמשתנים. כמו כן, סטייה מהיחס המצוין בשיעור של עד 5% לא תחשב כסטייה/חריגה ממדיניות התגמול.

6.7. **השבת תגמול משתנה במקרה של טעות**

ככל שיתברר כי מענק שנתי או חלק ממנו ששולם לנושא משרה חושב על בסיס נתונים שהתבררו לאחר מכן כמוטעים, תוך פרק זמן של 3 שנים ממועד תשלום המענק הרלוונטי, ישיב נושא המשרה לחברה, או תשלם החברה לנושא המשרה, לפי העניין, את ההפרש בין סכום המענק שקיבל לזה שהיה זכאי לו עקב התיקון האמור (תוך שקלול הפרשים, ככל שקיימים, בתשלומים וחבויות מס החלים על נושא משרה ו/או ששולמו על ידיו). לא תחול על נושא משרה חובת השבת סכומים במקרה של עדכון או תיקון הדוחות הכספיים כתוצאה משינוי בתקינה החשבונאית או בכללי הדיווח.

השבת הסכומים על-ידי החברה, ככל שרלוונטי, תבוצע במועד תשלום המשכורת הראשונה (או תשלום דמי הניהול לראשונה, לפי העניין) שלאחר פרסום הדוחות הכספיים המתוקנים כאמור, ואילו השבת הסכומים על-ידי נושא המשרה תבוצע בדרך של קיזוז מהמענק השנתי בשנה העוקבת, ככל שרלוונטי, כאשר היתרה (ככל שתיוותר) תסולק במסגרת השכר החודשי בפריסה של 12 תשלומים.

6.8. **היחס בין תנאי העסקתו של נושא המשרה לתנאי העסקתם של עובדי החברה**

ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בעת אישור/קביעת תנאי הכהונה וההעסקה של נושאי המשרה יבחנו את היחס בין תנאי הכהונה וההעסקה של נושאי המשרה בחברה לתנאי ההעסקה של שאר עובדי החברה (לרבות עובדי קבלן) ובפרט היחס לשכר הממוצע והשכר החציוני של העובדים כאמור, ויחוו דעתם על השפעת יחסים אלו על יחסי העבודה בחברה, סבירותו של שכרו של כל אחד מנושאי המשרה בחברה לאור סוג החברה, גודלה ותמהיל מצבת העובדים שלה.

נכון למועד אישור מדיניות התגמול בחברה, היחס בין עלות שכרם של המנכ"ל ונושאי משרה אחרים כפופי מנכ"ל בה, לרבות סמנכ"לים לעלות שכר ממוצעת בחברה הינו [--] ו-[--], בהתאמה, והיחס בין עלות שכרם של המנכ"ל ונושאי משרה אחרים כפופי מנכ"ל בה, לרבות סמנכ"לים

לעלות השכר החציונית בחברה הינו [--] ו[--], בהתאמה[14]. להערכת דירקטוריון החברה[15], לא קיימת ליחסים אלו השפעה על יחסי העבודה בחברה.

6.9. **גמול דירקטורים**

דירקטורים בדירקטוריון החברה יהיו זכאים לתגמול (גמול שנתי וגמול השתתפות וכן להחזר הוצאות) בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 ("**תקנות הגמול**") ובהתאם לדרגת ההון העצמי של החברה כהגדרתו בתקנות הגמול, כפי שיהיה מעת לעת. האמור בס"ק זה לעיל לא יחול על יו"ר דירקטוריון פעיל, ככל שיאושר לו תגמול בהתאם למדיניות תגמול זו, ולדירקטורים הזכאים לדמי ניהול בגין מתן שירותים לחברה אשר לא יהיו זכאים לגמול דירקטור בנוסף לדמי הניהול. כמו כן, החברה תוכל להתקשר עם דירקטור בהסכם לקבלת שירותים נוספים, כגון ייעוץ מקצועי, בכפוף להוראות הדין.

6.10. **ביטוח, שיפוי ופטור**

נושא משרה בחברה (לרבות דירקטור) עשוי להיות זכאי, בנוסף לחבילת התגמול כאמור במדיניות תגמול זו, וכפוף לאישור האורגנים המוסמכים לכך בחברה, לביטוח אחריות נושא משרה על פי הנהוג בחברה (לרבות ביטוח מסוג Run-Off), והכל כפוף להוראות כל דין ותקנון החברה. התקרה לכיסוי תהיה בגבולות אחריות של עד 20 מיליון דולר ארה"ב לרבות בקשר עם ביטוח מסוג Run-Off. החברה תהא רשאית, באישור ועדת התגמול בלבד, להתקשר עם חברת ביטוח (ובלבד שההתקשרות הינה בתנאי שוק, במהלך העסקים הרגיל והיא אינה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה) בפוליסות לביטוח אחריות כל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה, כפי שיהיו מעת לעת, לרבות דירקטורים ו/או נושאי משרה שעשויים להיחשב כבעלי השליטה בחברה, בתנאים כאמור לעיל.

החברה תהא רשאית להרחיב את פוליסת הביטוח הנזכרת בסעיף א' לעיל, או לרכוש פוליסה ייעודית לביטוח אחריות הנובעת מהנפקות לציבור של ניירות ערך של החברה על פי תשקיפים ("**פוליסת ה-POSI**"), בגבולות האחריות שתוארו לעיל ולתקופת ביטוח של עד 7 שנים מיום ההנפקה בתוספת הוצאות משפט סבירות מעבר לגבול האחריות בהתאם לחוק חוזה ביטוח, התשמ"א-1981, ובלבד שההתקשרות הינה בתנאי שוק, במהלך העסקים הרגיל והיא אינה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה.

נושא משרה בחברה (לרבות דירקטורים ויו"ר דירקטוריון) עשוי להיות זכאי, בנוסף לחבילת התגמול כאמור במדיניות תגמול זו, וכפוף לאישור האורגנים המוסמכים לכך בחברה, להסדרי פטור ושיפוי בגין אחריותם כנושאי משרה על פי הנהוג בחברה, והכל כפוף להוראות כל דין ותקנון החברה.

---

[14] מבוסס על עלות השכר לחודש אפריל 2026, לרבות חלקיות תשלומים המשולמים על בסיס שנתי כולל עלות תשלום התגמול ההוני (לו זכאי המנכ"ל והסמנכ"ל) ועלות המענק בגין תמורה ממכירת דירות (לו זכאי המנכ"ל בלבד).

[15] במועד אישור מדיניות התגמול טרם נדרשה החברה למנות ועדת תגמול.

פרק 9 - דוחות כספיים

(1) דוחות כספיים מאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025

(2) דוח מיוחד על המידע הכספי הנפרד של החברה ליום 31 בדצמבר 2025

(3) דוחות כספיים מאוחדים של חברת רוטשילד 22 מבנים בע"מ ליום 31 בדצמבר 2025

לכבוד

הדירקטוריון של

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ (להלן – "החברה")

רמת גן

א.ג.נ.,

הנדון: **<u>מכתב הסכמה בקשר לטיוטת תשקיף להשלמה של הנפקה לציבור, רישום למסחר ותשקיף מדף של קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ אשר עתידה להתפרסם בחודש מאי 2026</u>**

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפניה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בקשר לטיוטת תשקיף להשלמה, רישום למסחר ותשקיף מדף של החברה, אשר עתידה להתפרסם בחודש מאי 2026:

(1) דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים מיום 24 במאי 2026 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 ולכל אחת משלוש השנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025.

(2) דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים מיום 24 במאי 2026 על המידע הכספי הנפרד של החברה לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2025 ולכל אחת משלוש השנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025.

(1) דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים מיום 24 במאי 2026 על הדוחות הכספיים המאוחדים של רוטשילד 22 מבנים בע"מ לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 ולשנתיים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025.

בכבוד רב,

בריטמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 24 במאי, 2026

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

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396
טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002
טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

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

דוחות כספיים מאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

	ע מ ו ד
דוח רואי החשבון המבקרים	2-6
הדו"חות הכספיים:	
דוחות מאוחדים על המצב הכספי	7-8
דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר	9-10
דוחות מאוחדים על השינויים בהון	11-13
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים	14-15
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים	16-70

Deloitte.

דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ (להלן – "החברה") הכוללים את הדוחות המאוחדים על המצב הכספי לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024, ואת הדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לדעתנו, הדוחות הכספיים המאוחדים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי המאוחד לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 ואת התוצאות הכספיות המאוחדות ותזרימי המזומנים המאוחדים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

בסיס לחוות הדעת

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

ענייני מפתח בביקורת

ענייני מפתח בביקורת המפורטים להלן הם העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, לדירקטוריון החברה ואשר, לפי שיקול דעתנו המקצועי, היו משמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה השוטפת. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר: (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגילויים מהותיים בדוחות הכספיים המאוחדים וכן (2) שיקול דעתנו 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.

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

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396
טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002
טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

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

להלן עניינים אותם קבענו כענייני מפתח בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנת 2025:

שווי הוגן של נדלן להשקעה ובהקמה:
כאמור בביאורים 2 ה' 2 ו', 3 ו' 4, ו- 12, לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה נכסי נדל"ן להשקעה, המוצגים בשוויים ההוגן לאותו מועד בהתאם למדיניות החשבונאית המתוארת בביאור 3. השווי ההוגן של כלל הנדל"ן להשקעה של החברה (המניבים ובהקמה) ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכם לסך של כ- 769,739 אלפי ש"ח, ובשנת 2025 החברה הכירה ברווח מעלייה בשווים ההוגן בסך של כ- 27,697 אלפי ש"ח.
כמפורט בביאור 4 לדוחות הכספיים המאוחדים, קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ואשר נערכו בסיועם של שמאי מקרקעין חיצוניים. הנחות אלו כוללות בעיקר את שיעור ההיוון הראוי ביותר, מיקום הנכס, מצבו הפיזי, שיעורי תפוסה, שיעור תחלופת דיירים, מחיר מכירה של נכסים דומים וקרקעות ונכסי הקבוצה בסביבה קרובה, איכות השוכרים ואיתנותם הפיננסית, תקופות השכירות, מחירי השוק ליחידות השוואה רלבנטיות, התאמות נדרשות למחירי השכירות הקיימים, מידת האכלוס בפועל והחזויה של הנכס ועלויות תפעולו.
בקביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, נלקחים בחשבון, בין היתר וככל שרלבנטי, משך הקמת הפרויקט, מחירי מכירה צפויים, גובה דמי השכירות הצפויים, העלות הנדרשת להשלמת ההקמה עד לתפעולו השוטף וכן שיעור ההיוון, פרמיית הסיכון של הפרויקט וניכוי רווח יזמי.
הנחות בסיס אלו, כמו גם קביעת אומדן השווי ההוגן בכללותו של הנדל"ן להשקעה של החברה, לרבות בחירת גישת השמאות המתאימה ביותר, הן תוצאה של הפעלת שיקול דעת סובייקטיבי בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית במיוחד, ועל כן שינויים בהנחות הבסיס האמורות, עשויים להביא לשינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, לעיתים באופן מהותי, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025 ועל תוצאות פעולותיה לאותה שנה.
בשל האמור לעיל, ובפרט כי השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי בחינת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, בדגש על סבירות שיעורי התשואה ששימשו באמידתו, הינו עניין מפתח בביקורת.
נהלי הביקורת שביצענו כמענה לעניין המפתח בביקורת:
כמענה לאי הוודאויות הכרוכות בקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה של החברה, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים, תוך מתן דגש על בחינת סבירות שיעורי התשואה שנקבעו בהערכות השווי של הנכסים: 1. הבנת סביבת הבקרה הפנימית בנוגע לקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה וביקורת אפקטיביות הבקרות הפנימיות הרלוונטיות לקביעת שוויים ההוגן; 2. בחינה וניתוח של מצגי שווי הוגן, בעיקר הערכות שווי, שנערכו על ידי החברה ושמאים מטעמה, על בסיס מדגמי הכולל שיקולים כמותיים ואיכותיים; 3. בחינת הנחות בסיס שיושמו בהערכות השווי, שנבחרו על בסיס מדגמי, בדגש על בחינת שיעורי התשואה, וכן רווח תפעולי (NOI) חזוי, מחירי שוק/מחירי השוואה ליחידת מ"ר שכירות/יחידת קרקע, עלות הנדרשת להשלמת ההקמה וגישת השמאות שננקטה; 4. סקירת הערכות שווי, על בסיס מדגמי, על ידי שמאי מומחה מטעמנו בדגש על שיעורי התשואה; 5. תקשורת ישירה מול השמאים מטעם החברה; 6. מעורבות של הסגל הבכיר של צוות ההתקשרות, וקיום התייעצויות.

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

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396
טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002
טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

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

אומדן עלויות עתידיות חזויות לצורך קביעת שיעור ההשלמה בהכרה בהכנסות ממכירת דירות למגורים

כמתואר בביאור 2(ה) ובביאור 3(ז), 3 (יג') וביאור 9 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, הכנסות ממכירת דירות למגורים, מוכרות לאורך זמן על פי קצב התקדמות הביצוע. החברה מיישמת את שיטת התשומות לצורך מדידת התקדמות הביצוע באשר מחויבות הביצוע מקוימת לאורך זמן. שיעור ההשלמה נקבע על בסיס היחס שבין העלויות שנצברו לתום תקופת הדיווח בגין העבודות שבוצעו לבין אומדן סך כל העלויות החזויות לצורך השלמת הפרויקט.

הנהלת החברה מבצעת בחינה מחדש של אומדן העלויות העתידיות החזויות לצורך חישוב שיעור ההשלמה בכל מועד דיווח. האומדנים הללו כוללים את הערכת ההנהלה לגבי העלויות החזויות נדרשות לבניית דירות למגורים (בגון: חומרים וקבלני משנה). תחזית העלויות העתידיות הנדרשות להשלמת הפרויקט המשמשת לצורך קביעת שיעור ההשלמה בהכרה בהכנסות ממכירת דירות למגורים הינה אומדן הכרוך באי ודאויות, המתבסס על שיקול דעת סובייקטיבי של הנהלת החברה. שינויים בהערכת ההנהלה לגבי תחזית העלויות העתידיות הנדרשות להשלמת פרויקטים לבניית דירות למגורים, עשויים להביא לשינויים, לעיתים משמעותיים, בסך העלויות החזויות, בשיעור ההשלמה וכתוצאה מכך לשינויים בהכרה בעלויות ובהכנסות בגין מכירת דירות מגורים.

מאחר ואומדן יתרת העלויות להשלמה של ביצוע פרויקטים דורש שיקול דעת סובייקטיבי של הנהלת החברה, הכרוך באי וודאיות, ולאור מורכבות הביקורת של הערכות ההנהלה בקשר עם אומדנים אלה ושיקול הדעת הנדרש מאיתנו להערכת סבירותן, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי אומדן העלויות העתידיות החזויות לצורך קביעת שיעור ההשלמה הינו עניין מפתח בביקורת.

נהלי הביקורת שביצענו הקשורים לעניין מפתח זה כללו, בין היתר, את הנהלים הבאים:

קיימנו תקשורת עם האחראים על ניהול ובקרה על התקדמות פרויקטים; בחנו אסמכתאות מבססות, על בסיס מדגמי, בקשר לסבירות הנתונים ששימשו את הנהלת החברה לצורך אומדן העלויות העתידיות החזויות הנדרשות להשלמת הפרויקט וקביעת שיעור ההשלמה; קיבלנו דוחות בקרה תקציבית עבור פרויקטים בביצוע, ובחנו את השינויים בעלויות העתידיות החזויות הנדרשות לביצוע הפרויקט בהתאם לדוחות בקרה תקציבית בהשוואה לתחזיות החברה בתקופות קודמות וכן בחנו את השינויים בשיעור ההשלמה בהשוואה לתקופות קודמות.

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, תוך מתן גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי תוך יישום הנחת העסק החי, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

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

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396
טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002
טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

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

Deloitte.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים

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

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

- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.

- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.

- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים המאוחדים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.

- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

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

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396
טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002
טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

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

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, ובאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזוהים על אי תלותנו.

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

שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא דורון גבור.

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון
A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב
24 במאי, 2026

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

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396
טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002
טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

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

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

דוחות מאוחדים על המצב הכספי

	ביאור	ליום 31 בדצמבר 2025 אלפי ש"ח	2024 אלפי ש"ח
נכסים			
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	5	178,106	194,447
פיקדונות מוגבלים בשימוש	6	4,702	11,745
לקוחות והכנסות לקבל	7	16,862	46,400
חייבים ויתרות חובה	8	13,113	4,755
מלאי דירות למכירה בניינים וקרקעות בהקמה	9	134,022	148,975
הוצאות נדחות		2,327	256
הלוואות שניתנו לזמן קצר		1,089	3,992
סה"כ נכסים שוטפים		350,221	410,570
נכסים לא שוטפים			
פיקדונות מוגבלים בשימוש	6	11,193	11,089
מלאי מקרקעין	10	20,332	15,187
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד		1,479	2,825
השקעות בחברות כלולות ועסקאות משותפות המטופלות			
לפי שיטת השווי המאזני	11ב', ג'	168,462	156,378
נדל"ן להשקעה	12	769,739	726,369
רכוש קבוע, נטו	13	41,945	42,495
השקעה בשטר הון		670	670
סה"כ נכסים לא שוטפים		1,013,820	955,013
סה"כ נכסים		1,364,041	1,365,583

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

	ביאור	ליום 31 בדצמבר 2025 אלפי ש"ח	2024 אלפי ש"ח
התחייבויות והון			
<u>התחייבויות שוטפות</u>			
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים כולל חלויות שוטפות	14א'	110,303	144,697
ספקים, קבלנים ונותני שרותים	15א'	9,532	6,584
זכאים ויתרות זכות	15ב'	15,907	27,072
התחייבויות בגין חוזים	7ד'	16,341	14,954
סה"כ התחייבויות שוטפות		152,083	193,307
<u>התחייבויות לא שוטפות</u>			
הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים	14א'	362,146	357,415
התחייבויות מסים נדחים, נטו	21ד'	50,648	50,875
התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו	16	1,642	1,755
סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות		414,436	410,045
<u>הון</u>			
הון מניות	22	32	32
קרנות הון		27,327	32,012
עודפים		770,163	730,187
סה"כ הון		797,522	762,231
סה"כ התחייבויות והון		1,364,041	1,365,583

24 במאי, 2026

תאריך אישור הדוחות הכספיים	**דורון אביב** **יו"ר הדירקטוריון**	**דפנה הרלב** **מנהלת כללית ודירקטורית**	**ליאור ברנזון** **סמנכ"לית כספים**

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר

		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
		2025	2024	2023
	ביאור	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות:				
ממכירת דירות וקרקעות	17	39,923	89,493	89,841
מעבודות בניה		28,527	55,467	116,013
דמי שכירות, שרותים, דמי שימוש ואחרות	17ב'	27,746	26,151	25,939
סה"כ הכנסות		96,196	171,111	231,793
עלויות:				
עלות הדירות והקרקעות שנמכרו	18	34,243	76,129	73,060
עלות עבודות בניה שבוצעו		31,228	56,045	103,295
עלות השרותים והוצאות אחזקה		3,118	3,215	2,559
סה"כ עלויות		68,589	135,389	178,914
רווח גולמי		27,607	35,722	52,879
רווח מהתאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה	12	27,697	17,012	44,093
		55,304	52,734	96,972
הוצאות מכירה ושיווק	19א'	2,038	2,592	1,491
הוצאות הנהלה וכלליות	19ב'	22,191	19,830	18,626
הכנסות אחרות, נטו	11ב'(2)(א)	(180)	(36,396)	(381)
רווח מפעולות		31,255	66,708	77,236
הוצאות מימון	20	25,040	35,865	33,110
הכנסות מימון	20	(8,858)	(4,254)	(2,077)
הוצאות מימון, נטו		16,182	31,611	31,033
חלק הקבוצה ברווח של חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו	11ב'	16,677	8,173	6,406
רווח לפני מסים על ההכנסה		31,750	43,270	52,609
מסים על ההכנסה (הטבת מס)	21	(7,509)	132,874	4,163
רווח (הפסד) נקי		39,259	(89,604)	48,446
רווח (הפסד) כולל אחר:				
סכומים אשר יסווגו בעתיד לדוח רווח והפסד:				
הפרשי שער בגין תרגום פעילויות חוץ		(5,337)	419	1,244
סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לרווח והפסד, נטו ממס:				
רווח מהערכה מחדש של רכוש קבוע		1,369	1,275	3,652
סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר לשנה		(3,968)	1,694	4,896
סה"כ רווח (הפסד) כולל לשנה, נטו ממס		35,291	(87,910)	53,342
רווח (הפסד) למניה – בסיסי ומדולל (בש"ח)	22	1.29	(2.96)	1.60

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
רווח (הפסד) לשנה מיוחס ל:			
בעלים של החברה האם	39,259	(89,604)	48,446
זכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-
	39,259	(89,604)	48,446
רווח (הפסד) כולל לשנה מיוחס ל:			
בעלים של החברה האם	35,291	(87,910)	53,342
זכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-
	35,291	(87,910)	53,342

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

	הון מניות	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	קרן הון בגין עסקאות עם בעלי שליטה	קרן הערכה מחדש של רכוש קבוע	עודפים	סה"כ מיוחס לבעלים של החברה האם	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2025	32	(403)	6,650	25,765	730,187	762,231	762,231
התנועה בשנת הדוח:							
רווח לשנה	-	-	-	-	39,259	39,259	39,259
הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ	-	(5,337)	-	-	-	(5,337)	(5,337)
הערכה מחדש של רכוש קבוע, נטו ממס	-	-	-	1,369	-	1,369	1,369
סה"כ רווח (הפסד) כולל לשנה	-	(5,337)	-	1,369	39,259	35,291	35,291
העברה לעודפים	-	-	-	(717)	717	-	-
דיבידנד	-	-	-	-	-	-	-
קרן הון בגין הלוואה מבעל שליטה, נטו ממס	-	-	-	-	-	-	-
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	32	(5,740)	6,650	26,417	770,163	797,522	797,522

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

(המשך)

	הון מניות	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	קרן הון בגין עסקאות עם בעלי שליטה	קרן הערכה מחדש של רכוש קבוע	עודפים	סה"כ מיוחס לבעלים של החברה האם	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2024	32	(822)	6,984	25,113	1,019,168	1,050,475	1,050,475
התנועה בשנת הדוח:							
הפסד לשנה	-	-	-	-	(89,604)	(89,604)	(89,604)
הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ	-	419	-	-	-	419	419
הערכה מחדש של רכוש קבוע, נטו ממס	-	-	-	1,275	-	1,275	1,275
סה"כ רווח (הפסד) כולל לשנה	-	419	-	1,275	(89,604)	(87,910)	(87,910)
העברה לעודפים	-	-	-	(623)	623	-	-
דיבידנד	-	-	-	-	(200,000)	(200,000)	(200,000)
קרן הון בגין הלוואה מבעל שליטה, נטו ממס	-	-	(334)	-	-	(334)	(334)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	32	(403)	6,650	25,765	730,187	762,231	762,231

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

(המשך)

	הון מניות	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	קרן הון בגין עסקאות עם בעלי שליטה	קרן הערכה מחדש של רכוש קבוע	עודפים	סה"כ מיוחס לבעלים של החברה האם	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2023	32	(2,066)	7,443	24,459	967,724	997,592	997,592
התנועה בשנת הדוח:							
רווח לשנה	-	-	-	-	48,446	48,446	48,446
הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ	-	1,244	-	-	-	1,244	1,244
הערכה מחדש של רכוש קבוע, נטו ממס	-	-	-	3,652	-	3,652	3,652
סה"כ רווח כולל לשנה	-	1,244	-	3,652	48,446	53,342	53,342
העברה לעודפים	-	-	-	(2,998)	2,998	-	-
קרן הון בגין הלוואה מבעל שליטה, נטו ממס	-	-	(459)	-	-	(459)	(459)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2023	32	(822)	6,984	25,113	1,019,168	1,050,475	1,050,475

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
תזרים מזומנים לפעילות שוטפת			
רווח (הפסד) לשנה	39,259	(89,604)	48,446
התאמות לסעיפי רווח והפסד:			
חלק הקבוצה בתוצאות של השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	(16,677)	(8,173)	(6,406)
שינוי בגין הטבות לעובדים	(113)	2,486	(38)
פחת	2,466	2,352	5,788
רווח מהתאמן שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	(27,697)	(17,012)	(44,093)
הוצאות מימון, נטו	16,182	31,611	31,033
הוצאות (הכנסות) מסים על הכנסה	(7,509)	132,874	4,163
מסים ששולמו, נטו	(6,000)	(1,459)	(90)
רווח ממימוש חברה כלולה	-	(47,423)	-
רווח ממימוש רכוש קבוע	(205)	-	-
התאמת שווי הוגן של מכשיר פיננסי בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, נטו	25	-	-
שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:			
קיטון (גידול) בלקוחות והכנסות לקבל	29,538	10,815	(34,557)
קיטון (גידול) בחייבים אחרים	(2,925)	1,306	1,511
קיטון (גידול) במלאי בניינים למכירה ומקדמות מלקוחות, נטו	16,340	37,672	(2,057)
גידול (קיטון) בהתחייבויות לספקים ונותני שירותים	2,948	(10,973)	(1,393)
גידול (קיטון) בזכאים ויתרות זכות	(6,164)	1,975	(5,680)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת (לפני שינויים במלאי מקרקעין)	39,468	46,447	(3,373)
שינוי במלאי מקרקעין, נטו	(5,145)	(976)	(1,468)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת	34,323	45,471	(4,841)
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה			
רכישה והשקעות בנדל"ן להשקעה ורכוש קבוע	(15,837)	(617)	(801)
תמורה ממכירת נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע	232	-	-
השקעה בחברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	(364)	(3,497)	(10,435)
תמורה ממימוש נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	1,321	-	-
החזר השקעה בחברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	-	-	6,606
ריבית שהתקבלה	7,582	4,192	2,023
שינוי במזומנים מוגבלים במשיכה	7,902	(8,999)	(3,253)
דיבידנד שהתקבל מחברות כלולות	1,913	7,013	9,530
הנפקת שטר הון לחברה אחות	-	-	(670)
הלוואות (שניתנו) שנתקבלו לז"ק	3,216	(3,929)	-
תמורה ממכירת חברה כלולה (ראה ביאור 11ב'(2)(א))	-	625,000	-
מסים ששולמו בגין מכירת חברה כלולה (ראה ביאור 11ב'(2)(א))	-	(115,270)	-
מזומנים נטו שנבעו מפעילות השקעה	5,965	503,893	3,000

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
תזרימי מזומנים מפעילות מימון			
שינוי באשראי לזמן קצר מבנקים, נטו	5,253	(53,468)	(5,266)
פרעון הלוואה מצד קשור	-	(12,192)	-
קבלת הלוואות לזמן ארוך	-	50,000	50,000
פרעון הלוואות לזמן ארוך	(44,823)	(141,678)	(33,228)
דיבידנד ששולם	-	(200,000)	-
ריבית ששולמה	(16,213)	(32,748)	(26,129)
מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון	(55,783)	(390,086)	(14,623)
עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים	(15,495)	159,278	(16,464)
מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	194,447	35,110	51,270
השפעת תנודות בשער החליפין על יתרות מזומנים ושווי מזומנים	(846)	59	304
מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	178,106	194,447	35,110

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 1 - כ ל ל י

א. היישות המדווחת:

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ (להלן - "החברה") הינה חברה תושבת ישראל אשר התאגדה בישראל וכתובתה ברחוב זבוטינסקי 7 ברמת גן.

החברה מוחזקת בחלקים שווים בידי ג.ב.א. אביב בע"מ ונכסי ד. הרלב בע"מ, חברות אשר מלוא הון המניות של כל אחת מהן מוחזק בידי מר דורון אביב וגב' דפנה הרלב, בהתאמה.

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025, כוללים את אלה של החברה ושל החברות הבנות שלה (להלן יחד: "הקבוצה"), וכן את זכויות הקבוצה בחברות כלולות, ובעסקאות משותפות.

ב. הגדרות:

החברה	-	קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ.
הקבוצה	-	החברה והחברות המוחזקות על ידה.
חברות מאוחדות/חברות בנות	-	חברות, אשר לחברה שליטה בהן (כהגדרתה ב-IFRS 10 "דוחות כספיים מאוחדים") במישרין או בעקיפין אשר דוחותיהן הכספיים מאוחדים באופן מלא במישרין או בעקיפין עם דוחות החברה.
חברות מוחזקות	-	חברות מאוחדות, וחברות כלולות, לרבות שותפות או עסקה משותפת, שהשקעת החברה בהן כלולה, במישרין או בעקיפין, בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.
הסדרים משותפים	-	הסדרים בהם לקבוצה שליטה משותפת אשר הושגה על ידי הסכם חוזי הדורש הסכמה פה אחד לגבי הפעילויות שמשפיעות באופן משמעותי על התשואות של ההסדר.
צד קשור	-	כמשמעותו בתקן דיווח כספי בינלאומי IAS 24 (מתוקן) בדבר צדדים קשורים.
בעל עניין	-	כהגדרתו בחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968.
בעל שליטה	-	כהגדרתו בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.
דולר	-	דולר של ארצות הברית.

ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים

א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS):

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים IFRS Accounting Standards (להלן: "תקני IFRS") ופרשנויות להם שפורסמו על ידי הועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB). עיקרי המדיניות החשבונאית המפורטים בהמשך יושמו באופן עקבי לגבי כל תקופות הדיווח המוצגות בדוחות כספיים מאוחדים אלה, פרט לשינויים במדיניות החשבונאית שנבעו מיישום של תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות אשר נכנסו לתוקף במועד הדוחות הכספיים. הדוחות המאוחדים אושרו לפרסום על ידי הדירקטוריון החברה ביום 24 במאי 2026.

ב. מטבע פעילות ומטבע הצגה:

הדוחות הכספיים המאוחדים מוצגים בש"ח, שהינו מטבע הפעילות של החברה ושל עיקר חברותיה המוחזקות, ומעוגלים לאלף הקרוב, למעט אם צויין אחרת. למטרת איחוד הדוחות הכספיים, התוצאות והמצב הכספי של כל אחת מחברות הקבוצה מתורגמים לש"ח.

להלן נתונים על שערי החליפין והמדדים:

	מדד בגין		
	מדד המחירים לצרכן בנקודות	מדד תשומות הבניה בנקודות	דולר ש"ח ל-1 דולר
תאריך הדוחות הכספיים:			
ליום 31 בדצמבר 2025	141.2	140.2	3.190
ליום 31 בדצמבר 2024	137.9	133.2	3.647
ליום 31 בדצמבר 2023	133.4	129.8	3.627
שיעורי השינוי:	%	%	%
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	2.39	5.25	(12.53)
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	3.37	2.61	0.55
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	3.34	1.96	3.07

ג. יישום תקנות ניירות ערך:

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

ד. תקופת המחזור התפעולי:

לקבוצה שני מחזורים תפעוליים. בהתייחס לתחום יזמות הנדל"ן, המחזור התפעולי של הקבוצה עולה על שנה ונמשך כארבע שנים. בהתייחס ליתר הפעולות של הקבוצה, המחזור התפעולי הינו שנה. עקב כך כוללים הרכוש השוטף וההתחייבויות השוטפות פריטים המיועדים והצפויים להתממש במהלך המחזור התפעולי של פעילות יזמות הנדל"ן הנמשך עד ארבע שנים.

ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)

ה. שיקול דעת בישום מדיניות חשבונאית:

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

בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, נדרשה הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן.

האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו האומדנים ובכל תקופה עתידית מושפעת.

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

- **עלויות צפויות בגין חוזה:**

הקבוצה אומדת את סך העלויות שנותרו לביצוע בגין חוזה בהתאם להערכת כמויות, מחירים ולוחות זמנים צפויים לצורך אמידת שיעור ההשלמה המשמש לקביעת סכום ההכנסות שיוכרו מידי תקופה.

- **הכרה בנכס מס נדחה בגין הפסדים לצרכי מס:**

למידע על הפסדים בגינם הכירה הקבוצה בנכס מס נדחה, ראה ביאור 21 בדבר מסים על ההכנסה.

- **מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה:**

במסגרת הערכת השווי של נכסי נדל"ן להשקעה נאמד שיעור התשואה הצפוי על נכס הנדל"ן להשקעה, המשמש בקביעת שווי הנדל"ן. למידע בדבר השפעת השינויים בתשואות הצפויות על השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, ראה ביאור 12, בדבר נדל"ן להשקעה.

ו. קביעת שווי הוגן:

לצורך הכנת דוחות הכספיים, נדרשת הקבוצה לקבוע את השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות מסוימים. מידע נוסף אודות ההנחות ששימשו בקביעת שווי הוגן נכלל בביאורים הבאים:

- בדבר נדל"ן להשקעה - ראה ביאור 12;
- בדבר עלות מבנים המשמשים כרכוש קבוע - ראה ביאור 13;
- בדבר מכשירים פיננסיים - ראה ביאור 25, וכן

בקביעת השווי ההוגן של נכס או התחייבות, משתמשת הקבוצה בנתונים נצפים מהשוק ככל שניתן.

מדידות שווי הוגן מחולקות לשלוש רמות במידרג השווי ההוגן בהתבסס על הנתונים ששימשו בהערכה, כדלקמן:

- רמה 1 - מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשוק פעיל לנכסים או התחייבויות זהים.
- רמה 2 - נתונים נצפים מהשוק, במישרין או בעקיפין, שאינם כלולים ברמה 1 לעיל.
- רמה 3 - נתונים שאינם מבוססים על נתוני שוק נצפים.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית

כללי המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בעקביות לכל התקופות המוצגות בדוחות מאוחדים אלה על ידי ישויות הקבוצה, למעט שינויים במדיניות החשבונאית, בדבר תקנים חדשים, פרשנויות חדשות ותיקונים לתקנים המשפיעים על התקופה הנוכחית ו/או על תקופות דיווח קודמות.

א. מזומנים ושווי מזומנים:

מזומנים ושווי מזומנים כוללים מזומנים הניתנים למימוש מיידי, פיקדונות הניתנים למשיכה מיידית וכן פיקדונות לזמן קצוב אשר אין מגבלה בשימוש בהם ואשר מועד פירעונם, במועד ההשקעה בהם, אינו עולה על שלושה חודשים.

מזומנים אשר מוגבלים בשימוש על ידי הקבוצה בגין הסכמי אשראי, או אשר שימושם מוגבל לשימוש עבור פרויקטים בלבד במסגרת חשבונות ליווי לפרויקטים אלו, מסווגים על ידי הקבוצה כמזומנים מוגבלים בשימוש על פני הדוח על המצב הכספי.

ב. בסיס האיחוד:

(1) כללי:

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה כוללים את הדוחות הכספיים של החברה ושל ישויות, הנשלטות על ידי החברה, במישרין או בעקיפין. חברה משקיעה שולטת בחברה מושקעת כאשר היא חשופה, או שיש לה זכויות, לתשואות משתנות הנובעות מהחזקתה במושקעת, וכאשר יש לה יכולת להשפיע על אותן תשואות באמצעות הפעלת כוח על המושקעת.

תוצאות הפעילות של חברות בנות שנרכשו או מומשו במהלך תקופת הדיווח נכללים בדוחות הרווח או הפסד המאוחדים של החברה החל מהמועד בו הושגה השליטה או עד למועד בו הופסקה השליטה, לפי העניין.

דוחות כספיים של חברות מאוחדות הערוכים שלא על פי המדיניות החשבונאית של הקבוצה מותאמים, לפני איחודם, למדיניות החשבונאית המיושמת על ידי הקבוצה.

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

(2) השקעות בחברות כלולות ועסקאות משותפות המטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני:

חברות כלולות הינן ישויות בהן יש לקבוצה השפעה מהותית על המדיניות הכספית והתפעולית, אך לא הושגה בהן שליטה או שליטה משותפת. קיימת הנחה הניתנת לסתירה, לפיה החזקה בשיעור של 20% עד 50% במוחזקת מקנה השפעה מהותית. עסקאות משותפות הינן הסדרים משותפים (הסדרים הכוללים הסכמה חוזית לפיה הקבוצה וצדדים אחרים ינהלו את הפעילות תחת מנגנון שליטה משותפת, כך שהחלטות הנוגעות לאסטרטגיה הפיננסית והתפעולית של ההסדר יתקבלו בהסכמה פה אחד של הצדדים) בהם לקבוצה יש זכות לנכסים נטו של ההסדר. השקעה בחברות כלולות מטופלת בהתאם לשיטת השווי המאזני ומוכרות לראשונה לפי עלותה. עלות ההשקעה כוללת עלויות עסקה. הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את חלקה של הקבוצה בהכנסות ובהוצאות וברווח או הפסד או ברווח כולל אחר של חברות מוחזקות, המטופלות לפי שיטת שווי המאזני, לאחר תיאומים הנדרשים כדי להתאים את המדיניות החשבונאית לזו של הקבוצה מהיום בו מתקיימת ההשפעה המהותית או השליטה המשותפת ועד ליום שבו לא מתקיימת עוד ההשפעה המהותית או השליטה המשותפת. כאשר חלקה של הקבוצה בהפסדים עולה על ערך הזכויות של הקבוצה בחברה, המטופלת בהתאם לשיטת השווי המאזני, הערך בספרים של אותן זכויות (כולל כל השקעה לזמן ארוך המהווה חלק מההשקעה במוחזקת) מופחת לאפס במקרים בהם חלקה של הקבוצה בהשקעה לזמן ארוך המהווה חלק מההשקעה במוחזקת שונה מחלקה בהון המוחזקת, הקבוצה ממשיכה להכיר בחלקה בהפסדי המוחזקת, לאחר איפוס ההשקעה ההונית, בהתאם לשיעור זכאותה הכלכלית בהשקעה לזמן ארוך, לאחר איפוס הזכויות כאמור. הקבוצה אינה מכירה בהפסדים נוספים של החברה המוחזקת, אלא אם לקבוצה יש מחויבות לתמיכה בחברה המוחזקת או אם שילמה סכומים בעבורה.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ב. בסיס האיחוד: (המשך)

(3) הסדרים משותפים:

"הסדר משותף" הוא הסכמה חוזית לפיה הקבוצה וצדדים אחרים מבצעים פעילות כלכלית הכפופה לשליטה משותפת. שליטה משותפת מתקיימת כאשר ההסדר החוזי כולל דרישה, כי החלטות הנוגעות לאסטרטגיה הפיננסית והתפעולית של העסקה, יתקבלו בהסכמה פה אחד של הצדדים ששולטים במשותף בעסקה המשותפת.

קיימים שני סוגי הסדרים משותפים. סוג ההסדר תלוי בזכויות ובמחויבויות הצדדים להסדר:
"עסקה משותפת" הינה הסדר משותף אשר לצדדים לו יש זכויות בנכסים נטו המיוחסים להסדר. בהסדרים משותפים המהווים עסקה משותפת, הקבוצה מכירה בעסקה המשותפת כהשקעה ומטפלת בה בשיטת השווי המאזני. לעניין שיטת השווי המאזני ראה סעיף (2) לעיל.
"פעילות משותפת" היא הסדר משותף אשר לצדדים לו יש זכויות בנכסים, ומחויבויות בנוגע להתחייבויות, המיוחסים להסדר.

בהסדרים משותפים המהווים פעילות משותפת, הקבוצה מכירה בדוח על המצב הכספי של הקבוצה בחלקה היחסי בנכסי הפעילות המשותפת והתחייבויותיה, לרבות נכסים המוחזקים והתחייבויות שהתהוו באופן משותף. דוח רווח או הפסד כולל את חלקה היחסי של הקבוצה בהכנסותיה והוצאותיה של הפעילות המשותפת, לרבות הכנסות שהופקו והוצאות שהתהוו באופן משותף.

פעילות משותפת אשר הקבוצה צד לה והינה בעלת זכויות לנכסים, ומחויבויות להתחייבויות המיוחסות לאותה פעילות, אך עם זאת אינה בעלת שליטה משותפת עליה, זכויות הקבוצה בפעילות המשותפת האמורה מוצגות בדוחות הכספיים באופן דומה לפעילות משותפת אשר לחברה שליטה משותפת עליה.

עסקאות בין חברות הקבוצה לפעילויות משותפות המוחזקות בידי החברה מוכרות רק בגובה חלקם של הצדדים האחרים בפעילות המשותפת.

ג. מטבע חוץ:

פעילות חוץ:

הנכסים וההתחייבויות של פעילויות חוץ, תורגמו לש"ח לפי שערי החליפין שבתוקף למועד הדיווח. ההכנסות וההוצאות של פעילויות החוץ, תורגמו לש"ח לפי שערי החליפין שבתוקף במועדי העסקאות.

הפרשי השער בגין התרגום מוכרים ברווח כולל אחר ומוצגים בהון בקרן תרגום של פעילויות חוץ (להלן: "קרן תרגום").

בעת מימוש של פעילות חוץ המביא לאובדן שליטה, השפעה מהותית או שליטה משותפת, הסכום המצטבר בקרן התרגום שנובע מפעילות החוץ מסווג לרווח והפסד כחלק מהרווח או ההפסד מהמימוש.

בנוסף, בעת שינויים בשיעור ההחזקה של הקבוצה בחברה בת שכוללת פעילות חוץ, תוך שימור השליטה בחברה הבת, חלק יחסי של הסכום המצטבר של הפרשי השער שהוכרו ברווח הכולל האחר מיוחס מחדש לזכויות שאינן מקנות שליטה.

כאשר הקבוצה ממשת חלק מההשקעה שהינה חברה כלולה או עסקה משותפת הכוללת פעילות חוץ, תוך שימור השפעה מהותית או שליטה משותפת, החלק היחסי של הסכום המצטבר של הפרשי השער מסווג לרווח והפסד.

ככלל, הפרשי שער בגין הלוואות שנתקבלו או הועמדו לפעילויות חוץ, לרבות פעילויות חוץ שהינן חברות בנות, מוכרים ברווח והפסד בדוחות המאוחדים.

כאשר סילוקן של הלוואות שנתקבלו או שהועמדו לפעילות חוץ אינו מתוכנן ואינו צפוי בעתיד הנראה לעין, רווחים והפסדים מהפרשי שער הנובעים מפריטים כספיים אלה נכללים כחלק מההשקעה בפעילות החוץ, נטו, מוכרים ברווח כולל אחר ומוצגים בהון כחלק מקרן תרגום של פעילויות חוץ.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. מכשירים פיננסיים:

נכסים פיננסיים:

(א) כללי:

נכסים פיננסיים מוכרים בדוח על המצב הכספי כאשר הקבוצה הופכת להיות צד לתנאים החוזיים של המכשיר. מקום שרכישה או מכירה של השקעה הינן תחת חוזה שתנאיו דורשים העברת ההשקעה במסגרת הזמן המקובלת על ידי השוק המתייחס, ההשקעה מוכרת או נגרעת במועד המסחר (המועד בו הקבוצה התחייבה לרכוש או למכור את הנכס).

השקעות בנכסים פיננסיים מוכרות לראשונה על פי שוויין ההוגן, בתוספת עלויות עסקה, למעט אותם נכסים פיננסיים המסווגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, אשר מוכרים לראשונה לפי שוויים ההוגן. עלויות עסקה בגין נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד נזקפות כהוצאה מיידית לרווח או הפסד.

לאחר ההכרה לראשונה, נכסים פיננסיים יימדדו בעלות מופחתת או בשווי הוגן בהתאם לסיווגם.

(ב) סיווג נכסים פיננסיים:

מכשירי חוב נמדדים בעלות מופחתת כאשר מתקיימים שני התנאים הבאים:

- המודל העסקי של הקבוצה הינו להחזיק את הנכסים במטרה לגבות תזרימי מזומנים חוזיים, וכן
- התנאים החוזיים של הנכס קובעים תאריכים מדויקים בהם יתקבלו תזרימי המזומנים החוזיים אשר מהווים תשלומי קרן וריבית בלבד.

מכשירי חוב נמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר כאשר מתקיימים שני התנאים הבאים:

- המודל העסקי של הקבוצה הינו החזקת הנכסים במטרה לגבות תזרימי מזומנים חוזיים ומכירתם, וכן
- התנאים החוזיים של הנכס קובעים תאריכים מדויקים בהם יתקבלו תזרימי המזומנים החוזיים אשר מהווים תשלומי קרן וריבית בלבד.

כל יתר הנכסים הפיננסיים נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

(ג) נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות מופחתת ושיטת הריבית האפקטיבית:

עלות מופחתת של נכס פיננסי הינה הסכום שבו נמדד הנכס הפיננסי בעת הכרה לראשונה בניכוי תשלומי קרן, בתוספת או בניכוי ההפחתה המצטברת, תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית, של הפרש כלשהו בין הסכום הראשוני לבין סכום הפירעון, מותאם בגין הפרשה להפסד כלשהי.

שיטת הריבית האפקטיבית הינה שיטה המשמשת לחישוב העלות המופחתת של מכשיר חוב ולהקצאה ולהכרה בהכנסת הריבית ברווח או הפסד על פני התקופה הרלוונטית.

הכנסות ריבית מחושבות תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית. החישוב מבוצע על ידי יישום שיעור הריבית האפקטיבי לערך בספרים ברוטו של נכס פיננסי למעט:

- עבור נכסים פיננסיים פגומים עקב סיכון אשראי, שנרכשו או שנוצרו, החל ממועד ההכרה לראשונה, הקבוצה מיישמת את שיעור הריבית האפקטיבי המותאם לסיכון אשראי לעלות המופחתת של הנכס הפיננסי.
- עבור נכסים פיננסיים שאינם נכסים פיננסיים פגומים עקב סיכון אשראי, שנרכשו או שנוצרו אך לאחר מכן הפכו לנכסים פיננסיים פגומים עקב סיכון אשראי, הקבוצה מיישמת את שיעור הריבית האפקטיבי לעלות המופחתת של הנכס הפיננסי (בניכוי הפרשה להפסדי אשראי חזויים) בתקופות דיווח עוקבות. אם בתקופות דיווח עוקבות סיכון האשראי של המכשיר הפיננסי משתפר כך שהנכס הפיננסי אינו פגום עוד עקב סיכון אשראי, הקבוצה תחשב את הכנסות הריבית בתקופות דיווח עוקבות על ידי יישום שיעור הריבית האפקטיבי לערך בספרים ברוטו.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. מכשירים פיננסיים: (המשך)

(ד) נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד נמדדים בשווי הוגן בסוף כל תקופת דיווח. כל רווח או הפסד הנובע משינויים בשווי ההוגן, לרבות אלה שמקורם בשינויים בשערי חליפין, מוכר ברווח או הפסד בתקופה בה התרחש השינוי (למעט אלה המשמשים ביחסי גידור). הרווח או ההפסד נטו המוכר ברווח או הפסד מגלם בתוכו כל דיבידנד או ריבית שנצמחו בגין הנכס הפיננסי. לעניין אופן קביעת השווי ההוגן, ראה ביאור 25.

(ה) ירידת ערך נכסים פיננסיים:

לגבי לקוחות, חייבים בגין חכירה ונכסי חוזה לפי IFRS 15, הקבוצה בחרה ליישם את הגישה המקלה למדידת ההפרשה לירידת ערך לפי הסתברות לחדלות פירעון לכל אורך חיי המכשיר (lifetime).
לגבי כל יתר המכשירים הפיננסיים ,הקבוצה מכירה בהפרשה לירידת ערך לפי הפסדי האשראי החזויים לאורך כל חיי המכשיר כאשר חלה עלייה משמעותית בסיכון האשראי ממועד ההכרה בהם לראשונה .אם לעומת זאת ,סיכון האשראי של המכשיר הפיננסי לא עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה בו לראשונה, הקבוצה מודדת את ההפרשה לירידת ערך לפי הסתברות לחדלות פירעון ב 12 -החודשים הקרובים.
הבחינה האם להכיר בהפרשה לירידת ערך לפי הפסדי האשראי החזויים לכל אורך חיי המכשיר מבוססת על הסיכון לכשל ממועד ההכרה לראשונה ולא רק כאשר קיימת ראיה אובייקטיבית לירידת ערך במועד הדיווח או כשהכשל התרחש בפועל.
הפסדי האשראי החזויים לכל אורך חיי המכשיר הינם הפסדי האשראי החזויים הנובעים מכל אירועי הכשל האפשריים במהלך אורך החיים החזוי של מכשיר פיננסי. לעומת זאת, הפסדי אשראי חזויים בתקופת 12 חודש הינם החלק מהפסדי אשראי חזויים לאורך כל חיי המכשיר אשר מייצג את הפסדי האשראי החזויים הנובעים מאירועי כשל במכשיר פיננסי שהם אפשריים בתוך 12 חודשים לאחר מועד הדיווח.

התחייבויות פיננסיות ומכשירים הוניים שהונפקו על-ידי הקבוצה:

(1) סיווג כהתחייבות פיננסית או כמכשיר הוני:

התחייבויות ומכשירים הוניים שהונפקו על ידי הקבוצה מסווגים כהתחייבויות פיננסיות או כמכשיר הוני בהתאם למהות ההסדרים החוזיים ולהגדרת התחייבות פיננסית ומכשיר הוני.

(2) מכשירים הוניים:

מכשיר הוני הוא כל חוזה המעיד על זכות שייר בנכסי הקבוצה לאחר הפחתת כל התחייבויותיה. מכשירים הוניים שהונפקו על ידי הקבוצה נרשמים לפי תמורת הנפקתם בניכוי הוצאות המתייחסות במישרין להנפקת מכשירים אלו.

רכישה עצמית של מכשירי ההון של הקבוצה מוכרת ומופחתת ישירות בהון. לא מוכר כל רווח או הפסד ברכישה, מכירה, הנפקה או ביטול של מכשירי ההון של הקבוצה.

(3) התחייבויות פיננסיות:

ההתחייבויות הפיננסיות (הלוואות מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים נוספים) מוכרות לראשונה בשווי הוגן לאחר ניכוי עלויות עסקה. לאחר מועד ההכרה הראשונית התחייבויות פיננסיות אלה נמדדות בעלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.
שיטת הריבית האפקטיבית היא שיטה לחישוב העלות המופחתת של התחייבות פיננסית ושל הקצאת הוצאות ריבית על פני תקופת האשראי הרלוונטית. שיעור הריבית האפקטיבי הוא השיעור שמנכה באופן מדויק את הזרם החזוי של תזרימי המזומנים העתידיים על פני אורך החיים הצפוי של ההתחייבות הפיננסית לערכה בספרים, או מקום שמתאים, לתקופה קצרה יותר.

(4) גריעה של התחייבויות פיננסיות:

הקבוצה גורעת התחייבות פיננסית כאשר ורק כאשר ההתחייבות הפיננסית נפרעת, מבוטלת או פוקעת. ההפרש בין הערך בספרים של ההתחייבות הפיננסית שסולקה בין התמורה ששולמה מוכר ברווח או הפסד.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ה. רכוש קבוע:

רכוש קבוע הוא פריט מוחשי, אשר מוחזק לצורך שימוש בייצור או בהספקת סחורות או שירותים, אשר חזוי כי ישתמשו בו יותר מתקופה אחת. הקבוצה מציגה את פריטי הרכוש הקבוע שלה באופן הבא:

במודל הערכה מחדש:

קרקעות ומבנים מוצגים בדוח על המצב הכספי בסכומים משוערכים. הסכומים המשוערכים מהווים את שוויים ההוגן של אותם נכסים במועד ביצוע ההערכה מחדש, הנקבע לפי ראיות מבוססות שוק באמצעות הערכת שווי המבוצעת על ידי מעריכי שווי מוסמכים, בניכוי פחת שנצבר ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו לאחר מכן. גידול בערך בספרים של פריטי רכוש קבוע כתוצאה מהערכה מחדש נזקף לרווח הכולל האחר, פרט לגידול שמוכר ברווח או הפסד עד לסכום שבו מתבטל הפסד כתוצאה מהערכה מחדש של אותם נכסים, שהוכר קודם לכן ברווח או הפסד. קיטון בערך בספרים של פריטי הרכוש הקבוע הנ"ל כתוצאה מהערכה מחדש נזקף תחילה לרווח הכולל האחר עד לאיפוס קרן ההון המתייחסת, ויתרת הקיטון, אם קיימת, מוכרת ברווח והפסד. קרן הערכה מחדש מסווגת לעודפים במשך תקופת השימוש בנכס. כאשר נכס משוערך נמכר או יוצא משימוש, יתרת העודף של קרן הערכה מחדש המתייחסת לאותו נכס מועברת ישירות לעודפים.

במודל העלות:

יתר פריטי הרכוש הקבוע של הקבוצה נמדדים לפי העלות בניכוי פחת שנצבר והפסדים מירידת ערך. העלות כוללת הוצאות הניתנות לייחוס במישרין לרכישת הנכס. עלות נכסים שהוקמו באופן עצמי כוללת את עלות החומרים ושכר עבודה ישיר, וכן כל עלות נוספת שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למיקום ולמצב הדרושים לכך שהוא יוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה. עלות תוכנה שנרכשה, המהווה חלק בלתי נפרד מתפעול הציוד הקשור מוכרת כחלק מעלות ציוד זה.

רווח או הפסד מגריעת פריט רכוש קבוע נקבעים לפי השוואת התמורה נטו מגריעת הנכס לערך בספרים, ומוכרים נטו בסעיף הכנסות (הוצאות) אחרות בדוח רווח והפסד.

עלויות עוקבות:

עלות החלפת חלק מפריט רכוש קבוע ועלויות עוקבות אחרות מוכרות כחלק מהערך בספרים של אותו רכוש קבוע אם צפוי כי ההטבה הכלכלית העתידית הגלומה בהן תזרום אל הקבוצה ואם עלותו ניתנת למדידה באופן מהימן. חלק מפריט רכוש קבוע שהוחלף נגרע. עלויות תחזוקה שוטפות של פריטי רכוש קבוע נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ה. רכוש קבוע (המשך)

פחת:

פחת הוא הקצאה שיטתית של הסכום בר-פחת של נכס על פני אורך חייו השימושיים. סכום בר-פחת הוא העלות של הנכס, או סכום אחר המחליף את העלות, בניכוי ערך השייר של הנכס.

נכס מופחת כאשר הוא זמין לשימוש, דהיינו כאשר הוא הגיע למיקום ולמצב הדרושים על מנת שהוא יוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה.

פחת נזקף לדוח רווח והפסד לפי שיטת הקו הישר על פני אומדן אורך החיים השימושי של כל חלק מפריטי הרכוש הקבוע, מאחר ושיטה זו משקפת את תבנית הצריכה החזויה של ההטבות הכלכליות העתידיות הגלומות בנכס בצורה הטובה ביותר. נכסים חכורים לרבות קרקעות בחכירות מימוניות מופחתים על פני התקופה הקצרה מבין תקופת החכירה ואורך החיים השימושיים של הנכסים, אלא אם צפוי באופן סביר שהקבוצה תקבל בעלות על הנכס בתום תקופת החכירה. קרקעות בבעלות אינן מופחתות.

אומדן אורך החיים השימושי לתקופה השוטפת ולתקופות ההשוואה הינו כדלקמן:

- בניינים 25 שנים
- רהוט, ציוד ומטלטלין 3-10 שנים
- כלי רכב 5-7 שנים

האומדנים בדבר שיטת הפחת, אורך החיים השימושיים וערך השייר נבחנים מחדש לפחות בכל סוף שנה ומותאמים בעת הצורך.

ו. נדל"ן להשקעה:

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה - או חלק ממבנה - או שניהם) המוחזק על ידי הקבוצה לצורך הפקת דמי שכירות או לצורך עליית ערך הונית, או שניהם, ושלא לצורך שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל. נדל"ן להשקעה כאמור כולל גם נכסי נדל"ן להשקעה, המצויים בתהליכי הקמה ופיתוח.

הנדל"ן להשקעה של הקבוצה כולל מבנים וקרקעות המצויים בבעלות או בחכירה. נדל"ן להשקעה מוכר לראשונה בעלות. עלויות ראשוניות ישירות שהתהוו ברכישה לראשונה של נדל"ן להשקעה התווספו לערך בספרים של הנכס ומוכרות כהוצאה בסעיף "רווח (הפסד), נטו מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה". בתקופות העוקבות נמדד הנדל"ן להשקעה בשוויו ההוגן. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, ולגבי נכסים מסויימים גם כאלו שמקורם בשינויים בשערי חליפין, נכללים ברווח והפסד בתקופה בה הם נבעו בסעיף "רווח (הפסד), נטו מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה". נדל"ן להשקעה, כאמור, כולל גם נכסי נדל"ן להשקעה המצויים בתהליכי הקמה ופיתוח. נדל"ן להשקעה בהקמה נמדד לפי שווי הוגן, כאשר ניתן לאמוד באופן מהימן את שוויו. עלויות אשראי מהוונות לנדל"ן להשקעה בהקמה.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ז. מלאי בנינים למכירה, מקרקעין ודירות למגורים:

מלאי בנינים למכירה כולל מבנים אשר מוקמים בידי הקבוצה לצרכי מכירה במהלך העסקים הרגיל. מלאי בנינים למכירה, מקרקעין ודירות למגורים נמדד כנמוך מבין העלות וערך המימוש נטו. עלות המלאי כוללת את העלויות לרכישת המלאי (לרבות מסי רכישה ודמי חכירה ששולמו מראש) ולהבאתו למקומו ולמצבו הקיימים. במקרה של מלאי בתהליך הבניה ומלאי בניינים גמורים, כוללת העלות את החלק המיוחס של תקורות הבניה, לרבות היוון עלויות מימון כמפורט בסעיף ח להלן. ערך המימוש נטו הוא אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל, בניכוי אומדן העלות להשלמה ואומדן העלויות הדרושות לביצוע המכירה.

מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציה בתמורה למתן שירותי בניה למוכר המקרקעין, מוכר כנכס בדוח הכספי לפי שווים ההוגן במועד מסירת הקרקע במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בניה.

מלאי המקרקעין בעסקאות כאמור, אינו כולל את רכיב הקרקע שנשאר בבעלות בעל הקרקע.

בתקופות עוקבות, ההתחייבות הפיננסית נמדדת מחדש בהתאם לתזרימי המזומנים הצפויים להיות משולמים, כאשר הם מהוונים לפי שיעור הריבית האפקטיבית המקורית של ההתחייבות מידי תקופה. שינויים הנובעים משינויים באומדן תזרימי המזומנים, הינם חלק מעלויות המימון בגין ההתחייבויות הפיננסיות בקומבינציות התקבולים ומהוונים לעלות הנכס. החברה מהוונת למלאי המהווה נכס כשיר עלויות אשראי הנובעות מחלוף הזמן בלבד.

אופן הקצאת עלויות למלאי דירות בתחום הנדל"ן היזמי - הקבוצה מייחסת את העלויות לכל חוזה מכר בנפרד על מנת לשקף את תמחור עלויות החוזה מול הלקוח. במסגרת זו, עלויות קרקע (לרבות אגרות, היטלים ומימון בגין קרקע) וכן יתר עלויות הבניה המשותפות שלא ניתנות לזיהוי עם דירה ספציפית, מיוחסות לכל חוזה בהתאם למחיר המכירה של הדירה ביחס לסך המכירות שינבעו מהבנין כולו.

ח. מלאי בנינים למכירה, מקרקעין ודירות למגורים:

מלאי בנינים למכירה כולל מבנים אשר מוקמים בידי הקבוצה לצרכי מכירה במהלך העסקים הרגיל. מלאי בנינים למכירה, מקרקעין ודירות למגורים נמדד כנמוך מבין העלות וערך המימוש נטו. עלות המלאי כוללת את העלויות לרכישת המלאי (לרבות מסי רכישה ודמי חכירה ששולמו מראש) ולהבאתו למקומו ולמצבו הקיימים. במקרה של מלאי בתהליך הבניה ומלאי בניינים גמורים, כוללת העלות את החלק המיוחס של תקורות הבניה, לרבות היוון עלויות מימון כמפורט בסעיף ט' להלן. ערך המימוש נטו הוא אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל, בניכוי אומדן העלות להשלמה ואומדן העלויות הדרושות לביצוע המכירה.

אופן הקצאת עלויות למלאי דירות בתחום הנדל"ן היזמי - הקבוצה מייחסת את העלויות לכל חוזה מכר בנפרד על מנת לשקף את תמחור עלויות החוזה מול הלקוח. במסגרת זו, עלויות קרקע (לרבות אגרות, היטלים ומימון בגין קרקע) וכן יתר עלויות הבניה המשותפות שלא ניתנות לזיהוי עם דירה ספציפית, מיוחסות לכל חוזה בהתאם למחיר המכירה של הדירה ביחס לסך המכירות שינבעו מהבנין כולו.

ט. היוון עלויות אשראי:

עלויות אשראי ספציפי ועלויות אשראי שאינו ספציפי הוונו לנכסים כשירים במהלך תקופת הכשרתם והכנתם עד למועד בו החלה הקמת הפרוייקט בפועל ומכירתו. עלויות אשראי שאינו ספציפי מהוונות באותו אופן לאותה השקעה בנכסים כשירים או לאותו חלק ממנה שלא ממומן באשראי ספציפי תוך שימוש בשיעור שהוא הממוצע המשוקלל של שיעורי העלות בגין אותם מקורות אשראי שעלותם לא הוונה באופן ספציפי. הפרשי שער הנובעים מאשראי במטבע חוץ, מהוונים במידה שהם נחשבים כתיאום לעלויות הריבית. עלויות אשראי אחרות נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן.

מאחר ובחוזי המכר של החברה השליטה על הדירות הנמכרות מועברת על פני זמן, הקבוצה מפסיקה להוון עלויות אשראי במועד קבלת היתר הבנייה, אשר מהווה את המועד בו הסתיימו באופן מהותי כל הפעילויות הנדרשות לצורך המכירה.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י. ירידת ערך:

(1) הצגה של ירידת ערך נכסים פיננסיים ונכסי חוזה:

הפרשה להפסדי אשראי חזויים בגין נכס פיננסי הנמדד בעלות מופחתת, מוצגת בניכוי מהערך בספרים ברוטו של הנכס הפיננסי.

(2) השקעות בחברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני:

השקעה בחברה כלולה נבחנת בקשר לירידת ערך, כאשר קיימת ראייה אובייקטיבית המצביעה על ירידה בתזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מההשקעה. במידה וקיימת ראיה אובייקטיבית המצביעה על כך שיתכן שנפגם ערכה של ההשקעה, הקבוצה מבצעת הערכה של סכום בר ההשבה של ההשקעה שהינו הגבוה מבין שווי השימוש ומחיר המכירה נטו שלה. בקביעת שווי שימוש של השקעה בחברה כלולה הקבוצה אומדת את חלקה בערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים, אשר חזוי שיופקו על ידי החברה הכלולה, כולל תזרימי המזומנים מהפעילויות של החברה הכלולה והתמורה ממימושה הסופי של ההשקעה, או את הערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים אשר חזוי כי ינבעו מדיבידנדים שיתקבלו ומהמימוש הסופי.

הפסד מירידת ערך מוכר כאשר הערך בספרים של ההשקעה, לאחר יישום שיטת השווי המאזני, עולה על הסכום בר ההשבה, ונזקף לרווח והפסד.

הפסד מירידת ערך אינו מוקצה לנכס כלשהו, לרבות למוניטין המהווה חלק מחשבון ההשקעה בחברה כלולה זו.

הפסד מירידת ערך יבוטל אם ורק אם חלו שינויים באומדנים ששימשו בקביעת הסכום בר ההשבה של ההשקעה מהמועד בו הוכר לאחרונה ההפסד מירידת ערך. הערך בספרים של ההשקעה, אחרי ביטול ההפסד מירידת ערך, לא יעלה על הערך בספרים של ההשקעה שהיה נקבע לפי שיטת השווי המאזני אילולא הוכר הפסד מירידת ערך.

יא. הפרשות:

הפרשה מוכרת כאשר לקבוצה יש מחוייבות נוכחית, משפטית או משתמעת, כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, הניתנת לאמידה באופן מהימן, וכאשר צפוי כי יידרש תזרים שלילי של הטבות כלכליות לסילוק המחויבות. ככל שזה מהותי, ההפרשות נקבעות על ידי היוון תזרימי המזומנים העתידיים. הערך בספרים של ההפרשה מותאם בכל תקופה על מנת לשקף את חלוף הזמן. סכום התיאום מוכר כהוצאות מימון.

הקבוצה מכירה בנכס שיפוי אם, ורק אם, וודאי למעשה (Virtually Certain) שהשיפוי יתקבל אם החברה תסלק את המחויבות. הסכום שמוכר בגין השיפוי אינו עולה על סכום ההפרשה.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יב. הפרשה להשלמת עבודות:

הפרשה להשלמת עבודות הכוללת גם הפרשה לאחריות וטיב והפרשה לחשבונות סופיים של קבלני הביצוע, מחושבת בהתאם להערכת מהנדסי החברה בהתחשב באופי הפרויקטים ובמידע שנצבר בגינם.

יג. הכנסות:

הקבוצה פועלת בתחום נדל"ן ביזום להקמה, בתחום ההשכרה של דירות ומשרדים ומכירה של דירות מגורים בישראל. במועד ההתקשרות בחוזה עם לקוח, ועל פי תנאיו, הקבוצה מזהה את יחידות הדיור כמחויבויות ביצוע.

הקבוצה הגיעה למסקנה, על סמך הוראות החוק והרגולציה הרלבנטיות לתחום הנדל"ן היזמי בישראל, ובהתאם לחוות דעת משפטיות שהתקבלו, שבמסגרת החוזים עם לקוחותיה לא נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לקבוצה, וכן קיימת לה זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור הביצועים שהושלמו עד לאותו מועד. לפיכך, מכירה הקבוצה בהכנסות מחוזים אלה לאורך זמן, על פי קצב ביצוע החוזה.

קביעת מחירי העסקה:

הקבוצה נדרשת לקבוע את מחיר העסקה בנפרד לכל חוזה עם לקוח. בעת הפעלת שיקול דעת זה, הקבוצה מעריכה את ההשפעה של כל תמורה משתנה בחוזה, בהתחשב בהנחות, קנסות, שינויים (variations), תביעות, קיומו של רכיב מימון משמעותי בחוזה, תמורה שלא במזומן ותמורה שיש לשלם ללקוח.

תמורה שאינה במזומן נמדדת בשווי הוגן. בעסקאות קומבינציה בעין, מלאי מקרקעין המתקבל בתמורה למתן שירותי בנייה על ידי הקבוצה, מוכר לפי שוויו ההוגן במועד קבלת הזכויות בקרקע.

בקביעת מחיר העסקה, נדרש להתאים את סכום התמורה שהובטחה בגין השפעות של ערך הזמן של הכסף אם עיתוי התשלומים שהוסכם בין הצדדים לחוזה (בין אם באופן מפורש או באופן משתמע) מספק ללקוח או לקבוצה הטבה משמעותית של מימון. בנסיבות אלה, החוזה מכיל רכיב מימון משמעותי.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יג. הכנסות: (המשך)

בתחום הנדל"ן היזמי התמורה מלקוחות מתקבלת בהתאם לאבני דרך כמקובל בענף. במקרים בהם לוח התשלומים החוזי אינו חופף לקצב התקדמות העבודה כגון: בחוזים בהם משולמת מקדמה משמעותית או כאשר חלק משמעותי מהתמורה נדחה לתום הפרויקט, הקבוצה בוחנת את קיומו של רכיב מימון משמעותי ומכירה בהוצאות או בהכנסות מימון בהתאם.

בעסקת קומבינציית דירות, הלקוח למעשה משלם מראש על שירותי הבניה שרכש (שכן בעל הקרקע מעביר את הקרקע לקבוצה כבר בעת ההתקשרות בעסקה), מאחר וקיים פער זמן בין מועד העברת הקרקע לבין מועד ביצוע שירותי הבניה מתהוות לקבוצה הטבות הנובעות מערך הזמן של הכסף.

מדידת התקדמות הביצוע:

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

בפרויקטים של נדל"ן יזמי עבורם מכירה הקבוצה בהכנסה על פני זמן, הקבוצה קובעת את שיעור ההתקדמות בגין כל חוזה מכר בהתאם לשיעור ההתקדמות של הפרויקט בכללותו.

הכרה בהכנסה בגין חוזים שנחתמו לאחר התקדמות בביצוע:

במקרים בהם הקבוצה מתחילה לבצע פעולות בהקשר לחוזה צפוי עוד בטרם נחתם חוזה מחייב עם הלקוח, או בטרם הגיע החוזה לשלב בו ניתן להכיר בהכנסה לפי מודל ההכרה בהכנסה של התקן, בעת חתימה על החוזה הקבוצה מכירה בהכנסה על בסיס מצטבר ("catch up"), בהתאם לשיעור ההשלמה של מחויבות הביצוע נכון למועד חתימת החוזה.

עלויות חוזה:

עלויות תוספתיות של השגת חוזה עם לקוח כגון עמלות מכירה לסוכנים, מוכרות כנכס כאשר צפוי כי הקבוצה תשיב עלויות אלו. עלויות להשגת חוזה שהיו מתהוות ללא קשר אם החוזה הושג מוכרות כהוצאה בעת התהוותן, אלא אם ניתן לחייב את הלקוח בגין עלויות אלה.

עלויות שהתהוו לקיום חוזה עם לקוח אשר אינן בתחולה של תקן אחר, מוכרות כנכס כאשר הן: מתייחסות במישרין לחוזה שהקבוצה יכולה לזהות באופן ספציפי; הן מייצרות או משפרות את משאבי הקבוצה שישמשו לקיום מחויבות ביצוע בעתיד; וכן צפוי שהעלויות יושבו.

עלויות שהוונו כנכס מופחתות לדוח רווח והפסד על בסיס שיטתי שהינו עקבי עם קצב ההכרה בהכנסה של הסחורות או השירותים אליהם מתייחס הנכס. עלויות חוזה שלא הוכרו כנכס מוכרות כהוצאה בעת התהוותן.

אחריות:

לצורך ההערכה האם אחריות מספקת ללקוח שירות נפרד הקבוצה בוחנת, בין היתר, את המאפיינים הבאים: האם ללקוח יש את האפשרות לרכוש אחריות בנפרד; האם האחריות נדרשת על פי חוק; אורכה של תקופת כיסוי האחריות והמהות של הפעולות שהקבוצה מבטיחה לבצע.

במסגרת חוזים בתחום הנדל"ן היזמי הקבוצה מספקת שירותי אחריות ללקוחות בהתאם לחוזה, הוראות החוק או לפי המקובל בענף. כאשר שירותי האחריות ניתנים על מנת להבטיח את טיב העבודה ועמידה במפרט שהוסכם בין הצדדים בלבד, הם אינם מהווים שירות נוסף שניתן ללקוח. לפיכך, במצבים אלו הקבוצה לא מזהה את האחריות כמחויבות ביצוע נפרדת אלא מטפלת בה בהתאם להוראות IAS 37 ומכירה בהפרשה לאחריות לפי בסיס אומדן עלות השירותים האמורים.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יג. הכנסות: (המשך)

נכס חוזה והתחייבות חוזה:

נכס חוזה (הכנסות לקבל) מוכר כאשר לקבוצה קיימת זכות לתמורה עבור סחורות או שירותים שהקבוצה העבירה ללקוח כאשר זכות זו מותנית בגורם אחר מאשר חלוף הזמן, לדוגמה בביצועים העתידיים של הקבוצה. נכסי החוזה מסווגים לסעיף חייבים כאשר הזכויות בגינם הופכות להיות בלתי מותנות.

התחייבות בגין חוזה (מקדמות) מוכרת כאשר הקבוצה מחויבת להעביר סחורות או שירותים ללקוח שבגינם היא קיבלה תמורה מהלקוח (או שחל מועד פירעונו של הסכום).

נכס והתחייבות בגין אותו חוזה מוצגים בנטו בדוח על המצב הכספי. אולם, נכס והתחייבות חוזה הנובעים מחוזים שונים מוצגים בברוטו בדוח על המצב הכספי.

עסקת קומבינציה דירות:

קרקע הנרכשת על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציה בתמורה למתן שירותי הבניה למוכר הקרקע, מוכרת בהתאם לשווי ההוגן של שירותי הבניה עבור בעלי הקרקע, במועד שבו הושגה שליטה על הקרקע במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בניה.

הקבוצה מכירה בהכנסות ועלויות בגין שירותי הבניה לבעלי הקרקע בהתאם לקצב התקדמות הביצוע במקביל לקיטון בהתחייבות למתן שירותי הבניה.

הכנסות מדמי שכירות:

דמי שכירות מנדל"ן להשקעה ונכסים אחרים מוכרים ברווח והפסד לפי שיטת הקו הישר, על פני תקופת החכירה ומוצגים בסעיף נפרד במסגרת הכנסות החברה. תמריצי חכירה שהוענקו מוכרים כחלק בלתי נפרד מכלל ההכנסה מדמי שכירות, על פני תקופת החכירה.

הכנסות משרותים:

הכנסה נמדדת לפי השווי ההוגן של התמורה שהתקבלה ו/או התמורה שהקבוצה זכאית לקבל בגין הכנסה ממתן שירותים במהלך העסקים הרגיל. ההכנסה מוצגת לאחר ניכוי אומדנים להנחות וכדומה.

הכנסות מעבודות על פי חוזה הקמה:

כאשר ניתן לאמוד באופן מהימן את התוצאה של עבודה על פי חוזה הקמה, ההכנסות והעלויות מוכרות בהתאם לשלב ההשלמה של העבודה, נכון לתום תקופת הדיווח. שיעור ההשלמה נמדד בהתאם ליחס שבין העלויות שנוצרו לתום תקופת הדיווח בגין העבודה שבוצעה לבין סך העלויות החזויות לצורך השלמת החוזה, ולמעט עלויות שאינן מייצגות את שלב ההשלמה.

שינויים בהיקף העבודה, תשלומי תביעות ותמריצים נכללים בהכנסות חוזה ההקמה במידה והוסכם לגביהם עם מזמין העבודה.

עלויות חוזה מוכרות כהוצאה בתקופה בה הן התהוו. כאשר צפוי שסך כל העלויות לביצוע החוזה יעלה על הכנסותיו, ההפסד הצפוי נזקף מיידית לרווח והפסד.

יד. הכנסות והוצאות מימון:

הכנסות מימון כוללות הכנסות ריבית בגין סכומים שהושקעו, הכנסות מדיבידנדים, שינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד ורווחים מהפרשי שער. הכנסות ריבית מוכרות עם צבירתן, באמצעות שיטת הריבית האפקטיבית. הכנסות מדיבידנדים מוכרות במועד בו מוקנית לקבוצה הזכות לקבלת תשלום. באם מתקבל הדיבידנד בגין מניות סחירות, מכירה הקבוצה בהכנסות מדיבידנד ביום האקס.

שינויים בשווי הוגן של נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד כוללים גם הכנסות מדיבידנדים וריביות.

הוצאות מימון כוללות הוצאות ריבית והפרשי שער בגין הלוואות שנתקבלו, שינויים בגין ערך הזמן בגין הפרשות ושינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. עלויות אשראי, שאינן מהוונות על נכסים כשירים, נזקפות לדוח רווח והפסד לפי שיטת הריבית האפקטיבית.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

טו. הוצאת מסים על ההכנסה:

מסים על ההכנסה כוללים מסים שוטפים ונדחים. מיסים שוטפים ונדחים נזקפים לדוח רווח והפסד אלא אם המס נובע מצירוף עסקים או נזקפים ישירות להון או לרווח כולל אחר במידה ונובעים מפריטים אשר מוכרים ישירות בהון או ברווח כולל אחר.

המס השוטף הינו סכום המס הצפוי להשתלם (או להתקבל) על ההכנסה החייבת במס לשנה, כשהוא מחושב לפי שיעורי המס החלים לפי החוקים שנחקקו או נחקקו למעשה למועד הדיווח. מסים שוטפים כוללים גם מסים בגין שנים קודמות.

מסים נדחים:

ההכרה במסים נדחים הינה בהתייחס להפרשים זמניים בין הערך בספרים של נכסים והתחייבויות לצורך דיווח כספי לבין ערכם לצרכי מסים. הקבוצה לא מכירה במסים נדחים לגבי ההפרשים הזמניים הנוצרים מההכרה לראשונה בנכסים ובהתחייבויות בעסקה שאינה מהווה צירוף עסקים ושאינה משפיעה על הרווח החשבונאי ועל הרווח לצרכי מס, וכן הפרשים הנובעים מהשקעה בחברות בנות, בישויות בשליטה משותפת ובחברות כלולות, במידה והקבוצה שולטת במועד היפוך ההפרש וכן, צפוי שהם לא יתהפכו בעתיד הנראה לעין בין אם בדרך של מימוש ההשקעה ובין אם בדרך של חלוקת דיבידנדים בגין השקעה. המדידה של מסים נדחים משקפת את השלכות המס שינבעו מהאופן בו הקבוצה צופה, בתום תקופת הדיווח, להשיב או לסלק את הערך בספרים של נכסים והתחייבויות. עבור נדל"ן להשקעה הנמדד תוך שימוש במודל השווי ההוגן, קיימת הנחה הניתנת להפרכה שהערך בספרים של הנדל"ן להשקעה יושב באמצעות מכירה.

נכס מס נדחה מוכר בספרים בגין הפסדים מועברים, הטבות מס והפרשים זמניים הניתנים לניכוי כאשר צפוי שבעתיד תהיה הכנסה חייבת, שכנגדה ניתן יהיה לנצל אותם. נכסי המסים הנדחים נבדקים בכל מועד דיווח, ובמידה ולא צפוי כי הטבות המס המתייחסות יתממשו, הם מופחתים.

נכסי מסים נדחים שלא הוכרו מוערכים מחדש בכל מועד דיווח ומוכרים במידה והשתנה הצפי כך שצפוי שבעתיד תהיה הכנסה חייבת, שכנגדה יהיה ניתן לנצל אותם.

המסים הנדחים נמדדים לפי שיעורי המס הצפויים לחול על ההפרשים הזמניים במועד בו ימומשו, בהתבסס על החוקים שנחקקו או שנחקקו למעשה למועד הדיווח. החברה מקזזת נכסי וההתחייבות מסים נדחים במידה וקיימת זכות חוקית הניתנת לאכיפה לקיזוז נכסי והתחייבויות מסים שוטפים, והם מיוחסים לאותה הכנסה חייבת במס הממוסה על ידי אותה רשות מס באותה חברה נישומה, או בחברות שונות, אשר בכוונתן לסלק נכסי והתחייבות מסים שוטפים על בסיס נטו או שנכסי והתחייבויות המסים מיושבים בו זמנית.

יז. סיווג ריבית ששולמה, דיבידנדים ששולמו וריבית ודיבידנדים שהתקבלו בדוח על תזרימי המזומנים:

הקבוצה מסווגת תזרימי מזומנים בגין ריבית ודיבידנדים אשר התקבלו בידיה כתזרימי מזומנים מפעילות השקעה, וכן תזרימי מזומנים בגין ריבית ששולמה כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות המימון. בהתאם לכך, עלויות ריבית שהוונו לנכסים כשירים נכללו במסגרת תזרימי המזומנים מפעילות מימון. תזרימי מזומנים בגין מסים על הכנסה מסווגים ככלל כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות שוטפת, למעט אלו אשר ניתנים לזיהוי בנקל עם תזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות השקעה או מימון. דיבידנדים המשולמים על ידי הקבוצה מסווגים כתזרימי מזומנים מפעילות מימון.

ביאור 4 - קביעת שווי הוגן

כחלק מכללי המדיניות החשבונאית ודרישות הגילוי, נדרשת הקבוצה לקבוע את השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות פיננסיים ושאינם פיננסיים. ערכי השווי ההוגן נקבעו לצרכי מדידה ו/או גילוי על בסיס השיטות המתוארות להלן. מידע נוסף לגבי ההנחות ששימשו בקביעת ערכי השווי ההוגן ניתן בביאורים המתייחסים לאותו נכס או התחייבות.

נדל"ן להשקעה וקרקעות ומבנים המשמשים כרכוש קבוע:

הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מוצג לפי שוויו ההוגן, כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד כהכנסות או כהוצאות. קרקעות ומבנים המשמשים כרכוש קבוע מוצגים במודל הערכה מחדש. לצורך קביעת השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן המפורטים לעיל, מתבססת הנהלת החברה בעיקר על הערכות שווי המבוצעות אחת לשנה, או כאשר מתהווים סימנים כי חל שינוי משמעותי בשוויו ההוגן של מי מנכסי הנדל"ן להשקעה, על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים בעלי כישורים מקצועיים, ידע, מומחיות וניסיון עדכני באשר למיקום ולסוג הנדל"ן לגביו נעשית ההערכה. הנהלת החברה נוהגת לקבוע את השווי ההוגן לפי שיטות הערכה מקובלות לנכסי נדל"ן, כגון היוון תזרימי מזומנים והשוואה של מחירי מכירה של נכסים דומים ביחס לנכסי הקבוצה בסביבה הקרובה. כאשר נעשה שימוש בשיטת היוון תזרימי המזומנים, לשיעור הריבית המנכה את תזרימי המזומנים נטו הצפויים מהנכס, נודעת השפעה משמעותית על שוויו ההוגן.

לעניין נדל"ן להשקעה בהקמה, שוויו ההוגן מוערך על ידי אמידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לאחר השלמת הקמתו, בניכוי הערך הנוכחי של אומדן עלויות ההקמה הצפויות לנבוע לצורך השלמתו ובניכוי רווח יזמי שטרם מומש, כאשר רלוונטי תוך התחשבות בשיעור תשואה אשר מותאם בגין הסיכונים הרלוונטיים והמאפיינים של נכס הנדל"ן להשקעה, או בהתבסס על עלויות ההקמה, בתוספת מרכיב הרווח היזמי של רכיב הבנייה שהושלם.

ביחס לקרקעות לא מבונות, שווין ההוגן נאמד בעיקר בגישת ההשוואה לעסקאות דומות שנערכו בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנכס שבבעלות החברה ולאחר ביצוע התאמות.

שינוי בערכו של מי ממרכיבים אלו, או בכולם, יכול להשפיע באופן משמעותי על שוויו ההוגן של הנכס כפי שנאמד על ידי הנהלת החברה. הקבוצה חותרת לקביעת שווי הוגן אובייקטיבי ככל שניתן, אך עם זאת תהליך אמידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה כולל גם אלמנטים סובייקטיביים, שמקורם בין השאר בניסיון העבר של הנהלת החברה והבנתה את הצפוי להתרחש בשוק הנדל"ן להשקעה במועד שבו נקבע אומדן השווי ההוגן. לאור זאת, ולאור האמור לעיל בפסקה הקודמת, קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מחייבת שיקול דעת. שינויים בהנחות המשמשות לקביעת השווי ההוגן יכולים להשפיע באופן מהותי על מצבה ותוצאות פעולותיה של הקבוצה.

ביאור 5 - מזומנים ושווי מזומנים

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מזומנים ויתרות בבנקים	8,727	8,857
פיקדונות לזמן קצר (א)	169,379	185,590
	178,106	194,447

(א) פיקדונות בריבית שנתית ממוצעת של כ- 4.5%.

ביאור 6 - פקדונות מוגבלים בשימוש

א. ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מזומנים ושווי מזומנים המוגבלים בשימוש לזמן קצר (ב)	4,702	11,745
מזומנים ושווי מזומנים המוגבלים בשימוש לזמן ארוך (ג)	11,193	11,089
	15,895	22,834

ב. במסגרת הסכמי ליווי פרויקטים שנחתמו עם תאגידים פיננסים, נקבע כי תקבולים מרוכשי דירות יופקדו בחשבונות ליווי סגורים. הסכומים המופקדים בחשבונות הליווי מיועדים לשימוש בקשר עם הפרויקטים בלבד בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם הליווי, ולפיכך הוצגו במסגרת מזומנים ונכסים פיננסים אחרים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי.

ג. מקום בו המזומן המוגבל משמש להבטחת הלוואה המסווגת כהתחייבות לא שוטפת, סווגה יתרת המזומנים המוגבלים כנכס לא שוטף.

ביאור 7 - לקוחות והכנסות לקבל

א. ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
חובות פתוחים	7,304	305
נכס בגין חוזים עם לקוחות	2,443	41,325
הכנסות לקבל	7,115	4,770
	16,862	46,400

ב. הקבוצה מציגה בדוח המאוחד על המצב הכספי "נכסים בגין חוזים עם לקוחות" יחד עם "לקוחות".

כאשר הקבוצה מבצעת העברה של סחורות או שירותים ללקוח לפני שהלקוח משלם תמורה או לפני שחל מועד פירעונו של תשלום, החברה מציגה את החוזה כ"נכס בגין חוזה", למעט סכומים כלשהם המוצגים ב"לקוחות". "נכס בגין חוזה" הוא זכות הקבוצה לתמורה עבור סחורות או שירותים שהעבירה ללקוח. "לקוחות" הם זכות הקבוצה לתמורה שאינה מותנית. זכות לתמורה אינה מותנית אם נדרש רק חלוף זמן לפני שיגיע מועד פירעונה של תמורה זו.

ג. תנועה בנכס בגין חוזים עם לקוחות:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה לתחילת השנה	41,325	39,610
בגין מכירת דירות	(38,882)	1,714
שינוי בגין סיווג ללקוחות	-	-
יתרה לסוף השנה	2,443	41,325

ד. התחייבויות בגין חוזים:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מקדמות מלקוחות	-	5,549
התחייבות בגין חוזה לקוח	16,341	9,405
	16,341	14,954

ביאור 8 - חייבים ויתרות חובה

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מוסדות	9,716	853
צדדים קשורים ובעלי עניין (ראה גם ביאור 26)	107	353
הוצאות מראש	1,078	753
מקדמות לספקים	45	226
חייבים אחרים	2,167	2,570
	13,113	4,755

ביאור 9 - מלאי דירות למכירה בניינים וקרקעות בהקמה

א. ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עלות פרוייקטים בהקמה:		
עלות קרקע בהקמה (5)	87,499	99,228
עלויות הקמה ואחרות (1)	44,319	49,747
סה"כ עלות פרוייקטים בהקמה	131,818	148,975
מלאי יחידות גמורות (4)	2,204	-
סה"כ מלאי	134,022	148,975

(1) היתרה כוללת עלויות אשראי שהוונו בסך מצטבר של 23,895 אלפי ש"ח (היתרה ליום 31 בדצמבר 2024 כללה עלויות אשראי שהוונו בסך 25,786 אלפי ש"ח)

(2) שעבודים - ראה ביאור 23ב'.

(3) סכום המלאי שהוכר כהוצאה בשנת 2025 הינו 31,776 אלפי ש"ח (בשנת 2024 - סך של כ- 73,049 אלפי ש"ח).

(4) בחודש יולי 2018, התקשרה החברה ביחד עם אקרו גולת הכותרת (י.א) 2017, שותפות מוגבלת וויסוצקי נמיר בע"מ, בחלקים שווים (להלן ביחד: "הרוכשות") עם צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה בהסכמים לרכישת זכויות המוכרים במקרקעין המצויים ברחוב ויסוצקי 8-6 בתל אביב. בחודש יולי 2019 הושלמה עסקת רכישת הקרקע. הפרויקט כולל הריסת בניין משרדים קיים והקמת 2 בנייני מגורים חדשים בני 15 קומות כ"א, ובהם 173 יח"ד (מחצית מהדירות תהיינה דירות קטנות (עד 75 מ"ר דירות בנות 2/3 חדרים), 500 מ"ר שטחי מסחר, חניון תת קרקעי (198 מקומות חניה) וכן שטח ציבורי.

בחודש אוקטובר 2020, התקבל היתר בניה (הריסה, חפירה ודיפון) בפרויקט. ביום 22 ביולי 2021 התקבל היתר בניה בפרויקט.

בחודש דצמבר 2024, התקבלה תעודת גמר עבור 166 הדירות המכורות בפרויקט.
בחודש ספטמבר 2025, התקבלה תעודת גמר עבור כל הדירות בפרויקט.

(5) בחודש מאי 2019, התקשרו החברה וחברת גבסי נופי ים בע"מ באמצעות עסקה משותפת שאינה רשומה (להלן יקראו כולם יחד - "הרוכשים") בהסכם רכישה במסגרתו רכשו הרוכשים בחלקים בלתי שווים (החברה - 51/100 וגבסי נופי ים - 49/100) את מלוא הזכות הבעלות במקרקעין הידועים כחלקה 120 בגוש 7229 ברחוב הרברט סמואל 8 בתל אביב בשטח רשום של 1,954 מ"ר (להלן - "המקרקעין") מצדדים שלישיים אשר אינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בחברה, בתמורה כוללת של 252.5 מיליון ש"ח בצירוף מע"מ (להלן - "התמורה"). סך של 174.2 מיליון ש"ח מהתמורה סווג כמלאי, היתרה סווגה כנדל"ן להשקעה (חלקה של החברה 51%).

במהלך חודש ספטמבר 2019, הושלמה העסקה כאמור.

בחודש נובמבר 2024, התקבל היתר חפירה ודיפון בפרויקט.
ביום 28 ביולי 2025, התקבל היתר בניה מלא עבור הפרויקט.

ביאור 9 - מלאי דירות למכירה בניינים וקרקעות בהקמה (המשך)

ב. מלאי שצפוי להיות ממומש בתקופה העולה על 12 חודשים:

להלן מידע בדבר מלאי ומקדמות מלקוחות שחזוי שמימושם יתרחש לאחר יותר מ-12 חודשים מסוף תקופת הדיווח ואשר מסווגים במסגרת הנכסים וההתחייבויות השוטפים של הקבוצה:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מלאי מקרקעין (ראה גם ביאור 9א(5))	98,864	100,133
מקדמות מלקוחות	12,222	4,162

(*) חושב תחת הנחות החברה לגבי קצב התקדמות הפרויקטים בחוזים חתומים נכון ליום 31 בדצמבר 2025.

ביאור 10 - מלאי מקרקעין

א. ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
רשומות על שם חברות הקבוצה	-	-
טרם נרשמו על שם חברות הקבוצה (ג)	20,332	15,187
	20,332	15,187

ב. שיעבודים:

ראה ביאור 23ב'.

ג. התקשרויות:

אביב בתל ליטוינסקי: ראה ביאור 11א(ב).

ביאור 11 - השקעה בחברות מוחזקות

א. חברות מאוחדות:

פירוט החברות המאוחדות המהותיות המוחזקות על ידי החברה:

שם החברה הבת		מדינת התאגדות	תחום פעילות	שיעור ההחזקה בזכויות בהון חברה מאוחדת ליום 31 בדצמבר	
				2025	2024
				%	%
אביב ושות מכרזים (2014) בע"מ	(א)	ישראל	נדל"ן מניב	100	100
אביב בתל ליטוינסקי בע"מ	(ב)	ישראל	נדל"ן יזמי	100	100
Aviv Holdings GMBH	(ג)	אוסטריה	אחזקות	100	100

(א) לעניין פעילות אביב ושות' מכרזים (2014) בע"מ בתחום הדיור להשכרה - ראה ביאור 12ג.

(ב) החברה התקשרה עם חלק מבעלי הזכויות במקרקעין בתל ליטוינסקי בהסכם קומבינציה בשנת 2008 (ההסכם תוקן מספר פעמים לאורך השנים) (להלן - "הסכם הקומבינציה") לפיו הקבוצה תפעל יחד עם בעלי המקרקעין לקידום תוכנית תב"ע על המקרקעין (ותהא אחראית לביצוע עבודות הפיתוח ובניית הפרויקט על המקרקעין). בתמורה לביצוע עבודות הבנייה והפיתוח תהא זכאית הקבוצה לקבלת זכויות במקרקעין ובפרויקט בשיעור של 59.5%. ביום 28 בספטמבר 2025 התקבל היתר חפירה ודיפון להקמת שלב א' של הפרויקט (352 יח"ד) וביום 4 בפברואר 2026 החלו העבודות בשטח.

(ג) בחודש דצמבר 2021 הוקמה קרן החוב Be-Aviv Debt Fund, LP (להלן - "קרן החוב"). קרן החוב הוקמה כשותפות מוגבלת בדלאוור שבארה"ב, אשר מטרתה להעמיד ולרכוש באמצעות תאגידים בבעלותה מכשירי חוב מדרגה ראשונה או שנייה המובטחים בנדל"ן, מסוג מימון רכישה (acquisition), הלוואת גישור (bridge), מימון מלאי (condo-inventory), מימון בנייה (construction), וכן הלוואות למצבים מיוחדים (ובכלל זה - Distress) (להלן - "השקעות פורטפוליו"). חלקם הארי (75%) של השקעות הפורטפוליו יהיה קשור לנדל"ן למגורים.

קרן החוב מנוהלת על ידי השותף הכללי Be Aviv Fund Debt Fund GP LLC (להלן: "השותף הכללי בקרן החוב") אשר אחראי לניהול היומיומי של הקרן באמצעות חברת הניהול Aviv Arava. להלן תיאור ההחזקה בשותף הכללי בקרן החוב: (א) 70% מהזכויות בשותף הכללי מוחזקות על ידי Aviv Arava Holdings LLC (להלן בס"ק זה בלבד: "Aviv Arava Holdings"), תאגיד אשר מוחזק בחלקים שווים (50%:50%) על ידי: א) החברה (בשרשור); ב) Arava Group; ו-(ב) 30% מוחזק על ידי קבוצת משקיעים צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה.

החברה השקיעה בקרן, במסגרת השקעת השותף הכללי, כ-2.7 מיליון דולר ולא צפויות השקעות מהותיות נוספות. יצוין כי נכון למועד אישור הדוחות, תקופת ההשקעה בקרן הסתיימה, וקיימות מספר עסקאות למתן הלוואות על ידי קרן החוב שמועד פירעונן חל לא יאוחר משנת 2027.

במהלך חודש יוני 2025 אישר דירקטוריון החברה השקעה בקרן החוב השנייה (Be Aviv Debt Fund II), אשר הוקמה החודש דצמבר 2025, והינה בעלת מאפיינים זהים לקרן החוב הראשונה. יצוין כי נכון ליום 31.12.2025 בוצעו שתי קריאות לכסף בסכום 0.9 מיליון דולר, וכן בוצעו מספר עסקאות למתן הלוואות על ידי קרן החוב השנייה. בקרן זו צפויה החברה להשקיע סכום מצטבר שלא יעלה על 5 מיליון דולר ארה"ב, במסגרת השקעת השותף הכללי. יובהר כי בהתאם לסיכום בין החברה לתאגיד המשותף, השקעת השותף הכללי בקרן לה מחויבת Aviv Arava Holdings LLC (להלן בס"ק זה בלבד: "Aviv Arava Holdings"), תועמד על ידי החברה (בשרשור) בלבד ולא על ידי התאגיד המשותף.

ביאור 11 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות:

(1) פירוט החברות הכלולות העיקריות המוחזקות על ידי החברה:

שם החברה הכלולה		מדינת התאגדות	תחום פעילות	שיעור זכויות הבעלות ליום 31 בדצמבר	
				2025	2024
				%	%
אביב חברה לייזום וניהול נדל"ן בע"מ	(א)	ישראל	נדל"ן בישראל	0	50
רוטשילד 22 מבנים בע"מ	(ב)	ישראל	נדל"ן מניב	42.5	42.5
רוגובין תדהר אביב - ייזום פרוייקטים 2002 בע"מ		ישראל	נדל"ן יזמי	33.3	33.3
מגדל משה אביב ניהול בע"מ		ישראל	נדל"ן יזמי	15.63	15.63

(2) מידע כספי תמציתי בגין חברות כלולות מהותיות של החברה:

(א) אביב חברה לייזום וניהול נדל"ן בע"מ:

1) אביב חברה לייזום וניהול נדל"ן בע"מ ("אביב ייזום") הייתה חברה כלולה (50%) של החברה עד ליום 31 באוקטובר 2024. ראה גם ביאור 3) מטה לעניין מכירת הון המניות של אביב ייזום. אביב ייזום התאגדה ביום 16 בפברואר 2009 והינה חברה קבלנית הפועלת בענף הבניה, וכן בייזום, השקעות ופיתוח נדל"ן.

2) ביום 26 במאי, 2022 נחתם הסכם בין אביב ייזום ("אביב ייזום", חברה מאוחדת באותו מועד) לבין מליסרון בע"מ ("מליסרון") לבין קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ ("החברה"), לרכישת 50% מהון המניות של אביב ייזום. ביום 3 ביולי, 2022 הושלמה העסקה ("מועד השלמת העסקה הראשונה"), ואביב ייזום הקצתה למליסרון והחברה מכרה למליסרון מניות של אביב ייזום אשר מהוות 50% מהון המניות הרגילות המונפק והנפרע של אביב ייזום, וזאת כנגד תמורה כוללת של 600 מיליון ש"ח (מתוכה 146 מיליון ש"ח שולמו לחברה בגין המניות הנרכשות ו-454 מיליון ש"ח שולמו לאביב ייזום בגין המניות המוקצות).

במסגרת ההסכם נקבע כי אביב ייזום תבצע בעצמה את עבודות הבנייה עבור הפרויקטים שבבעלותה. החל ממועד השלמת העסקה הראשונה יפעלו הצדדים במשותף בניהול החברה.

כל אחת מקבוצת אביב וממליסרון החזיקה כתוצאה מהעסקה ב-50% מהון המניות הרגילות של אביב ייזום.

לאור האמור לעיל, איבדה החברה במועד השלמת העסקה הראשונה את זכויות השליטה באביב ייזום, והחל ממועד השלמת העסקה הציגה החברה את השקעתה בחברת אביב ייזום כהשקעה בכלולה בהתאם לשיטת השווי המאזני.

ביאור 11 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות (המשך):

(2) מידע כספי תמציתי בגין חברות כלולות מהותיות של החברה: (המשך)

(א) אביב חברה לייזום וניהול נדל"ן בע"מ: (המשך)

3) ביום 12 בספטמבר 2024 נחתם הסכם בין אביב ייזום ("אביב ייזום", חברת כלולה באותו מועד) לבין מליסרון בע"מ ("מליסרון") לבין קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ ("החברה"), למכירת מלוא זכויותיה (50%) מהון המניות של אביב ייזום לידי מליסרון, כך שלאחר רכישת המניות תחזיק מליסרון במלוא הון המניות המונפק והנפרע (100%) של אביב ייזום (להלן - "ההסכם"), כמפורט בהוראות ההסכם, שעיקרן מפורט להלן:

א) התמורה - בכפוף להתקיימות התנאים המתלים, במועד ההשלמה תשלם מליסרון לחברה סך של 625 מיליון ש"ח, המשקף שווי של 1,250 מיליון ש"ח לאביב ייזום.

ב) שיתוף פעולה - במסגרת ההסכם התחייבו הצדדים לשתף פעולה באופן מלא לצורך השלמת העסקה ובכלל כך שקבוצת אביב וה"ה דפנה הרלב ודורון אביב התחייבו לשתף פעולה תוך ביצוע חפיפה מסודרת, נאותה ומקיפה לצורך העברת הניהול השוטף של אביב ייזום וכן לא לנקוט כל פעולה שיש בה כדי לפגוע באביב ייזום ובהמשך פעילותה. בהתאם להסכם, דורון אביב יסיים את כהונתו כיו"ר משותף במועד השלמת העסקה השנייה, ללא כל תשלום לרבות ללא זכאות למענק שנתי בגין שנת 2024, ודפנה הרלב תסיים את כהונתה כמנכ"לית אביב ייזום עד שלושה חודשים ממועד השלמת העסקה השנייה ולא תהיה זכאית למענק בגין שנת 2024, כאשר אביב ייזום תהא רשאית להודיע על קיצור התקופה בהודעה מראש של 7 ימי עסקים).

ג) אי תחרות - נקבעו התחייבויות בלתי חוזרות של החברה ושל ה"ה דפנה הרלב ודורון אביב (לרבות תאגידים הנשלטים על ידי מי מהם) למשך תקופה של ארבע שנים שלא לעסוק בתחום ההתחדשות העירונית (כפי שהוגדר בהסכם), וכן הוראות נוספות לעניין מגבלת העסקת עובדים והתקשרויות עם בעלי הדירות בפרויקטים של אביב ייזום בכל עניין הנוגע לפרויקטים.

ביום 31 באוקטובר 2024, הושלמה העסקה ("מועד השלמת העסקה השנייה") כך שהחל ממועד זה מליסרון מחזיקה במלוא הון המניות המונפק והנפרע (100%) של אביב ייזום, וזו כבר אינה מהווה חברה כלולה של החברה.

כתוצאה מהעסקה, רשמה החברה בשנת 2024 רווח בסכום של כ- 36 מיליוני ש"ח (לאחר עלויות עסקה ולפני הוצאות מסים על הכנסה), אשר נזקפו בספריה ברווח או הפסד לסעיף הכנסות אחרות, והוצאות מסים על הכנסה בסכום של כ- 128 מיליוני ש"ח אשר נזקפו בספריה ברווח או הפסד בסעיף מסים על הכנסה ונובעים מהוצאות מסים שוטפים בסך כ- 115 מיליוני ש"ח אשר שולמו בנובמבר 2024, וכן הוצאות מסים נדחים בסך כ- 13 מיליוני ש"ח.

כאמור, העסקה הושלמה ביום 31 באוקטובר 2024 ונכון לשנת 2025 החברה אינה מחזיקה בזכויות כלשהן בחברת אביב ייזום.

ביאור 11 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות: (המשך)

(2) מידע כספי תמציתי בגין חברות כלולות מהותיות של החברה: (המשך)

(ב) רוטשילד 22 מבנים בע"מ:

1) הסכומים להלן הינם כפי שמופיעים בדוחותיה של החברה הכלולה:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות	45,104	43,883	40,875
רווח כולל *	38,596	31,880	25,804

* כולל רווחי שיערוך בשנת 2025 בסך של 24,900 אלפי ש"ח (בשנת 2024 - 18,000 אלפי ש"ח, בשנת 2023: 11,959 אלפי ש"ח).

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים שוטפים	16,524	8,218
נכסים לא שוטפים	677,750	652,852
התחייבויות שוטפות	33,187	27,297
התחייבות בלתי שוטפות	321,846	328,628

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים, נטו	339,241	305,145
חלק החברה בנכסים נטו	144,177	129,686
שטר הון השקעת בעלים	-	-
ערכה הפנקסני של החברה הכלולה	144,177	129,686

2) פעילות החברה בתחום נדלן להשקעה למשרדים מתבצעת באמצעות חברת רוטשילד 22 מבנים בע"מ, חברה כלולה (42.5%) של החברה (להלן - "חברת הנכס"). חברת הנכס מחזיקה במלוא זכויות הבעלות במקרקעין הממוקמים ברחוב רוטשילד 22 בתל אביב, עליהם ניצב מגדל הכולל 29 קומות המושכרות לשימושים שונים בתחומי התעסוקה: משרדים, מסחר ומלונאות (להלן - "המגדל"). המגדל נבנה על ידי החברה כקבלן מבצע, ובנייתו הסתיימה במהלך שנת 2014.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ישנם כ-24 שוכרים במגדל והוא מאוכלס בשיעור של 100%.

3) רווחי האקוויטי שהוכרו בדוח בשנת 2025 הינם בסך של 16,405 אלפי ש"ח.

4) הדוחות הכספיים של חברת רוטשילד 22 מבנים בע"מ מצורפים לדוחות הכספיים של החברה בהתאם להוראות תקנה 23 לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

ביאור 11 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות: (המשך)

(3) מידע מצרפי ביחס לחברות כלולות המוצגות בהתאם לשיטת השווי המאזני אשר אינן מהותיות בפני עצמן:

	ליום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
סה"כ ערך בספרים של חברות כלולות אשר לכשעצמן אינן מהותיות	2,304	2,413	1,944

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
חלק הקבוצה ברווח כולל	451	469	397

ג. הסדרים משותפים:

עסקאות משותפות:

(1) פירוט העסקאות המשותפות של הקבוצה:

שם העסקה המשותפת	מדינת התאגדות	שיעור ההחזקה בזכויות בהון		
		ליום 31 בדצמבר		
		2025	2024	2023
		%	%	%
שאינן מוחזקות במישרין:				
Be- aviv Fund I Corporate	ארה"ב	25.31	25.31	25.31

(2) מידע ביחס לעסקה משותפת המוצגת בשיטת השווי המאזני ואשר לכשעצמה אינה מהותית:

	ליום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
סה"כ ערך בספרים של עסקאות משותפות אשר לכשעצמן אינן מהותיות	21,000	23,869	19,428

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
חלק הקבוצה ברווח (הפסד) כולל	(179)	774	1,063

ביאור 11 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ג. הסדרים משותפים: (המשך)

פעילויות משותפות:

פירוט הפעילויות המשותפות של הקבוצה:

שם הפעילות המשותפת	מדינת התאגדות	שיעור ההחזקה בזכויות בהון ליום 31 בדצמבר		
		2025	2024	2023
		%	%	%
ויסוצקי (1)	ישראל	33.33	33.33	33.33
הרברט סמואל (2)	ישראל	51	51	51

(1) בחודש יולי 2018, התקשרה החברה יחד עם שותפות מוגבלת בשליטה מלאה של חברת אקרו נדל"ן ייזום בע"מ (להלן - "אקרו") ויחד עם חברת ויסוצקי נמיר בע"מ, תאגיד פרטי המוחזק למיטב ידיעת החברה על ידי חברות אחזקה (בן ימי נכסים ואיצאנד נכסים) בבעלות ישירה של רועי בן ימי ועמיחז לוסטיג (להלן יקראו כולם יחד: "הרוכשים"), בהסכמי רכישה במסגרתם רכשו הרוכשים בחלקים שווים ובלתי מסוימים (1/3 כ"א) את מלוא זכויות הבעלות במקרקעין הידועים כחלקה 372 בגוש 6108, ברחוב ויסוצקי 8-6, תל אביב (להלן - "המקרקעין"), מצדדים שלישיים אשר אינם קשורים לחברה ו/או לבעלי שליטה בחברה, בתמורה כוללת בסך של כ-300 מיליון ש"ח (להלן - "התמורה" ו-"הסכמי הרכישה").

בנוסף, התקשרה החברה ביום 11 ביולי 2018 בהסכם עסקה משותפת המסדיר את מערכת היחסים בין הרוכשים בכל הנוגע לביצוע מיזם משותף על המקרקעין (להלן - "העסקה המשותפת" ו- "הסכם העסקה המשותפת"). קבלת החלטות ביחס לפרויקט תתקבלנה באמצעות ועדת היגוי בת 6 נציגים - 2 נציגים מטעם כל צד (להלן - "ועדת ההיגוי"). ועדת ההיגוי תהא הגוף בעל הסמכות העליונה לקבלת החלטות בעסקה המשותפת, ותחליט ו/או תתווה עקרונות לקידום הפרויקט. לפרטים נוספים, ראה ביאור 9א(4).

(2) ראה ביאור 9א(5).

ביאור 12 - נדל"ן להשקעה

א. ההרכב והתנועה:

	נדל"ן להשקעה בהקמה ובפיתוח	מבנים להשכרה	סה"כ שווי הוגן
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2025	47,369	679,000	726,369
תוספות במהלך השנה:			
רכישות ותוספות	13,611	-	13,611
הוצאות מימון שהוונו	2,062	-	2,062
רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	697	27,000	27,697
סה"כ תוספות (גריעות)	16,370	27,000	43,370
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	63,739	706,000	769,739

ביאור 12 - נדל"ן להשקעה (המשך)

א. ההרכב והתנועה: (המשך)

	נדל"ן להשקעה בהקמה ובפיתוח	מבנים להשכרה	סה"כ שווי הוגן
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2024	45,357	664,000	709,357
תוספות במהלך השנה:			
רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	2,012	15,000	17,012
סה"כ תוספות (גריעות)	2,012	15,000	17,012
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	47,369	679,000	726,369

שעבודים - ראה ביאור 23ב'.

ב. הסכומים שהוכרו בדוח רווח והפסד:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות שכירות מנדל"ן להשקעה	24,475	23,751	22,734
הוצאות תפעוליות	(3,118)	(3,215)	(2,559)
רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	27,697	17,012	44,093

ביאור 12 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ג. נדל"ן להשקעה - יחידות דיור להשכרה:

נכס נדל"ן מניב למגורים בישראל - רמת השרון:

פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב למגורים מתבצעת באמצעות אביב ושות' מכרזים 2014 בע"מ, חברת בת בבעלות ובשליטה מלאות (100%) של החברה (להלן בס"ק זה: "חברת הנכס") אשר זכתה במכרז לבניית פרויקט מגורים הכולל 281 יח"ד להשכרה לטווח ארוך על מקרקעין ברמת השרון, הידוע בשם "אביב שלי" (להלן - "הפרויקט" או "המקרקעין" ו-"המכרז", לפי העניין).

חברת הנכס התקשרה במהלך חודש אוגוסט 2014 בהסכם פיתוח מהוון עם רשות מקרקעי ישראל והקרן הקיימת לישראל (להלן - "הסכם הפיתוח ו-"הרשויות", בהתאמה). בהתאם להוראות הסכם הפיתוח, הועמדו לטובת חברת הנכס זכויות פיתוח במקרקעין לתקופה מוגבלת, שבכפוף להשלמת בניית הפרויקט בהתאם להוראות המכרז, תקבל חברת הנכס זכויות חכירה במקרקעין לתקופה של 98 שנים בתוספת אופציה של 98 שנים נוספות (להלן - "זכויות החכירה"). בתום תקופת הבנייה וממועד קבלת טופס אכלוס לפרויקט, חברת הנכס תשכיר את יחידות הדיור בפרויקט לתקופה ארוכת טווח של 20 שנה. 25% מהדירות בפרויקט (70 יח"ד) מיועדות לדיור בשכר דירה מפוקח בהתאם להחלטת מועצת מקרקעי ישראל (להלן - "דיירים זכאים"). יתר הדירות בפרויקט (211 יח"ד) מיועדות להשכרה לשוכרים בשוק החופשי וזאת בכפוף לתנאים שנקבעו במכרז (להלן - "הדירות בשוק החופשי"). בתום תקופת השכירות (קרי, 20 שנה ממועד תחילת תקופת ההפעלה כהגדרתה בהסכם שנחתם עם המדינה), חברת הנכס תהא רשאית למכור את יחידות הדיור בשוק החופשי.

לצורך ביצוע עבודות בניית הפרויקט על המקרקעין, התקשרה חברת הנכס עם החברה במהלך שנת 2015, כקבלן מבצע. החברה השלימה את עבודות הבנייה וביום 15 אוגוסט 2017 התקבל אישור האכלוס לפרויקט.

לעניין זה יצוין כי בסוף חודש יולי 2018, נחתמו הסכמי החכירה בקשר למתן זכויות החכירה במקרקעין לידי החברה, והחל ממועד זה החלה תקופת ההפעלה.

הסכמי השכירות בפרויקט מתחלקים לשני סוגי דיירים:

(1) דייר זכאי שוכר את הדירה לתקופה של שלוש שנים, עם שתי אופציות להארכה לזכאים, הראשונה למשך 3 שנים והשניה למשך 4 שנים ובסה"כ תקופות השכירות לא יעלו על 10 שנים לאותו שוכר. כמו כן יהיה זכאי לשלם מחיר מפוקח - 80% מגובה משכר הדירה שנקבע בשומת השמאי הממשלתי. לסכום זה יתווספו הפרשי הצמדה. לשכר הדירה יתווספו דמי החזקה למ"ר. בכל תקופת שכירות נוספת יעודכנו דמי ההחזקה ודמי השכירות בהתאם לשומת דמי השכירות העדכנית ובהתאם להחלטת דירה להשכיר ו/או מי מטעמה לדמי החזקה עדכניים.

(2) דייר בשוק החופשי שוכר את הדירה לתקופה של חמש שנים עם אופציה להארכה, הנתונה לשוכרים, לתקופה נוספת של 5 שנים. התקופה הכוללת לא תעלה על 10 שנים. במהלך תקופת השכירות דמי השכירות יתעדכנו אחת לשנה בגובה הפרשי ההצמדה שבין המדד בתחילת תקופת השכירות ועד למדד הידוע בתקופה הנמדדת הרלוונטית. בתקופת האופציה היזם יהא רשאי לעלות את דמי השכירות ב-5% לעומת דמי השכירות קודמים.

השוכרים יהיו רשאים, להביא את הסכם השכירות לסיום בתום כל שנת שכירות או בכל מועד אחר במהלך שנת השכירות שלאחריה, בהודעה בכתב שתימסר למשכירה עד לא יאוחר משלושה חודשים לפני סיום אותה שנת שכירות.

נכון לתום תקופת הדיווח ולמועד אישור הדוחות הכספיים הפרויקט מאוכלס בשיעור של כ-99%.

ביאור 12 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. קביעת שווי הוגן:

(1) היררכיית שווי הוגן:

הטבלה להלן מציגה את נכסי הנדל"ן להשקעה הנמדדים בשווי הוגן, תוך שימוש בשיטת הערכה בהתאם לרמות השווי ההוגן. להגדרת הרמות השונות בהיררכיה ראה ביאור 2ו' בדבר בסיס עריכת הדוחות הכספיים.

	רמה 3		
	ליום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נדל"ן להשקעה	769,739	726,369	709,357

(2) נתונים בדבר מדידות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ברמה 3:

סוג הנכס	נדל"ן להשקעה - דיור להשכרה (רמה"ש)	נדל"ן להשקעה - מסחר ומלונאות (הרברט סמואל)
טכניקות הערכה לקביעת השווי ההוגן:	גישת היוון הכנסות - כאשר מודל הערכת השווי מבוסס על תקבולים צפויים מדמי שכירות מהוונים ומתקבולי מכירה בתום תקופת ההשכרה	גישת ההשוואה וגישת החילוץ - מודל הערכת השווי מתבסס על ניתוח עסקאות לנכסים דומים בסביבה וביצוע התאמות להבדלים בין הנכס הנישום לבין נכסי ההשוואה.
הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה:	- דמי שכירות למ"ר (2025: 72 לחודש, 2024: 70 לחודש) - מחיר מכירה נטו בתום תקופת ההשכרה (2025: 824.8 מיליון ש"ח, 2024: 798.2 מיליון ש"ח. הסכומים אינם מהוונים)	- שווי מר"מ למסחר ולמלונאות - שיעור תשואה - מחירי מכירה של נכסים דומים
יחסי הגומלין בין הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה ומדידת השווי ההוגן:	- ככל שתקבולי המכירה בתום תקופת ההשכרה יעלו, יגדל השווי ההוגן. - גידול (קיטון) בשיעור ההיוון יקטין (יגדיל) את שווי הנכס.	ל.ר.
שיעור היוון	2025: 4.11% (2024: 4.11%) (*)	ל.ר.

(*) עלייה בשיעור ההיוון ב-0.5% תקטין את השווי ההוגן של נכס הנדל"ן להשקעה של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025 בסך של 36 מ' ש"ח ואילו ירידה בשיעור ההיוון ב-0.5% תעלה את השווי ההוגן של נכס הנדל"ן בסך של 38 מ' ש"ח.

(3) תהליכי הערכה המיושמים בחברה:

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נקבע מדי תקופה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, בעל כישורים וניסיון מתאימים לגבי סוג הנכס נשוא הערכת השווי ומיקומו. הערכות שווי חיצוניות מבוצעות בתקופות שונות עבור נכסים שונים בתיק הנדל"ן להשקעה.

הנתונים בהם נעשה שימוש בהערכות השווי נערכו בעיקר בהתבסס על עסקאות שנערכו בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה.

ביאור 13 - רכוש קבוע, נטו

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מבנים (1) (2)	39,150	39,150
ריהוט וציוד משרדי	1,209	1,218
כלי רכב	1,586	2,127
סה"כ	41,945	42,495

(1) שיעבודים - ראה ביאור 23ב'.

(2) החברה בחרה ליישם לגבי נכסים אלה מודל הערכה מחדש

ביאור 14 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים

ביאור זה מספק מידע בדבר התנאים החוזיים של הלוואות ואשראי נושאי ריבית של הקבוצה, הנמדדים לפי העלות המופחתת.

א. ההרכב:

	ריבית משוקללת	ליום 31 בדצמבר	
		2025	2024
	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים:			
הלוואת זמן קצר – חלויות שוטפות (ראה 14ב(1), 14ב(2) לעניין מספרי ההשוואה)	3.85 – 6.61	3,048	42,697
הלוואת זמן קצר - ריבית משתנה לא צמודה (ראה גם (1))	6.15 - 7	107,255	102,000
		110,303	144,697

(1) ביום 18 בספטמבר 2019, התקשרה עסקה משותפת בה שותפה החברה בהסכם מימון עם תאגיד בנקאי לקבלת אשראי בסך כולל של 200 מיליון ש"ח (חלק החברה - 102 מיליון ש"ח) למימון הקרקע בהרברט סמואל, ת"א.

ההלוואה תועמד בריבית שנתית בשיעור של פריים + 0.75% ובאמצעות אשראים לזמן קצר לתקופה שלא תעלה על 89 יום אשר יועמדו מחדש לבקשת החברה ובלבד שזמן פירעונם הסופי יחול לא מאוחר מיום 30 בספטמבר, 2022. הריבית בגין האשראים תסולק באופן שוטף במועד פרעונה של כל הלוואה לזמן קצר שתועמד בהתאם.

ביום 2 במאי 2023 נחתם עם בנק לאומי הסכם להעמדת מימון להקמת הפרויקט.

על פי הסכם המימון, מסגרת המימון הכוללת המוקצית לפרויקט (כולל מימון הקרקע) לא תעלה על 490 מיליוני ש"ח, לפי הפירוט שלהלן:

1) סך אשראי פיננסי, המוקצה לפרויקט, כולל מימון הקרקע, לא יעלה על 250 מיליוני ש"ח.
2) סך מסגרת ערבויות מכר לא יעלה על 239 מיליוני ש"ח.
3) סך מסגרת ערבויות אחרות לא יעלה על 1 מיליון ש"ח.

ניצול מסגרת המימון, אשר לא נוצלה בהסכם מימון הקרקע, כפוף להתקיימותם של תנאים מוקדמים כמקובל בהסכמים מסוג זה לרבות קבלת היתר בניה, מכירות מוקדמות והעמדת הון עצמי נוסף. ביום 15 בנובמבר 2025 הושלמה הפקדת ההון העצמי הנדרש, והושלמו כל התנאים לכניסה לליווי הבנקאי להקמת הפרויקט. עם התקיימות התנאים המוקדמים הוארך האשראי למימון הקרקע עד לתום תקופת ההקמה, ולא יאוחר מיום 30 ביוני 2028. לאחר תאריך הדוח נחתמה תוספת להסכם הליווי, בה הוארך מועד הפירעון הסופי עד ליום 31 בדצמבר 2029.

ביאור 14 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

א. ההרכב (המשך):

(2) יתרת הסעיף בגין חלויות שוטפות של הלוואות זמן ארוך, ומסגרות אשראי מנוצלות מתאגידים בנקאיים.

	ריבית משוקללת	ליום 31 בדצמבר	
		2025	2024
	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הלוואת זמן ארוך - ריבית קבועה צמודה (ראה גם ב(1))	2.55 – 3.11	362,146	357,415
		362,146	357,415

ב. אמות מידה פיננסיות:

(1) בחודש יולי 2015, התקשרה הקבוצה בהסכם מימון עם תאגיד פיננסי, לקבלת סך כולל של כ- 306 מיליוני ש"ח, נושא ריבית קבועה (נומינלית) בשיעור שנתי השווה לממוצע תשואות אג"ח ממשלתי בעלות מח"מ דומה בתוספת 2.1%.

המועד הסופי לפירעון ההלוואות הוא 252 חודשים לאחר תחילת תקופת ההפעלה.

בנוסף, לחברה ארבעה תקופות הארכה של 12 חודשים כך שמועד הפרעון הסופי לא יעלה על 300 חודשים.

בעת קבלת ההלוואה התחייבה החברה לאמות מידה פיננסיות כדלקמן:

- **יחסי כיסוי חוב (ADSCR ו LLCR) של חברת הנכס** לא יפחת במועד הבדיקה מ-1.1
- **יחס כיסוי חוב עתידי של חברת הנכס** לא יפחת מ-1.1.

במידה ובמועד בדיקה (בדיקה רבעונית) יחס ADSCR יפחת מ-1.1 אך יעלה על 1.05, תהא ללווה אפשרות לתקן את ההפרה על ידי שעבוד פיקדון במזומן בחשבון כריות הביטחון בגובה ההפרש הנדרש לשם עמידתן ביחס לכיסוי ADSCR.

הלווה יהא רשאי לעשות שימוש בזכות התיקון ביחס לשלושה מועדי בדיקה בלבד במהלך כל תקופה של 24 חודשים.

התניות פיננסיות מרכזיות שיחלו על החברה: החברה נדרשת לעמוד ביחס פיננסי הנוגע להונה העצמי, לפיו הונה העצמי לא יפחת מ-80 מיליון ש"ח (צמוד למדד המחירים לצרכן החל ממועד חתימת ההסכם).

ביום 3 ביולי 2018, נחתמו הסכמי החכירה בקשר למתן זכויות החכירה במקרקעין לידי החברה, והחל ממועד זה החלה תקופת ההפעלה למשך 20 שנה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הקבוצה עומדת בהתניות הפיננסיות בהן היא מחויבת לעמוד המתוארות לעיל.

ביאור 14 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

(2) ראה גם ביאור 31א'.

ג. התחייבויות מתאגידים בנקאיים ונותני אשראי אחרים שסילוקם צפוי בתקופה העולה על 12 חודשים:

להלן מידע בדבר התחייבויות מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים שחזוי שמימושם יתרחש לאחר יותר מ-12 חודשים מסוף תקופת הדיווח ואשר מסווגים במסגרת ההתחייבויות השוטפות של הקבוצה:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים	107,255	-

ביאור 15 - ספקים וזכאים

א. ספקים, קבלנים ונותני שירותים:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
חובות פתוחים	8,675	4,782
אחרים	299	298
המחאות לפירעון	558	1,504
	9,532	6,584

ב. זכאים ויתרות זכות:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עובדים ומוסדות בגין שכר	2,991	2,393
מוסדות	1,040	10,893
ריבית לשלם	1,697	1,904
בעלי ענין (1)	738	1,009
הפרשה לבדק ואחריות	3,958	4,450
פקדונות משוכרים	3,251	2,996
הוצאות לשלם	1,646	2,590
אחרות	586	837
	15,907	27,072

(1) למידע נוסף בדבר זכאים המהווים צדדים קשורים ובעלי ענין, ראה ביאור 26 בדבר צדדים קשורים ובעלי ענין.

ביאור 16 - התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
התחייבות שהוכרה בגין תוכנית הטבה מוגדרת (*)	3,170	3,176
שווי הוגן של נכסי התכנית	(1,528)	(1,421)
התחייבויות בגין הטבות לעובדים, נטו	1,642	1,755

הטבות לעובדים כוללות הטבות לאחר סיום העסקה, הטבות אחרות לטווח ארוך, הטבות בגין פיטורין והטבות לטווח קצר.

באשר להטבות לעובדים לאחר סיום העסקה, לקבוצה תוכניות הטבה מוגדרות בגינן היא מפקידה סכומים בקופות מרכזיות לפיצויים ובפוליסות בטוח מתאימות (להלן - "נכסים בגין הטבות לעובדים שאינם נכסי תוכנית"). תוכניות ההטבה המוגדרות מזכות את העובדים הזכאים להטבה בתשלום חד פעמי המבוסס על שכרם החודשי האחרון מוכפל בשנות הוותק שלהם. תוכניות הטבה מוגדרות אחרות מזכות את העובדים הפורשים במענקי הסתגלות.

בנוסף לכך, במרבית הסכמי ההעסקה בהם התקשרה החברה נקבע כי תשלומי החברה לפיצויי פיטורים בהתאם להוראות צו ההרחבה, יבואו במקום תשלום פיצויי פיטורים, בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים וכי לא יהיו זכאים לכל תשלום נוסף בגין פיצויי פיטורים או תגמולים עם הפסקת עבודתם בחברה.

(*) ראה גם ביאור 26ד'.

ביאור 17 - הכנסות ממכירת דירות, דמי שכירות, שרותים, דמי שימוש ואחרות

א. הכנסות ממכירת דירות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
בניה למגורים	39,923	89,493	89,841

ב. דמי שכירות, שרותים, דמי שימוש ואחרות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
דמי שכירות	24,475	23,751	22,734
שרותים, דמי שימוש ואחרות	3,271	2,400	3,205
	27,746	26,151	25,939

ביאור 18 - עלות הדירות שנמכרו

ההרכב:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עלות מכירת הדירות:			
קרקע ועלויות פיתוח	19,536	40,440	39,650
עלויות הקמה	12,810	32,609	29,535
הוצאות אחרות	1,897	3,080	3,875
	34,243	76,129	73,060

ביאור 19 - הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות

ההרכב:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
א. הוצאות מכירה:			
מכירה ופרסום	2,038	2,592	1,491
	2,038	2,592	1,491
ב. הוצאות הנהלה כלליות:			
שכר ומשכורות (כולל לבעלי שליטה) (*)	16,715	14,260	10,477
ייעוץ ושכר טרחה מקצועי	552	1,579	1,435
משרדיות ואחזקת משרדים	2,181	511	288
פחת והפחתות	2,470	2,352	5,788
אחרות	273	1,128	638
	22,191	19,830	18,626

(*) הסכומים בשנת 2025 כוללים מענק שנתי בסך של 111 אלפי ש"ח בגין התגמול המשתנה להם זכאים בעלי השליטה בגין שנת 2025 (בשנת 2023: מענק שנתי בסך 700 אלפי ש"ח, בשנת 2024 בעלי השליטה לא היו זכאים למענק שנתי). לפרטים נוספים - ראה ביאור 26 בדבר צדדים קשורים ובעלי עניין.

ביאור 20 - הוצאות מימון, נטו

ההרכב:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הוצאות ריבית:			
הוצאות ריבית בגין הלוואות זמן ארוך	20,786	34,340	28,036
הוצאות ריבית בגין הלוואות זמן קצר	9,383	11,181	14,150
סה"כ הוצאות ריבית	30,169	45,521	42,186
סכומים שהוונו לעלויות נכסים כשירים	(3,986)	(12,227)	(10,052)
אחרות:			
שערוך והפרשי שער	(2,060)	(121)	-
עמלות בנק	809	1,119	855
הוצאות מימון שוטפות בפרויקטים ואחרות	108	1,573	121
סה"כ אחרות	(1,143)	2,571	976
סה"כ הוצאות מימון	25,040	35,865	33,110
הכנסות מימון:			
הכנסות ריבית בגין הלוואות שניתנו לזמן קצר	(313)	(62)	-
הכנסות מימון אחרות	(8,545)	(4,192)	(2,077)
סה"כ הכנסות מימון	(8,858)	(4,254)	(2,077)
סה"כ הוצאות מימון, נטו	16,182	31,611	31,033

ביאור 21 - מסים על ההכנסה

א. פרטים בדבר סביבת המס בה פועלת הקבוצה:

שיעור מס חברות:

(1) להלן שיעורי המס הרלוונטיים לחברה בשנים 2025 - 2024 בגין פעילותה בישראל:

2025 - 2024 – 23%.

המסים השוטפים לתקופות המדווחות מחושבים בהתאם לשיעורי המס המוצג לעיל.

מיסוי קבלנים:

על פי הוראות סעיף 8א' לפקודת מס הכנסה, ההכרה בהכנסה ממכירת דירות מכר לצרכי מס הינה במועד השלמת הבניה, ובהתקיים התנאים הקבועים בסעיף 8א' לפקודת מס הכנסה. על פי הוראות סעיף 18ד' לפקודת מס הכנסה, הוצאות מימון והוצאות הנהלה וכלליות מועמסות על עלות הפרויקטים במהלך תקופת הבניה, ומוכרות בניכוי לצרכי מס כחלק מעלות הפרויקט עם ההכרה ברווח לצרכי מס. הפסדים ממכירת דירות מוכרים על בסיס המימוש בפועל ובהתקיים התנאים המפורטים בסעיף 8א' לפקודת מס הכנסה.

ביאור 21 - מסים על ההכנסה (המשך)

א. פרטים בדבר סביבת המס בה פועלת הקבוצה: (המשך)

שיעור מס חברות: (המשך)

(2) על החברות הזרות בקבוצה חלה חובת תשלום מס בחו"ל בהתאם לדיני המס המקומיים. המיסוי מתבצע בהתאם לדיני המס המקומיים במדינה שבה מאוגדת החברה ו/או במדינה שבה נוצרו ההכנסות, בהתאם לשיעורי המס המשתנים בין מדינה למדינה, ובכפוף לאמנות למניעת כפל מס (אם אלה קיימות).

שיעורי מס החברות המשתלמים על ההכנסות בארה"ב נעים בין 21% ל- 35% (כולל מס מדינתי).

(3) בגין נכס מניב להשכרה למגורים ברמת השרון, קיבלה החברה ביום 3 במרץ 2015 כתב אישור לבניית בניין חדש להשכרה למגורים ברמת השרון מהרשות להשקעות ולפיתוח התעשייה והכלכלה (להלן - "הרשות להשקעות"). מכוח כתב האישור, זכאית החברה בהתאם לפרק שביעי 1 לחוק עידוד השקעות הון, התשי"ט-1959 (להלן - "פרק שביעי 1 לחוק לעידוד"), לשיעור מס מופחת בשיעור של 11% על הכנסתה החייבת מבנין זה, לרבות על הרווח ממכירתו ולפחת מואץ בשיעור של 20%. בהתאם לפרק שביעי 1 לחוק עידוד, נדרשת החברה להשכיר את הנכסים לתקופת השכרה ממוצעת מינימלית של כ-10 שנים.

אישור ביצוע סופי התקבל ביום 3 בדצמבר 2018, לפיו כל 281 יחידות הדיור של הבניין שנבנו למגורים - מיועדות להשכרה.

נכון לשנת 2025, ממוצע דמי השכירות בבניין עומד במגבלת "דמי השכירות לבניין" וכן כל הדירות להשכרה בבניין עומדות במגבלת "דמי השכירות לדירה" לפי הסכומים וההצמדה שנקבעו בנוהל שפרסמה הרשות להשקעות.

ביום 18 בנובמבר 2021, פורסם בספר החוקים 2933, חוק התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2021 ו-2022), התשפ"ב-2021. במסגרת החוק נכלל פרק ט"ו: שכירות מוסדית, במסגרתו תוקן החוק לעידוד מתוך רצונו של המחוקק לייצר שוק של שכירות מוסדית בישראל ארוכת טווח באמצעות שינוי מסלול ההטבות הקיים. עיקרי התיקון הינם:

א) מסלול ההטבות הקיים ימשיך לחול רק לגבי בניינים להשכרה שהוגשה לגביהם בקשה עד ליום 31 בדצמבר 2025.

ב) מסלול ההטבות החדש ובו יינתנו הטבות מס גבוהות יותר מאלה הניתנות במסלול ההטבות הקיים בתמורה להשכרה לתקופה ארוכה יותר (15 שנים לפחות מתוך 18 השנים ראשונות שלאחר תום הבנייה) ושינויים נוספים. כך לצד מודל מדורג של הגדלת הטבות המס באופן שיעודד שכירות בת 20 שנה (כך למשל בתקופת השכירות המאוחרת ביותר מס החברות הינו 5%), נקבעו תנאי סף כמותיים גבוהים יותר למס' דירות מינימלי בכפוף למיקומו של הבניין בישראל.

עוד נקבע כי בניינים להם כתב אישור, טרם שינוי החוק, במסגרת מסלול ההטבות הקיים יוכלו להשתלב במסגרת מסלול ההטבות החדש במידה ויעמדו בתנאי המסלול. זאת באמצעות הודעה למינהלת הרשות להשקעות עד ליום 31 בדצמבר 2025 ובלבד ש: התקיימו בבניין התנאים הקבועים בהגדרה "בניין לשכירות מוסדית" (כהגדרתה בחוק לעידוד), לא נעשתה מכירה כהגדרתה בסעיף 88 לפקודת מס הכנסה של הדירות להשכרה לפי כתב האישור שניתן לתכנית המקורית ולא חלפו 10 שנים ממועד תום הבנייה (תום הבנייה מוגדרת כ"סיום בנייה כהגדרתו בסעיף 19(4)(ב)(2) לחוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה) התשכ"ג-1963).

החברה בחרה לא להשתלב במסלול המתואר ולאמור לעיל אין השפעה על הדוחות הכספיים של החברה.

ביאור 21 - מסים על ההכנסה (המשך)

ב. הוצאות (הכנסות) מסים על הכנסה שהוכרו ברווח או הפסד:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הוצאות מסים שוטפים בגין התקופה השוטפת	529	115,371	1,006
הוצאות (הכנסות) מסים נדחים יצירה והיפוך של הפרשים זמניים ומסים בגין שנים קודמות	(8,038)	17,503	3,157
סך הוצאות (הכנסות) מסים על ההכנסה	(7,509)	132,874	4,163

ג. התאמה בין המס התיאורטי על הרווח לפני מסים על הכנסה לבין הוצאות (הכנסות) המסים:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
רווח לפני מסים על ההכנסה	31,750	43,270	52,609
שיעור המס העיקרי של החברה	23%	23%	23%
מס מחושב לפי שיעור המס העיקרי של החברה	7,303	9,952	12,100
תוספת (חסכון) בחבות המס בגין:			
הטבת מס בגין נכס מניב להשכרה	(3,631)	(1,666)	(5,021)
הפרשים בבסיס המדידה ביחס למס הכנסה	(315)	(323)	(1,064)
הפסדים והטבות לצורכי מס שלא הוכרו בגינם נכסי מיסים נדחים	-	157	4,039
מחיקת נכס מס נדחה	-	6,121	-
מכירת חברה כלולה (*)	-	122,363	-
הוצאות (הכנסות) בגין מיסים שנים קודמות	(7,440)	717	(112)
חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות	(3,836)	(2,513)	(5,253)
אחרות	410	(1,934)	(526)
	(7,509)	132,874	4,163

(*) ראה גם ביאור 11ב(2)(א) בדבר מכירת מניות אביב ייזום.

ביאור 21 - מסים על ההכנסה (המשך)

ד. מסים נדחים:

הרכב נכסי (התחייבויות) מס נדחה מפורטים כדלהלן:

	יתרה ליום 1 בינואר 2025	הוכר ברווח והפסד	הוכר בקרן הון	הוכר ברווח והפסד כולל	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הפרשים זמניים:					
רכוש קבוע ונדל"ן להשקעה	(35,058)	(3,023)	-	(409)	(38,490)
הלוואות צדדים קשורים	-	-	-	-	-
מיסים נדחים בגין פרויקטים	(159)	1,015	-	-	856
מיסים נדחים בגין הפסדים מועברים, רווחי הון ואחרים	(15,658)	2,644	-	-	(13,014)
	(50,875)	636	-	(409)	(50,648)

	יתרה ליום 1 בינואר 2024	הוכר ברווח והפסד	הוכר בקרן הון	הוכר ברווח והפסד כולל	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הפרשים זמניים:					
רכוש קבוע ונדל"ן להשקעה	(33,230)	(1,446)	-	(382)	(35,058)
הלוואות צדדים קשורים	(535)	435	100	-	-
מיסים נדחים בגין פרויקטים	(3,418)	3,259	-	-	(159)
מיסים נדחים בגין הפסדים מועברים, רווחי הון ואחרים	(2,877)	(12,781)	-	-	(15,658)
	(40,060)	(10,533)	100	(382)	(50,875)

יתרות מסים המוצגות בדוח על המצב הכספי:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים לא שוטפים-נכסי מסים נדחים	-	-
התחייבויות לא שוטפות - התחייבות מסים נדחים	(50,648)	(50,875)
סה"כ	(50,648)	(50,875)

ה. שומות סופיות:

לחברה שומות סופיות עד וכולל שנת המס 2018.

חברות הבת והנכדות הפרטיות בבעלותה המלאה של החברה בחו"ל טרם נישומו מיום היווסדן.

ביאור 22 - הון עצמי

א. הון מניות ופרמיה על מניות:

	מספר המניות			
	ר ש ו ם		מונפק ונפרע	
	ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מניות רגילות בנות 0.001 ש"ח ערך נקוב כל אחת	52	52	32	32

ב. רווח למניה:

רווח בסיסי ומדולל למניה:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
רווח (הפסד) לשנה שמיוחס לבעלים של החברה האם	39,259	(89,604)	48,446
רווח (הפסד) ששימש לצורך חישוב רווח (הפסד) בסיסי למניה מפעילויות נמשכות	39,259	(89,604)	48,446

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה	30	30	30

ג. דיבידנדים:

החל מיום 1 בינואר 2023 ועד ליום 31 בדצמבר 2025 החברה חילקה דיבידנדים לבעלי מניותיה כמפורט להלן:

- ביום 10 בנובמבר 2024 חילקה החברה דיבידנד בסך של 200 מיליוני ש"ח.

ביאור 23 - התקשרויות, שעבודים וערבויות

א. התקשרויות:

בדבר התקשרויות עם צדדים קשורים, ראה ביאור 26.

ב. שיעבודים:

(1) בגין התחייבויות בסך של 474 מיליון ש"ח (בשנת 2024: 464 מיליון ש"ח), החברה והחברות המאוחדות רשמו שעבודים קבועים על נכסים מסוימים. לחברה אין נכסי נדל"ן שאינם משועבדים.

(2) החברה וחברות מאוחדות שעבדו לבנקים ולמוסדות פיננסים שונים בשעבוד קבוע בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום את זכויותיהן בפרויקטים מסוימים וכן חברות מאוחדות שעבדו את כל נכסיהן בשעבוד שוטף, וזאת להבטחת כספים שהבנקים והמוסדות הפיננסים עשויים להידרש לשלם ע"י רוכשי דירות להם הוציאו הבנקים והמוסדות הפיננסים ערבויות בהתאם לחוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) התשל"ה-1984 בסך כולל של כ- 72 מיליון ש"ח (בשנת 2024: 203 מיליון ש"ח).

(3) יתרת הנכסים הקבועים המשועבדים ליום 31 בדצמבר 2025 היא 745 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024: 718 מיליון ש"ח).

ג. ערבויות:

(1) החברה וחברות מאוחדות בבעלות מלאה נתנו ערבויות בלתי מוגבלות בסכום להבטחת התחייבויות וביצוע עבודות על ידי חברות מאוחדות בבעלות מלאה.

(2) לפירוט עבור ערבויות בנקאיות שהוצאו לבקשת החברה והחברות המאוחדות שלה ולפירוט עבור ערבויות בהתאם לחוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) התשל"ה-1984 - ראה סעיף ב(2) לעיל.

(3) בהמשך לביאור 11א(ג), החברה העמידה לטובת תאגיד בנקאי ערבויות להבטחת התחייבויות חברת נכס שבבעלות חברת הבת Aviv Holdings GMBH אשר מוגבלת לסך של 4.5 מיליון דולר (קרן).

ביאור 24 - ניהול סיכונים פיננסיים

א. כללי:

הקבוצה חשופה לסיכונים העיקרים הבאים הנובעים משימוש במכשירים פיננסיים:

- סיכון אשראי
- סיכון נזילות
- סיכון שוק

בביאור זה ניתן מידע בדבר החשיפה של הקבוצה לכל אחד מהסיכונים שלעיל, מטרות הקבוצה, מדיניות ותהליכים לגבי מדידה וניהול של הסיכון. גילוי כמותי נוסף נכלל לאורך כל דוחות כספיים מאוחדים אלה.

ב. המסגרת לניהול הסיכונים:

האחריות המקיפה לבסס את מסגרת ניהול הסיכונים של הקבוצה ולפקח עליה מצויה בידי דירקטוריון החברה.

מדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה גובשה בכדי לזהות ולנתח את הסיכונים העומדים בפני הקבוצה, לקבוע הגבלות הולמות לסיכונים ובקרות ולפקח על הסיכונים והעמידה בהגבלות. המדיניות והשיטות לניהול הסיכונים נסקרות באופן שוטף בכדי לשקף שינויים בתנאי השוק ובפעילות הקבוצה. הקבוצה פועלת לפיתוח סביבת בקרה יעילה בה כל העובדים מבינים את תפקידם ומחויבותם.

דירקטוריון מפקח על מעקב ההנהלה אחר הציות למדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה ונהליה והיא בוחנת את ההתאמה של מסגרת ניהול הסיכונים ביחס לסיכונים העומדים בפני הקבוצה.

האחראי על ניהול סיכוני שוק בחברה ובחברות הבנות שלה הינו סמנכ"ל הכספים.

ג. סיכון אשראי:

סיכון אשראי הוא סיכון להפסד כספי שיגרם לקבוצה באם לקוח או צד שכנגד למכשיר פיננסי לא יעמוד בהתחייבויותיו החוזיות, והוא נובע בעיקר מחובות של לקוחות וחייבים אחרים מהלוואות שניתנו וכן מהשקעות בניירות ערך.

לקוחות וחייבים אחרים:

החשיפה של הקבוצה לסיכוני אשראי מושפעת בעיקר מהאפיון האישי של כל לקוח. היות שלגורמים אלה עשויה להיות השפעה על סיכון האשראי. רוב הכנסות הקבוצה, נובעות ממספר רב של לקוחות. החשיפה לסיכון אשראי בקשר ללקוחות אלה הינה מוגבלת, בדרך כלל, בשל המספר הגדול יחסית של לקוחות. בתחום הבנייה למגורים, מקבלת הקבוצה את רוב הכנסותיה מרוכשי דירות רבים ובדרך כלל נמסרת הדירה רק לאחר קבלת מלוא התמורה מהמכירה.

השקעות:

מדיניות הקבוצה הינה להשקיע את יתרותיה הנזילות בעיקר בפקדונות שיקלים בבנקים בישראל.

ערבויות:

מדיניות החברה היא לתת ערבויות חברה לחברות בנות בבעלות מלאה ולחברות כלולות. למידע נוסף בדבר ערבויות פיננסיות, ראה ביאור 25, בדבר מכשירים פיננסיים.

ביאור 24 - ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

ד. סיכון נזילות:

סיכון נזילות הוא הסיכון שהקבוצה תתקשה לעמוד במחויבויות הקשורות בהתחייבויותיה הפיננסיות המסולקות על ידי מסירת מזומן או נכס פיננסי אחר. גישת הקבוצה לניהול סיכוני הנזילות שלה היא להבטיח, ככל הניתן, את מידת הנזילות המספקת לעמידה בהתחייבויותיה במועד, בתנאים רגילים ובתנאי לחץ מבלי שיגרמו לה הפסדים בלתי רצויים או פגיעה במוניטין.

הקבוצה מנהלת מעקב אחר תזרים המזומנים הנובע מפעילותה ביחס לשימושיו, וזאת בכדי למקסם את תשואת המזומנים מהשקעותיה. הקבוצה מוודאת קיומם של רמות מספקות של מזומנים על פי דרישה לתשלום הוצאות התפעול הצפויות לתקופה של 60 יום, כולל הסכומים הדרושים לעמידה בהתחייבויות הפיננסיות; האמור אינו מביא בחשבון את ההשפעה הפוטנציאלית של תרחישים קיצוניים שאין אפשרות סבירה לצפותם.

ה. סיכוני שוק:

סיכון שוק הוא הסיכון ששינויים במחירי שוק, כגון שערי חליפין של מטבע חוץ, מדד המחירים לצרכן, שיעורי ריבית ומחירים של מכשירים הוניים, ישפיעו על הכנסות הקבוצה או על ערך החזקותיה במכשירים פיננסיים. מטרת ניהול סיכוני השוק הינה לנהל ולפקח על החשיפה לסיכוני שוק במסגרת פרמטרים מקובלים, תוך כדי מקסום התשואה.

בהתאם לאופי פעילותה חשופה החברה לסיכוני שוק הנובעים משינויים בגורמים חיצוניים כגון הפעילות בענף הנדל"ן במשק, שינויים במדד המחירים לצרכן, מדד התשומות לבניה והשינויים ברמת הריבית במשק.

בהתאם למידת החשיפה הנוכחית העריכה החברה כי אין מקום לשימוש במכשירים נגזרים לצורך הגנה על סיכוני השוק.

ו. סיכון מטבע:

אסטרטגיית הקבוצה הינה להתמקד בפעילות המגורים בישראל. הקבוצה עדיין חשופה לסיכון מטבע בגין יתרת השקעותיה והלוואותיה (בעיקר בארה"ב) הנקובות במטבעות השונים ממטבעות הפעילות של חברות הקבוצה (בעיקר הש"ח). במסגרת זו פועלת החברה לצמצום החשיפה על- ידי הקבלת בסיס ההצמדה של ההשקעות לאלה של מקורות המימון ושל ההכנסות.

ז. סיכון מדד מחירים לצרכן:

לקבוצה הלוואות מתאגידים פיננסיים אשר צמודות למדד המחירים לצרכן בישראל וחשופות לסיכון בגין עלייה במדד זה.

ח. סיכון מדד תשומות הבניה:

החברה מתקשרת עם קבלנים וספקים אחרים בהסכמי ביצוע להקמת הפרויקטים אותם היא יוזמת. התקשרויות אלו, בקשר עם הקמת הפרויקטים הינן לרב במחירים הצמודים למדד תשומות הבניה. החברה פועלת לצמצום חשיפה זו בדרך של הצמדה מקבילה של חוזי המכר עם לקוחות בקשר עם רכישת דירות בפרויקטיה למדד תשומות הבניה.

ט. סיכון שערי ריבית:

סיכון שיעור הריבית של הקבוצה נובע בעיקר מהתחייבויות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים שהונפקו בריבית קבועה. לקבוצה קיימת חשיפה לסיכון בגין השווי הוגן של המכשירים הפיננסיים הנ"ל כתוצאה משינוי בשערי הריבית במשק.

ביאור 25 - מכשירים פיננסים

א. קבוצות מכשירים פיננסיים:

	ליום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים פיננסיים:			
מזומנים ושווי מזומנים	178,106	194,447	35,110
לקוחות והכנסות לקבל	16,862	46,400	57,215
השקעות והלוואות לחברות כלולות ועסקאות משותפות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	670	670	670
חייבים ויתרות חובה	13,113	4,755	5,429
פיקדונות מוגבלים לשימוש	15,895	22,834	13,835
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	1,479	2,825	2,825
	226,125	271,931	115,084
התחייבויות פיננסיות:			
ספקים ונותני שירותים	9,532	6,584	17,557
זכאים ויתרות זכות	15,907	27,072	17,222
הלוואות מצדדים קשורים	-	-	11,657
הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים כולל חלויות שוטפות	472,449	502,112	634,830
	497,888	535,768	681,266

ב. ניהול סיכון נזילות:

הקבוצה מנהלת את סיכון הנזילות ע"י שמירה על קרנות מתאימות, אמצעים בנקאיים ואמצעי הלוואה, ע"י פיקוח מתמשך על תזרימי המזומנים בפועל ואלו הצפויים והתאמת מאפייני הבשלה של נכסים והתחייבויות פיננסים.

התחייבויות פיננסיות שאינן מהוות מכשירים פיננסיים נגזרים:

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

	ליום 31 בדצמבר 2025					
	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית ואילך	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
ספקים ונותני שירות	9,532	-	-	-	-	9,532
זכאים ויתרות זכות	15,907	-	-	-	-	15,907
הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים	11,711	11,919	12,504	119,778	389,724	545,636
	37,150	11,919	12,504	119,778	389,724	571,075

	ליום 31 בדצמבר 2024					
	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית ואילך	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
ספקים ונותני שירות	6,584	-	-	-	-	6,584
זכאים ויתרות זכות	27,072	-	-	-	-	27,072
הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים	157,545	11,769	11,978	12,563	400,581	594,436
	191,201	11,769	11,978	12,563	400,581	628,092

ביאור 25 - מכשירים פיננסים (המשך)

ג. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים:

היתרות בדוחות הכספיים של הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים המוצגים בעלות מופחתת בדוחות על המצב הכספי זהות בקירוב לערכן הפינקסני.

ד. סיכון ריבית:

הקבוצה חשופה לסיכון ריבית מכיוון שחברות בקבוצה לוות בשיעורי ריבית משתנים וקבועים.

ניתוח רגישות שיעורי ריבית הפריים:

יתרת ההתחייבויות הצמודות לריבית הפריים נכון למועד הדוח הינו 107,255 אלפי ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024: 102,000 אלפי ש"ח).

ניתוח הרגישות נקבע על בסיס החשיפה לשיעורי ריבית של מכשירים פיננסיים בתום תקופת הדיווח. ניתוח הרגישות בדבר התחייבויות נושאות ריבית משתנה הוכן תחת ההנחה כי סכום ההתחייבות לתום תקופת הדיווח עמד לאורך כל שנת הדיווח.

בהנחה ששיעור הריבית יגדל ב- 0.5% ושאר הפרמטרים יישארו קבועים, רווח הקבוצה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 יקטן ב- 413 אלפי ש"ח לפי חלק החברה (לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024: יקטן ב- 393 אלפי ש"ח לפי חלק החברה), בהתעלם מהשפעת היוון עלויות אשראי לנכסים.

ניתוח רגישות הלוואה צמודת מדד:

יתרת ההתחייבויות צמודות מדד נכון למועד הדוח הינו 366,788 אלפי ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024: 362,042 אלפי ש"ח).

ניתוח הרגישות נקבע על בסיס החשיפה לשינויים במדד של מכשירים פיננסיים בתום תקופת הדיווח. ניתוח הרגישות בדבר התחייבויות נושאות ריבית משתנה הוכן תחת ההנחה כי סכום ההתחייבות לתום תקופת הדיווח עמד לאורך כל שנת הדיווח.

בהנחה ששיעור המדד יגדל ב- 0.5% ושאר הפרמטרים יישארו קבועים, רווח הקבוצה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 יקטן ב- 1,412 אלפי ש"ח (לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024: יקטן ב- 1,394 אלפי ש"ח), ובהנחה ששיעור המדד יגדל ב- 1% ושאר הפרמטרים יישארו קבועים, רווח הקבוצה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 יקטן ב- 2,824 אלפי ש"ח (לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024: יקטן ב- 2,788 אלפי ש"ח).

ביאור 26 - צדדים קשורים ובעלי ענין

א. נתונים בדוח על המצב הכספי:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים:			
חייבים יתרות חובה	107	353	601
התחייבויות:			
הלוואה מצדדים קשורים (א)	-	-	11,657
זכאים ויתרות זכות (ב)	738	1,009	1,284
התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו (26ד')	3,141	2,943	-

עסקאות עם צדדים קשורים:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הוצאות:			
הוצאות מימון (א)	-	1,351	112
דמי ניהול, שכר ומשכורת לבעלי עניין המועסקים בחברה, כולל החזר הוצאות (ב)	9,319	10,378	8,124
הכנסות:			
הכנסות ממכירת דירות	59	239	614
הכנסות שכירות	125	145	180

(א) **הסכם הלוואת בעלים שהועמדה לחברה על ידי הגב' רחל אביב:**

הלוואת בעלים אשר הועמדה לחברה על ידי הגב' רחל אביב, אימם של ה"ה דפנה ודורון, במהלך המחצית הראשונה של שנת 2012. ההלוואה צמודה למדד המחירים לצרכן ואינה נושאת ריבית.

ביום 19 בנובמבר 2024 פרעה החברה את יתרת הלוואת הבעלים אשר הועמדה לחברה על ידי הגב' רחל אביב בסכום של כ- 12 מיליוני ש"ח.

(ב) הסכומים בשנת 2025 כוללים מענק שנתי בסך של 111 אלפי ש"ח בגין התגמול המשתנה להם זכאים בעלי השליטה בגין שנת 2025 (בשנת 2023: מענק שנתי בסך 700 אלפי ש"ח, בשנת 2024 לא היו זכאים בעלי השליטה למענק שנתי). המענק משולם בסמוך ולאחר מועד אישור הדוחות הכספיים. ראה גם ביאור 26 ב' ו-ג'.

ביאור 26 - צדדים קשורים ובעלי ענין (המשך)

א. נתונים בדוח על המצב הכספי: (המשך)

(ג) הטבות שניתנו לבעלי עניין:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
שכר ונלוות לבעלי עניין וצדדים קשורים המועסקים בחברה (*)	1,663	3,166	-
מספר אנשים	1	1	1
דמי ניהול ועמלות ששולמו בפועל לבעלי עניין המועסקים בחברה	7,656	7,722	8,215
מספר אנשים	2	2	2

(*) ראה גם ביאור 26ד'.

(ד) הטבות שניתנו לאנשי מפתח ניהוליים:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
דמי ניהול לאנשי מפתח ניהוליים	7,656	7,722	8,215
מספר אנשים	2	2	2

ב. הסכם ניהול בין החברה לבין דורון אביב ו-ג.ב.א. אביב בע"מ:

הסכם הניהול מיום 7 בינואר 2019 בין החברה מצד אחד לבין דורון אביב, מבעלי השליטה המשותפת בחברה, (להלן - "דורון" או "נושא המשרה") וג.ב.א. אביב ו/או חברה פרטית אחרת בבעלות דורון (להלן בס"ק זה בלבד: "חברת הניהול"), אשר במסגרתו הסדירו הצדדים ביניהם את תנאי שירותי הניהול אשר חברת הניהול מעמידה לחברה באמצעות דורון בתפקיד יו"ר דירקטוריון פעיל (או מנכ"ל משותף בנסיבות שהוגדרו בהסכם).

להלן יובאו עיקריו:

(1) תקופת הסכם הניהול:

הסכם זה נכנס לתוקפו ביום 1 בינואר 2019 ויעמוד בתוקף לתקופה שאינה קצובה. כל עוד נושא המשרה הינו בעל השליטה (לרבות שליטה משותפת) בחברה, הסכם זה יהא ניתן לביטול רק בנסיבות לביטול לאלתר. החל מהמועד שבו נושא המשרה ייחדל מלהיות בעל השליטה (לרבות שליטה משותפת) בחברה, בכל עת, במהלך תקופת ההסכם, יהיה כל אחד מהצדדים זכאי להביא את ההסכם לידי סיום, מכל סיבה שהיא, וזאת על ידי מתן הודעה בכתב לצד האחר לפחות 180 ימים לפני המועד המיועד על ידי נותן ההודעה לסיום ההתקשרות (להלן ובהתאמה בס"ק זה בלבד: "ההודעה המוקדמת" ו-"תקופת ההודעה המוקדמת"). במהלך תקופת ההודעה המוקדמת, תעמיד חברת הניהול שירותי ניהול לחברה ותהיה זכאית לדמי הניהול הקבועים בהסכם. יצויין כי גם במקרה בו תחליט החברה שחברת הניהול לא תעמיד שירותי ניהול במהלך תקופת ההודעה המוקדמת תהיה זכאית חברת הניהול לדמי ניהול בתקופת ההודעה המוקדמת. בתקופת ההודעה המוקדמת יועמד לנושא המשרה הרכב או לחילופין תשולם לו עלות העמדת הרכב, לפי ממוצע של עלות העמדת הרכב בשישה חודשים שקדמו למועד ההודעה המוקדמת, והכל לפי בחירתו.

על אף האמור לעיל, החברה או חברת הניהול, רשאיות, הן כל עוד נושא המשרה הינו בעל השליטה (לרבות שליטה משותפת) בחברה והן מהמועד שבו חדל מהיות בעל שליטה (לרבות שליטה משותפת) בחברה, על פי שיקול דעתן הבלעדי, לבטל את הסכם הניהול לאלתר, ללא הודעה מוקדמת, במקרים בהם (לעיל: "נסיבות לביטול לאלתר") (א) יתבקש מינוי ו/או יתמנה לחברת הניהול כונס נכסים ו/או מפרק זמני ו/או מפרק ו/או תוגש כנגד חברת הניהול בקשת פירוק ו/או יינתן ביחס לחברת הניהול צו הקפאת הליכים והמינוי כאמור ו/או הבקשה כאמור ו/או הצו כאמור לא בוטלו או נמחקו בתוך 60 יום; (ב) במקרה בו איזה מהשירותים שיינתנו לחברה על פי הסכם הניהול לא יועמד לרשותה למשך תקופה העולה על 90 ימים, למעט במקרה של מחלה שאז לא יחול סעיף זה; (ג) במקרה בו נושא המשרה יורשע בעבירה שיש עמה קלון או במקרה בו נושא המשרה לא יהא כשיר בהתאם להוראות הדין להמשיך ולכהן כנושא משרה בחברה;

ביאור 26 - צדדים קשורים ובעלי ענין (המשך)

ב. הסכם ניהול בין החברה לבין דורון אביב ו-ג.ב.א. אביב בע"מ: (המשך)

(2) היקף משרה:

שירותי הניהול, אותם תעניק חברת הניהול לחברה ו/או לחברות בנות ו/או קשורות של החברה ו/או חברות מוחזקות של החברה (להלן מעתה יקראו ביחד בס"ק זה בלבד: "החברה") באמצעות נושא המשרה בלבד, הקשורים לפעילות השוטפת של החברה (לעיל ולהלן: "שירותי הניהול"), יכללו שירותי יו"ר דירקטוריון פעיל (לבד או משותף או מנכ"ל משותף), בהיקף משרה של 90% (קרי - 164 שעות חודשיות). למען הסר ספק הובהר והודגש כי אין בהיקף שירותי הניהול (היקף של 40% משרה) אשר מעמיד דורון כיו"ר דירקטוריון אביב ארלון בע"מ (להלן - "אביב ארלון"), חברה מוחזקת של החברה, כדי לגרוע מהיקף שירותי הניהול שעל דורון להעמיד לחברה על פי הסכם זה כאמור. שירותי הניהול יינתנו על ידי נושא המשרה לחברה ככל שיידרש מעת לעת על ידי החברה, ובכפוף להיקף המשרה המפורט לעיל. מובהר בזאת כי נושא המשרה, יהא רשאי לכהן כדירקטור ונושא משרה אחר בחברה ו/או התאגידים המוחזקים על ידה ו/או בתאגידים אחרים (אף בתמורה לקבלת תגמול על ידי התאגידים האחרים), וכן יהא רשאי לעסוק בעיסוקים אחרים (ובכלל כך - מבלי לגרוע מכלליות האמור - כהונה כיו"ר דירקטוריון בחברת בלנדר טכנולוגיות פיננסיות בע"מ), ובלבד שמשרותיו ועיסוקיו האחרים כאמור: לא יפגעו במילוי התפקידים בחברה ובכל תאגיד שהחברה מחזיקה ו/או תחזיק בו ניירות ערך ו/או זכויות הצבעה ו/או ניהול; לא יפגעו בהיקף המשרה לו התחייב נושא המשרה; לא יצרו ניגוד אינטרסים עם השירותים שיועמדו לחברה על ידו. לחברה תהא הזכות לקבוע שתשלום דמי הניהול הכוללים כמפורט לעיל יחולק בינה לבין חברות מוחזקות או פעילויות אחרות מטעמה, בהתאם לגוף או הפעילות שלהם ניתנים שירותי הניהול, לפי שיקול דעתה הבלעדי, ובלבד שדמי הניהול הכוללים ישולמו במלואם ובתנאים כנקוב בהסכם זה וכי החברה תמשיך בכל עת להיות אחראית לתשלום מלוא דמי הניהול הכוללים. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל ובכפוף לשמירת אחריותה של החברה לתשלום מלוא דמי הניהול כאמור, תהא החברה רשאית להסב את התחייבויותיה וזכויותיה מכוח הסכם זה לאחת או יותר מן החברות הבנות שלה. פרט לסכומים המפורטים בהסכם, ואלא אם כן יאושר ו/או יקבע אחרת בהתאם להוראות כל דין, דורון ו/או חברת הניהול לא יהיו זכאים לתגמול נוסף מהחברה ו/או מחברות בנות ו/או מוחזקות של החברה;

(3) התמורה:

בגין כל אחד מרכיבי שירותי הניהול תשלם החברה לחברת הניהול, החל ממועד כניסתו לתוקף של ההסכם, דמי ניהול אשר יהיו מורכבים מתגמול קבוע ומתגמול משתנה והכל כמפורט להלן. תגמול קבוע - בגין שירותי הניהול ישולם לחברת הניהול על ידי החברה תגמול קבוע בסכומים המפורטים וברכיבים להלן (להלן בס"ק זה בלבד: "התגמול הקבוע"): תגמול חודשי קבוע בסך של 300 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ כדין; העמדת רכב בעלות של עד 1 מיליון ש"ח לפי בחירת נושא המשרה, אשר יוחלף כל 3 שנים. החברה תישא בכל עלויות השימוש והתחזוקה של הרכב, לרבות בשל מס הכנסה בגין שווי השימוש ברכב (להלן - "הרכב"); תשלום מלוא ההוצאות (ללא תקרה) אשר תוצאנה על ידי נושא המשרה מתוקף תפקידו כנושא משרה בחברה (לרבות בגין פעילות תאגידים בהם מחזיקה החברה, במישרין או בעקיפין) ובכלל אלה הוצאות אירוח, נסיעות, כנסים וכיו"ב, אשר תאושרנה על ידי ועדת התגמול או הביקורת, לפי העניין (לרבות רטרואקטיבית), אחת לרבעון, כנגד המצאת חשבונית כדין. היה וועדת התגמול או הביקורת תחליט לדחות חיוב כלשהו בהוצאות, אזי חברת הניהול תשיב את סכום החיוב שלא אושר כאמור, מיד עם דרישתה הראשונה של החברה; נשיאה בעלות שני קווי טלפון נייח בביתו של נושא המשרה, תקשורת אינטרנט ביתית וטלפון נייד, לרבות שווי גילום המס בגינו; ושלושה עיתונים יומיים שיגיעו לביתו של נושא המשרה;

ביאור 26 - צדדים קשורים ובעלי ענין (המשך)

ב. הסכם ניהול בין החברה לבין דורון אביב ו-ג.ב.א. אביב בע"מ: (המשך)

(3) התמורה: (המשך)

תגמול משתנה - בנוסף לתגמול הקבוע, תשלם החברה לחברת הניהול תגמול משתנה כמפורט להלן: מענק שנתי (להלן בס"ק זה בלבד: "המענק השנתי" או "התגמול השנתי"), בסך השווה ל-2.5% מ-"הרווח לפני מס" (רווח החברה במאוחד בשנה הרלוונטית לפני מיסים על הכנסה וזאת על פי הדוחות הכספיים המאוחדים שלה לאותה שנה, בנטרול רווחי/הפסדי שערוך נטו והמס בגינם (שטרם מומשו) הנובעים משינויים בשווים ההוגן של נכסי נדל"ן, ולרבות תוצאות חד פעמיות שאינן במהלך העסקים הרגיל של החברה ולפני מענקים לנושאי משרה בחברה) בכל שנה קלנדרית (להלן בס"ק זה בלבד: "השנה הרלוונטית"). תקרת התגמול השנתי המשתנה לא תעלה על סך כולל של 3,600 אלפי ש"ח. במידה שבשנה נתונה תרשום החברה הפסד (להלן בס"ק זה בלבד: "ההפסד המועבר"), ההפסד המועבר יועבר לשנה העוקבת וייגרע מן הרווח לפני מס של החברה או יתווסף להפסד של השנה העוקבת, לפי העניין, לצורך חישוב המענק השנתי בשנה העוקבת. היה ותוצאת סיכום זו תהיה שלילית היא תועבר לשנה שלאחר מכן וכך הלאה מידי שנה בשנה. למען הסר ספק יובהר כי, ההפסד המועבר בתקופה של מספר שנים, יצטבר וינוכה מהרווח לפני מס בשנה הראשונה בה יהא רווח כאמור או בכל שנה שלאחריה בה יהיה רווח כאמור עד להגעה לסף העמידה המינימלי ברווח לפני מס לאחר ניכוי מלוא ההפסד המועבר. במקרה בו הרווח לפני מס של החברה בשנה נתונה יהיה מעל תקרת הרווח לחישוב התגמול המשתנה, ההפרש בין הרווח לפני מס של החברה לבין תקרת הרווח לחישוב התגמול המשתנה (להלן בס"ק זה בלבד: "הרווח המועבר") יועבר לשנה העוקבת ויתווסף לרווח לפני מס של החברה או ייגרע מההפסד של החברה בשנה העוקבת, לפי העניין, לצורך חישוב התגמול המשתנה השנתי בשנה העוקבת.

היה ותוצאת סיכום זו תהיה גבוהה מתקרת הרווח לחישוב התגמול המשתנה בשנה העוקבת, יועבר הרווח המועבר בגין אותה שנה לשנה שלאחר מכן וכך הלאה מדי שנה ובלבד שלא יעלה על תקרת הרווח לחישוב התגמול המשתנה בכל שנה. במקרה של החלה או אימוץ מדיניות חשבונאית חדשה, אשר בעקבותיה ישונה אופן חישוב הרווח בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, באופן שחלק מהרווח או ההפסד טרם אימוץ או החלת המדיניות לא ייכלל ברווח לאחר אימוץ או החלת המדיניות, עקב זקיפת סכומים להון במישרין שלא דרך דו"ח הרווח והפסד - אזי, בשנת אימוץ או החלת המדיניות כאמור ולצורך סף עמידה מינימאלי ברווח לפני מס וחישוב המענק בלבד, יתווספו לרווח או יגרעו מהרווח, כל הסכומים שלא נכללו ברווח לאחר אימוץ או החלת המדיניות, קרי נזקפו להון שלא דרך דו"ח רווח והפסד כאמור, הכל כדי למנוע תשלום ביתר או בחסר בגין רווחים או הפסדים כתוצאה משינוי המדיניות כאמור. המענק ישולם לחברת הניהול פעם בשנה על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים של החברה ליום 31 בדצמבר לכל שנה. המענק השנתי ישולם לחברת הניהול, ככל שתהא זכאית לו, תוך 10 ימי עסקים ממועד אישור הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים של החברה ליום 31 בדצמבר לכל שנה. ככל שיסתבר כי מענק שנתי או חלק ממנו ששולם לחברת הניהול חושב על בסיס נתונים שהתבררו לאחר מכן כמוטעים, תוך פרק זמן של שלוש שנים ממועד תשלום המענק הרלוונטי, תשיב חברת הניהול לחברה, או שתשלם החברה לחברת הניהול, לפי העניין, את ההפרש בין סכום המענק שקיבלה לזה שהייתה זכאית לו עקב התיקון האמור (תוך שקלול הפרשים, ככל שקיימים, בתשלומים וחבויות מס החלים על חברת הניהול ו/או ששולמו על ידה). לא תחול על חברת הניהול חובת השבת סכומים והחברה לא תשלם לחברת הניהול תשלום כלשהו, כאמור בסעיף זה לעיל, במקרה בו המענק לו הייתה זכאית חברת הניהול לאחר תיקון הדוחות הכספיים נמוך או גבוה (לפי העניין) בשיעור שלא יעלה על 10% מהמענק ששולם לחברת הניהול בפועל בגין אותה שנה; ד. אי קיום יחסי עובד מעביד - מעמדה של חברת הניהול הינו של נותן שירותים חיצוני בעל עסק עצמאי וכי אין בין החברה ובין נושא המשרה יחסי עובד-מעביד במסגרת ההסכם. לעניין זה יובהר ויודגש כי בין החברה לבין נושא המשרה לא יתקיימו יחסי עובד-מעביד והוא לא ייחשב כעובד החברה לכל עניין ומטרה שהם. חברת הניהול מתחייבת לשלם לנושא המשרה את כל התשלומים וההטבות שיגיעו לו בגין עבודתו בחברת הניהול או עבור חברת הניהול ובגין סיום עבודתו בחברת הניהול ו/או בגין סיום התקשרותו עמה, כולל לצורך מילוי תפקידו בחברה (אלא אם צוין אחרת בהסכם) וכן לשלם או להעביר לרשויות המתאימות את תשלומי מס הכנסה, דמי ביטוח לאומי וכל מס ו/או תשלום אחר שיגיעו עקב העסקתו ועקב סיום העסקתו בחברת הניהול ו/או עקב סיום התקשרותו עמה, לצורך מתן שירותי הניהול לחברה; העברת הזכויות על פי ההסכם - נושא המשרה לא יהא זכאי להעביר ו/או להסב את זכויותיו וחובותיו על פי הסכם זה ללא הסכמה מראש ובכתב של החברה. חברת הניהול תהא זכאית להעביר ו/או להסב את זכויותיה וחובותיה על פי הסכם זה לתאגיד אחר (להלן: "התאגיד הנעבר") על פי הנחייתו של נושא המשרה ובתנאי שהתאגיד הנעבר יחתום על הוראות ההסכם ויקבל על עצמו את כל המחויבויות הכרוכות בהסכם כחברת הניהול וכן בתנאי שהשירותים שיעניק התאגיד הנעבר לחברה על פי ההסכם כאמור יועמדו באמצעות נושא המשרה בלבד. עניינו האישי של דורון, מבעלי השליטה המשותפת בחברה, בעסקה זו נובע מהיותו צד לה ועניינה האישי של דפנה, מבעלי השליטה המשותפת בחברה, בעסקה נובע מהיות דורון אחיה, צד לה כאמור.

ביאור 26 - צדדים קשורים ובעלי ענין (המשך)

ב. הסכם ניהול בין החברה לבין דורון אביב ו-ג.ב.א. אביב בע"מ: (המשך)

(4) גב' אורלי אביב (להלן: "אורלי"), רעייתו של מר דורון אביב, מועסקת בחברה בתפקיד עוזרת ליו"ר הדירקטוריון. בתמורה להעסקתה, החברה מעמידה לרשות אורלי רכב, לרבות גילום שווי הרכב, המסתכם בסך כולל של כ-5 אלפי ש"ח (עלות) לחודש.

ג. הסכם ניהול בין החברה לבין דפנה הרלב ונכסי ד. הרלב בע"מ:

הסכם הניהול מיום 7 בינואר 2019 בין החברה מצד אחד לבין דפנה הרלב, מבעלי השליטה המשותפת בחברה (להלן - "דפנה" או "נושאת המשרה") ונכסי ד. הרלב בע"מ ו/או חברה אחרת בבעלות דפנה הרלב (להלן בס"ק זה בלבד: "חברת הניהול"), אשר במסגרתו הסדירו הצדדים ביניהם את תנאי שירותי הניהול אשר חברת הניהול מעמידה לחברה באמצעות דפנה בתפקיד מנכ"לית החברה (לבד או משותפת, בנסיבות שהוגדרו בהסכם), אשר פרטיו זהים לפרטי הסכם הניהול עם דורון ו-ג.ב.א. אביב, בשינויים המחויבים. שירותי הניהול, אותם תעניק חברת הניהול לחברה ו/או לחברות בנות ו/או קשורות של החברה ו/או לחברות מוחזקות של החברה (להלן מעתה יקראו ביחד בס"ק זה בלבד: "החברה") באמצעות נושאת המשרה בלבד, הקשורים לפעילות השוטפת של החברה (לעיל ולהלן בס"ק זה בלבד: "שירותי הניהול"), יכללו שירותי מנכ"לית (לבד או משותפת). הובהר והודגש כי אין בהיקף שירותי הניהול אשר מעמידה דפנה כמשנה למנכ"ל ומנהלת פיתוח עסקי באביב ארלון, חברה מוחזקת של החברה, כדי לגרוע מהיקף שירותי הניהול שעל דפנה להעמיד לחברה על פי הסכם זה כאמור. עניינה האישי של דפנה בעסקה נובע מהיותה צד לו ועניינו האישי של דורון בעסקה נובע מהיות דפנה אחותו, צד לו כאמור.

ד. העסקת מיכאל הרלב בחברה:

מר מיכאל הרלב (להלן: "מיכאל") - בעלה של הגב' דפנה הרלב, (מנכ"לית, דירקטורית ובעלת שליטה בחברה)- מועסק כמהנדס בכיר בחברה מאז שנת 1982 ומאז מאי 2013 מועסק כמהנדס בכיר ומנהל פרויקטים בחברת אביב חברה לייזום וניהול נדל"ן בע"מ (חברה שהייתה חברה כלולה של החברה עד ליום 31 באוקטובר 2024 - ראה גם ביאור 11ב(2)(א) בדבר מכירת אביב ייזום) (לעיל ולהלן: "אביב ייזום") בהיקף משרה מלאה.

בעקבות השלמת הסכם הרכישה, חתמו מיכאל ואביב ייזום על כתב סיום יחסי העסקה בהסכמה לפיו העסקת מיכאל בחברת אביב ייזום הסתיימה במועד ההשלמה השני ומיכאל יעבור להיות מועסק בקבוצת אביב. בהתאם להסכמות שנקבעו, אביב ייזום ישלמו למיכאל תשלום חד פעמי בגובה 4 משכורות חודשיות בסך כולל של כ- 320 אלפי ש"ח (להלן: "מענק הפרישה מאביב ייזום"). החל מיום 1 בנובמבר 2024, מיכאל מועסק על ידי קבוצת אביב, תוך שמירה על רציפות זכויות מלאה מיום 1 בנובמבר 1982. על פי תנאי העסקתו העדכניים זכאי מיכאל לשכר חודשי, צמוד למדד אפריל 2000, בסך של כ- 83 אלף ש"ח ברוטו ולתנאים נלווים כמפורט להלן. תנאי העסקתו כוללים תנאים נלווים כמקובל, ובכלל כך העמדת רכב צמוד לרשותו (אשר יוחלף לפי בקשתו אחת ל-3 עד 5 שנים), נשיאה בהוצאות החזקת הרכב וגילום ההוצאות במשכורתו, זכאות לקבל אחת לשנה משכורת חודשית נוספת, וכן תשלומי ביטוח מנהלים, קרן השתלמות, דמי הבראה, חופשה שנתית ודמי מחלה כדין. במקרה של פרישה לדרישת החברה או בנסיבות של הרעת תנאי העבודה או שינוי במבנה החברה אשר יש בו כדי להרע את תנאי העסקתו של מיכאל זכאי מיכאל למענק פרישה שווה למשכורת של חודשיים לכל שנת עבודה וכן למענק הסתגלות של 6 חודשי עבודה. עם קליטתו של מיכאל לתפקיד בחברה בחודש נובמבר 2024 הוסכם בין הצדדים כי מענק הפרישה מאביב ייזום הינו על חשבון מענק הפרישה אשר מיכאל זכאי לו על פי הסכם ההעסקה עם החברה.

ה. בלנדר טכנולוגיות פיננסיות בע"מ (להלן : "בלנדר"):

החברה החזיקה ב-56,450 כתבי אופציה (סדרה 2) של בלנדר, אשר פקעו ביום 29 בינואר 2024. לנ"ל לא הייתה השפעה על הדוחות הכספיים.

ו. החברה עושה שימוש במגרש פרטי הידוע כגוש 6665 חלקה 584 בהרצליה בשטח כולל של כ-6 דונם (המצוי בתחום המועצה המקומית כפר שמריהו) (להלן: "המגרש") שבבעלות הגב' רחל אביב, אימם של ה"ה דפנה ודורון, בעלי השליטה המשותפת בחברה. הקרקע הועברה בשנות ה-90 בשכירות ממר משה אביב ז"ל, אביהם של בעלי השליטה, לחברה.
המגרש מיועד על פי ייעודו התכנוני לחקלאות, אך בפועל לא מתקיימת בו פעילות חקלאית, בין היתר בשל היעדר אספקת מים במקום. מתוך שטח המגרש הכולל החברה עושה שימוש בשטח של כ-3 דונם לאחסנה פתוחה לציוד. החברה נושאת בעלויות הארנונה השנתית בגין המגרש בסך כולל של כ-80 אלפי ש"ח ומעבר לכך לא נושאת בעלויות נוספות. יוער כי ככל שהחברה הייתה נדרשת לשלם דמי שכירות בגין השימוש בשטחים אלה, להערכת החברה, דמי השכירות הראויים היו מסתכמים בסכום שאינו מהותי לחברה.

ביאור 27 - שינויים בהתחייבויות הנובעות מפעילות מימון

הטבלה להלן מפרטת את השינויים בהתחייבויות של הקבוצה הנובעות מפעילויות מימון, כולל הן שינויים הנובעים מתזרימי מזומנים והן שינויים שאינם במזומנים. התחייבויות הנובעות מפעילויות מימון הינן התחייבויות שלגביהן תזרימי מזומנים סווגו, או תזרימי מזומנים עתידיים יסווגו, בדוחות על תזרימי המזומנים כתזרימי מזומנים מפעילויות מימון.

	יתרה ליום 1 בינואר 2025	תזרים מזומנים מפעילות מימון	פעילות שלא במזומן שינויים אחרים	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים כולל חלויות שוטפות	144,697	(40,998)	6,604	110,303
הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים	357,415	(14,785)	19,516	362,146
	502,112	(55,783)	26,120	472,449

	יתרה ליום 1 בינואר 2024	תזרים מזומנים מפעילות מימון	פעילות שלא במזומן שינויים אחרים	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים כולל חלויות שוטפות	207,383	(63,721)	1,035	144,697
הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים	427,447	(114,173)	44,141	357,415
הלוואות מצדדים קשורים	11,657	(12,192)	535	-
	646,487	(190,086)	45,711	502,112

ביאור 28 - דיווח מגזרי

א. כללי:

מגזרים תפעוליים מזוהים על בסיס הדיווחים הפנימיים אודות מרכיבי הקבוצה, אשר נסקרים באופן סדיר על-ידי מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועי המגזרים התפעוליים. מערכת הדיווחים המועברת למקבל ההחלטות התפעולי הראשי של הקבוצה, לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועי המגזרים התפעוליים מתבססת על קווי מוצר ושירות.

לפעילות הנמשכת של הקבוצה שלושה מגזרים ברי דיווח. מגזרים אלה כוללים מגוון מוצרים ושירותים אשר המידע לפעילות הנמשכת של הקבוצה שלושה מגזרים ברי דיווח:

- תחום הנדל"ן היזמי בישראל
- תחום הנדל"ן המניב למסחר, תעסוקה ומלונאות בישראל
- תחום הנדל"ן המניב למגורים בישראל
- פעילויות אחרות כוללות בין היתר החזקה בזכויות בשתי קרנות אמריקאיות למתן חוב לפרויקטים בתחום הנדל"ן בארה"ב.

לצורך בקרת ביצועי המגזרים והקצאת המשאבים ביניהם, מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי עוקב אחר הנכסים המוחשיים, הבלתי מוחשיים והפיננסיים של כל מגזר. כל הנכסים מוקצים למגזרים השונים למעט השקעה בחברות כלולות, נכסים פיננסיים אחרים ונכסי מסים נדחים.

לצורכי ניתוח מגזרי במגזרים שאינם חלק מהפעילויות האחרות, נלקחים נתוני חברות כלולות ועסקאות משותפות במלואן, ולא בהתאם לאחוזי ההחזקה של החברה, כאשר החלק היחסי מבוטל בטור ההתאמות.

ב. הכנסות ותוצאות מגזר:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

	נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב למסחר, תעסוקה ומלונאות	נדל"ן יזמי	אחרים	התאמות (*)	סה"כ
	אלפי ש"ח					
הכנסות המגזר	25,571	45,104	129,480	7,043	(111,002)	96,196
תוצאות המגזר	22,453	39,997	8,244	2,937	(46,024)	27,607
רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה						27,697
הוצאות מכירה						2,038
הוצאות הנהלה וכלליות						22,191
הכנסות אחרות, נטו						(180)
הוצאות מימון, נטו						16,182
חלק הקבוצה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו						16,677
רווח לפני מסים על ההכנסה						31,750

(*) סכומי ההתאמות מורכבים ברובם מהצגת הכנסות ותוצאות חברות כלולות ועסקאות משותפות בסכום מלא.

ביאור 28 - דיווח מגזרי (המשך)

ב. הכנסות ותוצאות מגזר: (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

	נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב למסחר, תעסוקה ומלונאות	נדל"ן יזמי (**)	אחרים	התאמות (*)	סה"כ
	אלפי ש"ח					
הכנסות המגזר	24,638	44,285	317,123	4,451	(219,386)	171,111
תוצאות המגזר	21,423	39,588	41,243	1,107	(67,639)	35,722
רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה						17,012
הוצאות מכירה						2,592
הוצאות הנהלה וכלליות						19,830
הכנסות אחרות, נטו						(36,396)
הוצאות מימון, נטו						31,611
חלק הקבוצה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו						8,173
רווח לפני מסים על ההכנסה						43,270

(*) סכומי ההתאמות מורכבים ברובם מהצגת הכנסות ותוצאות חברות כלולות ועסקאות משותפות בסכום מלא.
(**) לא כולל אביב ייזום אשר פעילותה נמכרה ביום 31 באוקטובר 2024 - ראו סעיף 11ב(2)(א).

ביאור 28 - דיווח מגזרי (המשך)

ב. הכנסות ותוצאות מגזר: (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023					
	נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב למסחר, תעסוקה ומלונאות	נדל"ן יזמי (**)	אחרים	התאמות (*)	סה"כ
	אלפי ש"ח					
הכנסות המגזר	23,498	41,277	381,206	5,599	(219,787)	231,793
תוצאות המגזר	20,939	37,197	68,115	2,147	(75,519)	52,879
רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה						44,093
הוצאות מכירה						1,491
הוצאות הנהלה וכלליות						18,626
הכנסות אחרות, נטו						(381)
הוצאות מימון, נטו						31,033
חלק הקבוצה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו						6,406
רווח לפני מסים על ההכנסה						52,609

(*) סכומי ההתאמות מורכבים ברובם מהצגת הכנסות ותוצאות חברות כלולות ועסקאות משותפות בסכום מלא.
(**) לא כולל אביב ייזום אשר פעילותה נמכרה ביום 31 באוקטובר 2024 - ראו סעיף 11ב(2)(א)

ג. מידע נוסף לתוצאות המגזר:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 (מבוקר)					
	נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב למסחר, תעסוקה ומלונאות	נדל"ן יזמי	אחרים	התאמות	סה"כ
	אלפי ש"ח					
הכנסות מימון	(830)	(813)	(1,078)	(7,707)	1,570	(8,858)
הוצאות מימון	19,729	14,002	10,937	-	(19,628)	25,040
רווחי שערוך	27,000	26,267	-	-	(25,570)	27,697
הוצאות (הכנסות) מסים	3,274	11,512	-	(10,497)	(11,798)	(7,509)

ביאור 28 - דיווח מגזרי (המשך)

ג. מידע נוסף לתוצאות המגזר: (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024
(מבוקר)

	נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב למסחר, תעסוקה ומלונאות	נדל"ן יזמי (**)	אחרים	התאמות	סה"כ
	אלפי ש"ח					
הכנסות מימון	(782)	(777)	(376)	(3,350)	1,031	(4,254)
הוצאות מימון	23,359	17,325	7,526	9,553	(21,898)	35,865
רווחי שערוך	15,000	21,945	-	-	(19,933)	17,012
הוצאות (הכנסות) מסים	1,228	8,673	-	130,751 (*)	(7,778)	132,874

(*) ראה גם ביאור 11ב(2)(א) בדבר מכירת מניות אביב ייזום.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023
(מבוקר)

	נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב למסחר, תעסוקה ומלונאות	נדל"ן יזמי (**)	אחרים	התאמות	סה"כ
	אלפי ש"ח					
הכנסות מימון	(676)	(656)	(167)	(1,403)	825	(2,077)
הוצאות מימון	22,629	17,734	7,119	7,834	(22,206)	33,110
רווחי שערוך	43,000	14,102	-	-	(13,009)	44,093
הוצאות (הכנסות) מסים	4,583	5,621	-	(764)	(5,277)	4,163

(**) לא כולל אביב ייזום אשר פעילותה נמכרה ביום 31 באוקטובר 2024 - ראו סעיף 11ב(2)(א)

ביאור 28 - דיווח מגזרי (המשך)

ד. נכסי והתחייבויות מגזר:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 (מבוקר)						
	נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב למסחר, תעסוקה ומלונאות	נדל"ן יזמי	אחרים	התאמות (*)	סה"כ
	אלפי ש"ח					
נכסים	721,951	819,252	318,854	49,720	(545,736)	1,364,041
התחייבויות	431,359	413,917	292,573	1,834	(573,164)	566,519

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024 (מבוקר)					
	נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב למסחר, תעסוקה ומלונאות	נדל"ן יזמי (**)	אחרים	התאמות (*)	סה"כ
	אלפי ש"ח					
נכסים	694,141	754,036	467,207	54,774	(604,575)	1,365,583
התחייבויות	430,694	412,013	412,166	1,420	(652,941)	603,352

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023 (מבוקר)					
	נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב למסחר, תעסוקה ומלונאות	נדל"ן יזמי (**)	אחרים	התאמות (*)	סה"כ
	אלפי ש"ח					
נכסים	678,787	737,815	553,133	51,606	(230,431)	1,790,910
התחייבויות	427,790	429,116	509,712	1,461	(627,644)	740,435

(*) סכומי ההתאמות מורכבים ברובם מהצגת הכנסות ותוצאות חברות כלולות ועסקאות משותפות בסכום מלא.
(**) לא כולל אביב ייזום אשר פעילותה נמכרה ביום 31 באוקטובר 2024 - ראו סעיף 11ב(2)(א)

ביאור 29 - תביעות משפטיות

נכון לתום תקופת הדיווח ולמועד אישור הדוחות הכספיים לא ידוע לחברה על הליך משפטי תלוי מהותי אשר החברה צד לו.

ביאור 30 - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח

ביום 31 בדצמבר 2025 (להלן: "מועד הודעת הזכייה") התקבלו בחברה הודעות על זכייתה בשלושה מכרזים שפרסמו על ידי רשות מקרקעי ישראל לחכירת זכויות במקרקעין כדלקמן:

- **מגרשים 401 ו-406 בהרצליה:** מקרקעין בשטח של כ-2,639 מ"ר, המיועדים להקמת 254 יח"ד.
- **מגרשים 212, 16 ו-217 בסירקין, פתח תקווה:** מקרקעין בשטח של כ-16,438 מ"ר, המיועדים להקמת 393 יח"ד.
- **מגרשים 403 ו-409 בהרצליה:** מקרקעין בשטח של כ-7,123 מ"ר, המיועדים להקמת 326 יח"ד למטרת השכרה לטווח ארוך (להלן: "אביב הרצליה להשכרה").

סך התמורה הכוללת בגין רכישת זכויות החכירה במקרקעין, הוצאות פיתוח ומס רכישה נאמדו בכ- 980 מיליון ש"ח.
באשר למגרשים 403 ו-409 בהרצליה המיועדים להשכרה ארוכת טווח למגורים, יחידות הדיור יושכרו לתקופה שלא תפחת מ-20 שנים ברציפות ("**תקופת ההשכרה**"). בהתאם לתנאי המכרז 50% מהדירות מיועדות להשכרה בשכר דירה מפוקח לזכאים ואילו יתר הדירות (50%) מיועדות להשכרה בשוק החופשי, והכל בהתאם לתנאי רמ"י ודירה להשכיר, לרבות לעניין אופן קביעת דמי השכירות ותנאי הסכמי השכירות שייחתמו עם כלל השוכרים בפרויקט.

בהתאם לתנאי המכרזים, על החברה להשלים את התחייבויותיה כלפי רמ"י תוך 90 ימים ממועד הודעת הזכייה (קרי, עד ליום 31 במרץ 2026), ובכלל זה תשלום מלוא תמורת המקרקעין והוצאות הפיתוח (למעט הסכום הנדחה כמפורט להלן) וחתימה על הסכמי פיתוח וחכירה. סכום של כ-120 מיליון ש"ח מתוך התמורה ישולם לפי המוקדם מבין מועד קבלת היתר בניה לפרויקט "אביב הרצליה להשכרה" לבין יום 31 בדצמבר 2027. ראה גם ביאור 31א'.

ביאור 31 - אירועים מהותיים לאחר תקופת הדיווח

א. בהמשך לביאור 30 לעיל, ביום 31 במרץ 2026 החברה חתמה על חוזי החכירה ושולמה מלוא התמורה בגין המקרקעין. בנוסף, בהתאם לתנאי המכרז פעלה החברה להסדרת התחייבויות מול עיריית הרצליה, לרבות הפקדת ערבות לאי גרימת נזקים.
בכוונת החברה לקדם את קבלת האישורים וההיתרים הנדרשים להקמת פרויקט על כל אחד מהמתחמים. נכון למועד הדוח, החברה טרם קיבלה את האישורים וההיתרים הדרושים לה להקמת הפרויקטים האמורים.

ביום 29 במרץ, 2026 התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי בהסכמי מימון להעמדת הלוואות בסכום כולל של כ- 750 מיליון ש"ח (להלן: "הסכמי המימון"). הסכומים שיועמדו בהתאם להסכמי המימון ישמשו את החברה לתשלום התמורה לרמ"י (לרבות רכיב המע"מ) בקשר עם הסכמי החכירה המפורטים לעיל.

ב. ביום 20 בינואר 2026, הועמדה לחברה מסגרת אשראי מתאגיד בנקאי בסך של 150 מיליון ש"ח שתעמוד בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2027. בעת קבלת ההלוואה התחייבה החברה לאמות מידה פיננסיות כדלקמן:

- יחס ההון העצמי של החברה (על בסיס מאוחד) לא יפחת בכל עת מ-25% מסך המאזן של החברה על בסיס מאוחד (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה ללא קשר לסיווגן המאזני ובניכוי רישום חשבונאי של עסקאות קומבינציה).
- יחס ההון העצמי של החברה (על בסיס נפרד) לא יפחת בכל עת מ-25% מסך המאזן של החברה (על בסיס נפרד).
- הון עצמי של החברה, לא יפחת בכל עת מ-500 מיליוני ש"ח.

נכון למועד חתימת הדוחות הכספיים, מסגרת האשראי המנוצלת עומדת על סך של כ-20 מיליוני ש"ח.

ג. **מבצע "שאגת הארי"**

לאחר תום תקופת הדיווח, ביום 28 בפברואר 2026, החל מבצע "שאגת הארי" שהינו מבצע צבאי משולב של ארצות הברית וישראל לתקיפת איראן. איראן הגיבה בשיגור מאות טילים בליסטיים וכטב"מים לעבר ישראל ומדינות המפרץ הפרסי. בתקיפות נהרגו ונפצעו אזרחים ישראלים ונגרם נזק נרחב לרכוש. בנוסף, ארגון הטרור חיזבאללה בלבנון הצטרף למתקפות נגד ישראל, וישראל החלה במבצע צבאי נגדו.
בעקבות המבצע, הוכרז על מצב מיוחד בעורף, אשר כלל סגירת המרחב האווירי של ישראל, איסור על התקהלויות, סגירה זמנית ו/או קיצור שעות הפעילות של בתי עסק שונים וכן גיוס מילואים מסיבי אשר הביאו לצמצום חלקי של הפעילות במשק.
בשלב מוקדם זה, ובשים לב לחוסר הוודאות המתמשך בנוגע להיקף האירועים ולמשך הזמן שיימשכו, החברה אינה יכולה לאמוד את ההשלכות העתידיות של המשבר הנוכחי. לצד זאת, הנהלת החברה מעריכה כי איתנותה הפיננסית, יציבותה וניסיונה הרב יסייעו לה בהתמודדות עם השפעת אירועי המלחמה על עסקי החברה, ויאפשרו לה להמשיך לממן את פעילותה ולעמוד בהתחייבויותיה.

דוח מיוחד על המידע הכספי הנפרד של החברה ליום 31 בדצמבר 2025

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

נתונים כספיים מתוך הדוחות
הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה
ליום 31 בדצמבר 2025

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

מידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

	עמוד
דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים	2-4
מידע כספי נפרד:	
נתונים על המצב הכספי	5-6
נתונים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר	7
נתונים על תזרימי מזומנים	9
מידע נוסף לדוחות הכספיים	9-10

לכבוד
בעלי המניות של
<u>קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ</u>

א.ג.נ.,

הנדון: <u>דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970</u>

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 של קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ (להלן – "החברה") לימים 31 בדצמבר 2025 ו - 2024 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (להלן – "המידע הכספי הנפרד").
לדעתנו, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

בסיס לחוות הדעת
ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות 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.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד
הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל – 1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת המידע הכספי הנפרד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי והן ליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, במידע הכספי הנפרד, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

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

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396
טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002
טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

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

Deloitte.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד

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

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

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

- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.

- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.

- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך בעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים במידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.

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

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396
טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002
טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

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

- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל – 1970.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון
A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב
24 במאי, 2026

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

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396
טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002
טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

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

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

נתונים על המצב הכספי

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים		
נכסים שוטפים:		
מזומנים ושווי מזומנים	168,083	183,822
מזומן מוגבל	4,702	11,745
לקוחות והכנסות לקבל	19,445	46,777
חייבים ויתרות חובה	10,794	3,956
מלאי	136,349	149,231
הלוואות שניתנו	1,089	3,992
סה"כ נכסים שוטפים	340,462	399,523
נכסים שאינם שוטפים:		
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	1,479	2,825
השקעות והלוואות בחברות מאוחדות, כלולות ועסקאות משותפות	528,548	495,695
נדל"ן להשקעה	63,739	47,369
השקעה בשטר הון	670	670
רכוש קבוע, נטו	41,945	42,495
סה"כ נכסים שאינם שוטפים	636,381	589,054
סה"כ נכסים	976,843	988,577

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

נתונים על המצב הכספי

(המשך)

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
התחייבויות והון		
התחייבויות שוטפות:		
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים כולל חלויות שוטפות	107,255	141,801
הלוואות מצדדים קשורים	6,220	6,747
ספקים ונותני שירותים	8,825	6,030
זכאים ויתרות זכות	10,617	22,455
התחייבות בגין חוזים עם לקוחות	16,341	14,954
סה"כ התחייבויות שוטפות	149,257	191,987
התחייבויות שאינן שוטפות:		
הלוואות מצדדים קשורים	8,492	9,211
התחייבויות מסים נדחים, נטו	19,930	23,393
התחייבות בשל הטבות לעובדים, נטו	1,642	1,755
סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות	30,064	34,359
הון		
הון מניות	32	32
קרנות הון	27,327	32,012
עודפים	770,163	730,187
סה"כ הון	797,522	762,231
סה"כ התחייבויות והון	976,843	988,577

24 במאי, 2026

תאריך אישור הדוחות הכספיים	**דורון אביב** **יו"ר הדירקטוריון**	**דפנה הרלב** **מנהלת כללית ודירקטורית**	**ליאור ברנזון** **סמנכ"לית כספים**

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

נתונים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות	70,625	146,472	208,294
עלויות	65,470	132,173	176,323
רווח גולמי	5,155	14,299	31,971
רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה	697	2,012	1,093
הוצאות מכירה ושיווק	2,029	2,566	1,474
הוצאות הנהלה וכלליות	21,960	18,926	17,818
	23,292	19,420	18,199
רווח (הפסד) מפעולות	(18,137)	(5,181)	13,772
הוצאות (הכנסות) מימון, נטו	(2,105)	9,491	8,815
הכנסות אחרות	180	36,396	381
חלק החברה ברווח של חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו	43,853	19,917	42,456
	46,138	46,822	34,022
רווח לפני מסים על ההכנסה	28,001	41,641	47,794
מסים על ההכנסה (הטבת מס)	(11,258)	131,245	(652)
רווח (הפסד) נקי	39,259	(89,604)	48,446
הפסד כולל אחר:			
סכומים אשר יסווגו בעתיד לדוח רווח והפסד:			
הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ	(5,337)	419	1,244
סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לרווח והפסד, נטו ממס:			
רווח מהערכה מחדש של רכוש קבוע	1,369	1,275	3,652
סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר	(3,968)	1,694	4,896
סה"כ רווח כולל לשנה, נטו ממס	35,291	(87,910)	53,342
רווח (הפסד) למניה – בסיסי ומדולל (בש"ח)	1.29	(2.96)	1.60

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

נתונים על תזרימי המזומנים

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
תזרים מזומנים לפעילות שוטפת			
רווח (הפסד) לשנה	39,259	(89,604)	48,446
התאמות:			
חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות, נטו ממס	(43,853)	(19,917)	(42,456)
שינוי בגין הטבות לעובדים	(113)	2,486	(38)
פחת והפחתות	2,466	2,352	5,788
רווח מהתאמת שווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	(697)	(2,012)	(1,093)
הוצאות (הכנסות) מימון, נטו	(2,105)	9,491	8,815
הוצאות (הכנסות) מסים על הכנסה	(11,258)	131,245	(652)
מסים ששולמו, נטו	(6,000)	(1,717)	(43)
רווח ממימוש חברה כלולה	-	(47,423)	-
רווח ממימוש רכוש קבוע	(205)	-	-
התאמת שווי הוגן של מכשיר פיננסי בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, נטו	25	-	-
שינויים בסעיפי רכוש והתחייבות:			
קיטון (גידול) בלקוחות והכנסות לקבל	27,332	10,507	(34,732)
קיטון בחייבים ויתרות חובה	602	105	754
קיטון (גידול) במלאי בניינים למכירה ומקדמות מלקוחות, נטו	14,270	39,187	(6,715)
קיטון (גידול) בהתחייבויות לספקים ונותני שירותים	2,795	(15,800)	(977)
גידול (קיטון) בזכאים ויתרות זכות	(6,613)	5,476	(1,296)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת	15,905	24,376	(24,199)
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה			
רכישות והשקעות בנדל"ן להשקעה ורכוש קבוע	(15,837)	(617)	(801)
תמורה ממכירת נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע	232	-	-
השקעות והלוואות בחברות מוחזקות	(3,830)	(2,390)	(150)
השקעה בשטר הון	-	-	(670)
תמורה ממימוש נכסים פיננסיים	1,321	-	-
שינוי במזומנים מוגבלים במשיכה	7,443	(7,445)	(3,253)
תמורה ממכירת חברה כלולה	-	625,000	-
מסים ששולמו בגין מכירת חברה כלולה	-	(115,270)	-
פרעון הלוואה מחברות מוחזקות	7,580	7,197	6,538
הלוואות (שניתנו) שנתקבלו לז"ק	3,216	(3,929)	-
ריבית שהתקבלה	7,315	3,218	1,282
דיבידנדים שהתקבלו מחברות מוחזקות	1,913	7,013	9,530
מזומנים נטו שנבעו מפעילות השקעה	9,353	512,777	12,476
תזרימי מזומנים מפעילות מימון			
שינוי באשראי לזמן קצר מבנקים ואחרים והלוואות מצדדים קשורים, נטו	5,253	(53,468)	(5,266)
קבלת הלוואה לזמן ארוך	-	50,000	50,000
פרעון הלוואות לזמן ארוך	(41,055)	(137,568)	(30,000)
פרעון הלוואה מצד קשור	-	(12,192)	-
דיבידנד	-	(200,000)	-
ריבית ששולמה	(5,195)	(21,970)	(15,393)
מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון	(40,997)	(375,198)	(659)
עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים	(15,739)	161,955	(12,382)
מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	183,822	21,867	34,249
מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	168,083	183,822	21,867

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

נתונים נוספים בדבר מידע כספי נפרד

1. כ ל ל י:

להלן נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025, המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים (להלן - "דוחות מאוחדים"), המיוחסים לחברה עצמה (להלן - "מידע כספי נפרד"), המוצגים בהתאם לתקנה 9ג (להלן - "התקנה") והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) התש"ע-2010 (להלן - "התוספת העשירית") בעניין מידע כספי נפרד של התאגיד.

במידע כספי נפרד זה:

החברה - קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

חברות מוחזקות - חברות מאוחדות וחברות, לרבות עסקה משותפת, שהשקעת החברה בהן כלולה, במישרין או בעקיפין, בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.

חברות מאוחדות/חברות בנות - חברות שדוחותיהן מאוחדים באופן מלא, במישרין או בעקיפין, עם דוחות החברה.

הסדרים משותפים - הסדרים בהם לקבוצה שליטה משותפת אשר הושגה על ידי הסכם חוזי הדורש הסכמה פה אחד לגבי הפעילויות שמשפיעות באופן משמעותי על התשואות של ההסדר.

2. עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי הנפרד:

כללי המדיניות החשבונאית אשר פורטו בדוחות המאוחדים יושמו בעקביות לכל התקופות המוצגות במידע הכספי הנפרד על ידי החברה, לרבות האופן בו סווגו הנתונים הכספיים במסגרת הדוחות המאוחדים בשינויים המתחייבים מהאמור להלן:

הצגת הנתונים הכספיים:

א. נתונים על המצב הכספי:

נתונים אלו כוללים מידע בדבר סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות), תוך פירוט לפי סוגי הנכסים וההתחייבויות. כמו כן נכלל במסגרת הנתונים הללו, מידע בדבר סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים, המיוחס לבעלי המניות של החברה עצמה, של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות, בגין חברות מוחזקות.

ב. נתונים על הרווח הכולל:

נתונים אלו כוללים מידע בדבר סכומי ההכנסות וההוצאות הכלולים בדוחות המאוחדים, בפילוח בין רווח או הפסד ורווח כולל אחר, המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות), תוך פירוט לפי סוגי ההכנסות וההוצאות. כמו כן הנתונים כוללים, מידע בדבר סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים המיוחס לבעלי המניות של החברה עצמה, של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות בגין תוצאות פעילות של חברות מוחזקות, ירידת ערך השקעה בחברה כלולה או ביטולה וכן ירידת ערך השקעה בעסקה משותפת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני או ביטולה.

ג. נתונים על תזרימי המזומנים:

נתונים אלו כוללים פירוט של סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות), כשהם לקוחים מתוך הדוח על תזרימי המזומנים המאוחד, בפילוח לפי תזרים מפעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון תוך פירוט מרכיביהם. תזרימי מזומנים בגין פעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון בגין עסקאות עם חברות מוחזקות מוצגים בנפרד בנטו, במסגרת הפעילות המתייחסת, בהתאם למהות העסקה.

3. מסים על ההכנסה:

למועד הדוח, לחברה שומות סופיות עד וכולל שנת המס 2018.

4. התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברות מוחזקות:

א. ערבויות:

בדבר ערבויות - ראה ביאור 23 בדוחות הכספיים המאוחדים.

ב. עסקאות עם חברות מוחזקות:

החברה, במסגרת פעילותה העסקית מבצעת עבודות בניה עבור חברות כלולות ומאוחדות שלה.

ג. השקעות בחברות מוחזקות:

בדבר חברות מוחזקות המוחזקות במישרין על ידי החברה - ראה ביאור 11א לדוחות המאוחדים.

ד. הרכב ההשקעות, רשימת חברות הקבוצה ותאור השקעות ועסקאות מהותיות בחברות מוחזקות:

לדוחות הכספיים המאוחדים - ראה ביאורים 11ב-ג.

5. פרטים נוספים:

א. התקשרויות:

בדבר התקשרויות - ראה ביאור 23 לדוחות הכספיים המאוחדים.

ב. צדדים קשורים ובעלי ענין:

לפרטים בדבר צדדים קשורים ובעלי ענין - ראה ביאור 26 לדוחות הכספיים המאוחדים.

דוחות כספיים מאוחדים של חברת רוטשילד 22 מבנים בע"מ ליום 31.12.2025

רוטשילד 22 מבנים בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים לשנת 2025

רוטשילד 22 מבנים בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר, 2025

תוכן העניינים	עמוד
דוח רואה החשבון המבקר	2-3
דוחות מאוחדים על המצב הכספי	4
דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד	5
דוחות מאוחדים על השינויים בהון העצמי	6
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים	7
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים	8-21

Deloitte.

דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של
<u>רוטשילד 22 מבנים בע"מ</u>

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של רוטשילד 22 מבנים בע"מ (להלן – "החברה") הכוללים את הדוחות המאוחדים על המצב הכספי לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024, ואת הדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנתיים שהסתיימו באותם תאריכים ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.
לדעתנו, הדוחות הכספיים המאוחדים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי המאוחד לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 ואת התוצאות הכספיות המאוחדות ותזרימי המזומנים המאוחדים לשנתיים שהסתיימו באותם תאריכים, בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים 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.

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), ולבקרה 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, תוך מתן גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי תוך יישום הנחת העסק החי, 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 - משרד ראשי
מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ת. 45396
טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002
טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג'אן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

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

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

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים המאוחדים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים המאוחדים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.
- משיגים ראיות ביקורת נאותות במידה מספקת בדבר העריכה של הדוחות הכספיים המאוחדים לרבות בדיקה כי כללי החשבונאות שיושמו בדוחות הכספיים שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לכללים אותם נוקטת החברה, כללי הדיווח לפיהם נערכו הדוחות שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לחוקים והנחיות מחייבים החלים על החברה וכן שכלל הנתונים הנדרשים לצורך האיחוד קבלו ביטוי נאות בדוחות הכספיים המאוחדים.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.
כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, ובאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזוהים על אי תלותנו.

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון
A Firm in the Deloitte Global Network
תל אביב
24 במאי, 2026

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

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396
טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002
טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

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

רוטשילד 22 מבנים בע"מ
דוחות מאוחדים על המצב הכספי

	ביאור	ליום 31 בדצמבר 2025	2024
		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים		4,454	4,601
פיקדונות לזמן קצר		9,761	-
לקוחות והכנסות לקבל		1,756	3,441
חייבים ויתרות חובה	3	553	176
סה"כ נכסים שוטפים		16,524	8,218
נכסים שאינם שוטפים			
מזומנים מוגבלים בשימוש		8,844	8,844
רכוש קבוע		6	8
נדל"ן להשקעה	4	668,900	644,000
סה"כ נכסים לא שוטפים		677,750	652,852
סה"כ נכסים		694,274	661,070
התחייבויות שוטפות			
חלויות שוטפות של אשראי מתאגיד בנקאי	7	20,292	19,239
ספקים ונותני שירותים	5	1,094	792
זכאים ויתרות זכות	6	11,801	7,266
סה"כ התחייבויות שוטפות		33,187	27,297
התחייבויות שאינן שוטפות			
הלוואות מתאגיד בנקאי	7	229,429	243,961
מיסים נדחים		92,417	84,667
סה"כ התחייבויות לא שוטפות		321,846	328,628
הון עצמי			
הון מניות	9	20	20
יתרת רווח		339,221	305,125
סה"כ הון		339,241	305,145
סה"כ התחייבויות והון		694,274	661,070

24 במאי 2026

תאריך אישור הדוחות הכספיים	**דפנה הרלב** **דירקטורית**	**אדם בן ימי** **דירקטור**	**ליאור ברנזון** **סמנכ"לית כספים**

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

רוטשילד 22 מבנים בע"מ
דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד

		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
		2025	2024
	ביאור	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות			
דמי שכירות	2 יב	39,074	37,998
דמי ניהול		6,030	5,885
סה"כ הכנסות		45,104	43,883
הוצאות תפעול		5,108	4,697
רווח גולמי		39,996	39,186
רווח מהתאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה	4	24,900	18,000
הוצאות מכירה ושיווק		990	490
הוצאות הנהלה וכלליות		922	502
רווח מפעולות רגילות		62,984	56,194
הוצאות מימון	10	14,003	17,325
הכנסות מימון	10	(813)	(777)
הוצאות מימון, נטו		13,190	16,548
רווח לפני מסים על ההכנסה		49,794	39,646
מסים על ההכנסה	11	11,198	7,766
רווח נקי לשנה		38,596	31,880

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

רוטשילד 22 מבנים בע"מ
דוחות מאוחדים על השינויים בהון העצמי

	הון מניות	יתרת רווח	סך הכול
		אלפי ש"ח	
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023	20	289,745	289,765
רווח נקי	-	31,880	31,880
דיבידנד	-	(16,500)	(16,500)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024	20	305,125	305,145
רווח נקי	-	38,596	38,596
דיבידנד	-	(4,500)	(4,500)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	20	339,221	339,241

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

רוטשילד 22 מבנים בע"מ
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת		
רווח נקי לשנה	38,596	31,880
התאמות :		
הוצאות פחת	2	3
רווח מהתאמת שווי הוגן של נדלן להשקעה, נטו	(24,900)	(18,000)
הוצאות מימון, נטו	13,190	16,548
הוצאות מסים על הכנסה	11,198	7,766
מיסים שהתקבלו (שולמו), נטו	(694)	2,139
עליה (ירידה) בלקוחות והכנסות לקבל	1,685	(439)
עליה בחייבים ויתרות חובה	(377)	(95)
עליה (ירידה) בספקים ונותני שירותים	302	(420)
עליה בזכאים ויתרות זכות	1,781	161
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	40,783	39,543
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה		
פיקדונות זמן קצר	(9,761)	-
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה	(9,761)	-
תזרימי מזומנים מפעילות מימון		
דיבידנד ששולם	(4,500)	(16,500)
ריבית ששולמה	(7,088)	(6,440)
פירעון אשראי מתאגיד בנקאי	(19,581)	(19,431)
מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון	(31,169)	(42,371)
שינוי במזומנים ושווי מזומנים	(147)	(2,828)
מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	4,601	7,429
מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	4,454	4,601

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

רוטשילד 22 מבנים בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 1 - כללי

א. החברה התאגדה ביום 22 ביום 2008 ומספרה במשרד המשפטים/רשם החברות חפ/ 514153105 וכתובתה ברחוב ז'בוטינסקי 7 ברמת גן.

ב. החברה פועלת בענף ייזום והשקעות בנדל"ן.

ג. על פי הסכמים מיום 22 ביוני, 2008 רכשה החברה מקרקעין לבניה ברחוב רוטשילד 22 בתל אביב (חלקה 27 בגוש 7245) ומקרקעין הכוללים מבנה המוכרז כמיועד לשימור ברחוב לילינבלום 35 בתל אביב (חלקה 29 בגוש 7245). החברה הקימה על המקרקעין מגדל מסחר ומשרדים בן 28 קומות יחד עם שיפוץ המבנה המיועד לשימור.

ד. החל משנת 2013 פועלת החברה להשכרת שטחים במגדל המסחר והמשרדים שברחוב רוטשילד 22.

ה. בחודש נובמבר 2013 מימשה החברה את זכויותיה במבנה אשר יועד לשימור ברחוב לילינבלום 35 בתל אביב.

ו. הגדרות בדוחות כספיים אלה:

החברה-	רוטשילד 22 מבנים בע"מ.
חברת הבת-	רוטשילד 22 ניהול בע"מ המאוגדת ופועלת בישראל ומוחזקת בשליטה מלאה (100%) על ידי החברה ואשר דוחותיה מאוחדים עם דוחות החברה. חברת הבת עוסקת בשירותי ניהול ואחזקה של מגדל המסחר והמשרדים אשר ברחוב רוטשילד 22 בתל אביב.
צדדים קשורים-	כהגדרתם ב - IAS 24.

ביאור 2 - עיקרי מדיניות חשבונאית

א. בסיס עריכת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ופרשנויות להם שפורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB®).הדוחות אושרו לפרסום על ידי הדירקטוריון החברה ביום 24 במאי, 2026.

ב. בסיס הדיווח

מטבע הפעילות והדיווח של החברה הינו השקל החדש.

ג. תקופת המחזור התפעולי

תקופת המחזור התפעולי של החברה הינה 12 חודשים.

ד. שימוש באומדנים והנחות בעריכת הדוחות הכספיים

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

ביאור 2 - עיקרי מדיניות חשבונאית (המשך)

ד. שימוש באומדנים והנחות בעריכת הדוחות הכספיים (המשך)

בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, נדרשה הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן.

האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו האומדנים ובכל תקופה עתידית מושפעת.

ראה ביאור 4 בדבר ההנחות ששימשו במדידת שווי ההוגן של נדל"ן להשקעה.

ה. קביעת שווי הוגן:

לצורך הכנת דוחות הכספיים, נדרשת החברה לקבוע את השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות מסוימים.

בקביעת השווי ההוגן של נכס או התחייבות, משתמשת החברה בנתונים נצפים מהשוק ככל שניתן. מדידות שווי הוגן מחולקות לשלוש רמות במידרג השווי ההוגן בהתבסס על הנתונים ששימשו בהערכה, כדלקמן:

- רמה 1 - מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשוק פעיל לנכסים או התחייבויות זהים.
- רמה 2 - נתונים נצפים מהשוק, במישרין או בעקיפין, שאינם כלולים ברמה 1 לעיל.
- רמה 3 - נתונים שאינם מבוססים על נתוני שוק נצפים.

ו. יתרות צמודות ובסיס הצמדה

יתרות במטבע חוץ או הצמודות למטבע חוץ מוצגות על בסיס שער החליפין היציג אשר מפורסם על ידי בנק ישראל ואשר בתוקף ליום המאזן.
יתרות הצמודות למדד המחירים לצרכן או למדד תשומות הבניה, מוצגות על בסיס המדד הידוע בתאריך המאזן או המדד בגין חודש המאזן בהתאם לתנאי ההצמדה.

ביאור 2 – עיקרי מדיניות חשבונאית (המשך)

ו. יתרות צמודות ובסיס הצמדה (המשך)

להלן נתונים על שערי החליפין והמדדים:
הפרשי שער והצמדה נזקפים לרווח והפסד עם התהוותם.

	מדד המחירים לצרכן	מדד תשומות הבניה	דולר
	מדד בגין בנקודות	מדד בגין בנקודות	ש"ח ל-1 דולר
תאריך הדוחות הכספיים:			
ליום 31 בדצמבר 2025	141.3	140.2	3.19
ליום 31 בדצמבר 2024	137.9	133.2	3.647
שיעורי השינוי באחוזים:			
לשנה שהסתיימה:			
ביום 31 בדצמבר 2025	2.46	5.2	(12.5)
ביום 31 בדצמבר 2024	3.37	2.61	0.55

ז. מזומנים ושווי מזומנים

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

ח. התחייבויות פיננסיות

ההתחייבויות הפיננסיות (הלוואות מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים נוספים) מוכרות לראשונה בשווי הוגן לאחר ניכוי עלויות עסקה. לאחר מועד ההכרה הראשונית התחייבויות פיננסיות אלה נמדדות בעלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

שיטת הריבית האפקטיבית היא שיטה לחישוב העלות המופחתת של התחייבות פיננסית ושל הקצאת הוצאות ריבית על פני תקופת האשראי הרלוונטית. שיעור הריבית האפקטיבי הוא השיעור שמנכה באופן מדויק את הזרם החזוי של תזרימי המזומנים העתידיים על פני אורך החיים הצפוי של ההתחייבות הפיננסית לערכה בספרים, או מקום שמתאים, לתקופה קצרה יותר.

גריעה של התחייבויות פיננסיות:

החברה גורעת התחייבות פיננסית כאשר ורק כאשר ההתחייבות הפיננסית נפרעת, מבוטלת או פוקעת. ההפרש בין הערך בספרים של ההתחייבות הפיננסית שסולקה בין התמורה ששולמה מוכר ברווח או הפסד.

ביאור 2 – עיקרי מדיניות חשבונאית (המשך)

ט. נדלן להשקעה

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה - או חלק ממבנה - או שניהם) המוחזק על ידי החברה לצורך הפקת דמי שכירות או לצורך עליית ערך הונית, או שניהם, ושלא לצורך שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל.

הנדל"ן להשקעה של החברה כולל מבנים וקרקעות המצויים בבעלות או בחכירה. נדל"ן להשקעה מוכר לראשונה בעלות. עלויות ראשוניות ישירות שהתהוו ברכישה לראשונה של נדל"ן להשקעה התווספו לערך בספרים של הנכס ומוכרות כהוצאה בסעיף "רווח (הפסד), נטו מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה". בתקופות העוקבות נמדד הנדל"ן להשקעה בשוויו ההוגן. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, ולגבי נכסים מסויימים גם כאלו שמקורם בשינויים בשערי חליפין, נכללים ברווח והפסד בתקופה בה הם נבעו בסעיף "רווח (הפסד), נטו מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה".

י. הפרשות:

הפרשה מוכרת כאשר לחברה יש מחויבות נוכחית, משפטית או משתמעת, כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, הניתנת לאמידה באופן מהימן, וכאשר צפוי כי יידרש תזרים שלילי של הטבות כלכליות לסילוק המחויבות. ככל שזה מהותי, ההפרשות נקבעות על ידי היוון תזרימי המזומנים העתידיים בשיעור ריבית לפני מס, המשקף את הערכות השוק השוטפות לערך הזמן של הכסף ואת הסיכונים הספציפיים להתחייבות וללא שיקלול סיכון האשראי של החברה. הערך בספרים של ההפרשה מותאם בכל תקופה על מנת לשקף את חלוף הזמן. סכום התיאום מוכר כהוצאות מימון.

החברה מכירה בנכס שיפוי אם, ורק אם, וודאי למעשה (Virtually Certain) שהשיפוי יתקבל אם החברה תסלק את המחויבות. הסכום שמוכר בגין השיפוי אינו עולה על סכום ההפרשה.

הפרשה לתביעות משפטיות:

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לחברה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, יותר סביר מאשר לא (More Likely Than Not) כי החברה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר השפעת ערך הזמן מהותית, נמדדת ההפרשה בהתאם לערכה הנוכחי.

יא. הכנסות

החברה מכירה בהכנסות כאשר הלקוח משיג שליטה על הסחורה או השירות שהובטחו (בעיקר דירות למגורים ומשרדים). ההכנסה נמדדת לפי סכום התמורה לו החברה מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח, מלבד סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים.

הכנסות מדמי שכירות:

דמי שכירות מנדל"ן להשקעה ונכסים אחרים מוכרים ברווח והפסד לפי שיטת הקו הישר, על פני תקופת החכירה ומוצגים בסעיף נפרד במסגרת הכנסות החברה. תמריצי חכירה שהוענקו מוכרים כחלק בלתי נפרד מכלל ההכנסה מדמי שכירות, על פני תקופת החכירה.

ביאור 2 – עיקרי מדיניות חשבונאית (המשך)

יב. הכנסות (המשך)

הכנסות משירותים:

הכנסה נמדדת לפי השווי ההוגן של התמורה שהתקבלה ו/או התמורה שהחברה זכאית לקבל בגין הכנסה ממתן שירותים במהלך העסקים הרגיל. ההכנסה מוצגת לאחר ניכוי אומדנים להנחות וכדומה.

יג. הכנסות והוצאות מימון

הכנסות מימון כוללות הכנסות ריבית בגין סכומים שהושקעו, הכנסות מדיבידנדים, שינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד ורווחים מהפרשי שער. הכנסות ריבית מוכרות עם צבירתן, באמצעות שיטת הריבית האפקטיבית. הכנסות מדיבידנדים מוכרות במועד בו מוקנית לחברה הזכות לקבלת תשלום. באם מתקבל הדיבידנד בגין מניות סחירות, מכירה החברה בהכנסות מדיבידנד ביום האקס.

שינויים בשווי הוגן של נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד כוללים גם הכנסות מדיבידנדים וריביות.

הוצאות מימון כוללות הוצאות ריבית והפרשי שער בגין הלוואות שנתקבלו, שינויים בגין ערך הזמן בגין הפרשות ושינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. עלויות אשראי, שאינן מהוונות על נכסים כשירים, נזקפות לדוח רווח והפסד לפי שיטת הריבית האפקטיבית.

יד. מיסים על הכנסה

מסים על ההכנסה כוללים מסים שוטפים ונדחים. מיסים שוטפים ונדחים נזקפים לדוח רווח והפסד אלא אם המס נובע מצירוף עסקים או נזקפים ישירות להון או לרווח כולל אחר במידה ונובעים מפריטים אשר מוכרים ישירות בהון או ברווח כולל אחר.

המס השוטף הינו סכום המס הצפוי להשתלם (או להתקבל) על ההכנסה החייבת במס לשנה, כשהוא מחושב לפי שיעורי המס החלים לפי החוקים שנחקקו או נחקקו למעשה למועד הדיווח. מסים שוטפים כוללים גם מסים בגין שנים קודמות.

מסים נדחים:

ההכרה במסים נדחים הינה בהתייחס להפרשים זמניים בין הערך בספרים של נכסים והתחייבויות לצורך דיווח כספי לבין ערכם לצרכי מסים. החברה לא מכירה במסים נדחים לגבי ההפרשים הזמניים הנוצרים מההכרה לראשונה בנכסים ובהתחייבויות בעסקה שאינה מהווה צירוף עסקים ושאינה משפיעה על הרווח החשבונאי ועל הרווח לצרכי מס, וכן הפרשים הנובעים מהשקעה בחברות בנות, בישויות בשליטה משותפת ובחברות כלולות, במידה והחברה שולטת במועד היפוך ההפרש וכן, צפוי שהם לא יתהפכו בעתיד הנראה לעין בין אם בדרך של מימוש ההשקעה ובין אם בדרך של חלוקת דיבידנדים בגין השקעה. המדידה של מסים נדחים משקפת את השלכות המס שינבעו מהאופן בו החברה צופה, בתום תקופת הדיווח, להשיב או לסלק את הערך בספרים של נכסים והתחייבויות. עבור נדל"ן להשקעה הנמדד תוך שימוש במודל השווי ההוגן, קיימת הנחה הניתנת להפרכה שהערך בספרים של הנדל"ן להשקעה יושב באמצעות מכירה.

נכס מס נדחה מוכר בספרים בגין הפסדים מועברים, הטבות מס והפרשים זמניים הניתנים לניכוי כאשר צפוי שבעתיד תהיה הכנסה חייבת, שכנגדה ניתן יהיה לנצל אותם. נכסי המסים הנדחים נבדקים בכל מועד דיווח, ובמידה ולא צפוי כי הטבות המס המתייחסות יתממשו, הם מופחתים.

ביאור 2 – עיקרי מדיניות חשבונאית (המשך)

יד. מיסים על הכנסה (המשך)

נכסי מסים נדחים שלא הוכרו מוערכים מחדש בכל מועד דיווח ומוכרים במידה והשתנה הצפי כך שצפוי שבעתיד תהיה הכנסה חייבת, שכנגדה יהיה ניתן לנצל אותם.

המסים הנדחים נמדדים לפי שיעורי המס הצפויים לחול על ההפרשים הזמניים במועד בו ימומשו, בהתבסס על החוקים שנחקקו או שנחקקו למעשה למועד הדיווח. החברה מקזזת נכסי וההתחייבות מסים נדחים במידה וקיימת זכות חוקית הניתנת לאכיפה לקיזוז נכסי והתחייבויות מסים שוטפים, והם מיוחסים לאותה הכנסה חייבת במס הממוסה על ידי אותה רשות מס באותה חברה נישומה, או בחברות שונות, אשר בכוונתן לסלק נכסי והתחייבות מסים שוטפים על בסיס נטו או שנכסי והתחייבויות המסים מיושבים בו זמנית.

טו. סיווג ריבית ששולמה, דיבידנדים ששולמו וריבית ודיבידנדים שהתקבלו בדוח על תזרימי המזומנים:

החברה מסווגת תזרימי מזומנים בגין ריבית ודיבידנדים אשר התקבלו בידיה כתזרימי מזומנים מפעילות השקעה, וכן תזרימי מזומנים בגין ריבית ששולמה כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות מימון. תזרימי מזומנים בגין מסים על הכנסה מסווגים ככלל כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות שוטפת, למעט אלו אשר ניתנים לזיהוי בנקל עם תזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות השקעה או מימון.
דיבידנדים המשולמים על ידי החברה מסווגים כתזרימי מזומנים מפעילות מימון.

טז. חכירה תפעולית:

הכנסות מדמי שכירות בגין חכירה תפעולית מוכרות על בסיס הקו הישר על פני תקופת החכירה. בהסדרי חכירה תפעולית בהם בתחילת תקופת החכירה לא מתקבלים דמי חכירה, או מתקבלים דמי חכירה מופחתים, וכן כאשר ניתנות הטבות נוספות לחוכר, מכירה החברה בהכנסה על בסיס הקו הישר, על פני תקופת החכירה.

ביאור 3 - חייבים ויתרות חובה

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מוסדות	98	55
הוצאות מראש	447	81
מקדמות לספקים	-	32
חייבים אחרים	8	8
	553	176

ביאור 4 - נדל"ן להשקעה

א. ההרכב:

	מבנים להשכרה	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר	644,000	626,000
תוספות במהלך השנה:		
רכישות ותוספות	-	-
רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	24,900	18,000
סה"כ תוספות	24,900	18,000
יתרה ליום 31 בדצמבר	668,900	644,000

ב. הסכומים שהוכרו בדוח רווח והפסד:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות שכירות וניהול מנדל"ן להשקעה	45,104	43,883
הוצאות תפעוליות	5,108	4,697
רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	24,900	18,000

ביאור 4 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ג. קביעת השווי ההוגן:

(1) מדרג שווי הוגן:

נכס הנדל"ן להשקעה הנמדד בשווי הוגן, מסווג לרמה 3 במדרג השווי ההוגן. להגדרת הרמות השונות במדרג השווי ההוגן ראה ביאור 2ה' בדבר בסיס עריכת הדוחות הכספיים.

(2) נתונים בדבר מדידות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ברמה 3:

סוג הנכס:	נדל"ן להשקעה - משרדים להשכרה
טכניקות הערכה לקביעת השווי ההוגן:	גישת ההשוואה והיוון הכנסות - כאשר מודל הערכת השווי מבוסס על תקבולים צפויים מדמי שכירות מהוונים
הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה:	- דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש (2025: 171.8 למ"ר, 2024: 166.1 למ"ר) - שיעור תשואה (2025: 6.08%, 2024: 5.98%).
יחסי הגומלין בין הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה ומדידת השווי ההוגן:	גידול (קיטון) בשיעור ההיוון יקטין (יגדיל) את שווי הנכס.
שיעור היוון	5.6% (2024: 5.6%) (*)

(*) עלייה בשיעור ההיוון ב-0.5% תקטין את השווי ההוגן של נכס הנדל"ן להשקעה של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 בסך של כ – 30 מיליון ש"ח ואילו ירידה בשיעור ההיוון ב-0.5% תעלה את השווי ההוגן של נכס הנדל"ן בסך של כ – 35 מיליון ש"ח.

(3) תהליכי הערכה המיושמים בחברה:

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נקבע מדי תקופה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, בעל כישורים וניסיון מתאימים לגבי סוג הנכס נשוא הערכת השווי ומיקומו.

ההנחות העיקריות בבסיס הערכת השווי נערכו בעיקר בהתבסס על עסקאות שנערכו בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה.

ביאור 5 – ספקים ונותני שירותים

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
ספקים	1,094	723
שטרות לפירעון	-	69
	1,094	792

ביאור 6 - זכאים ויתרות זכות

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עובדים ומוסדות בגין שכר	77	75
הפרשה לחופשה והבראה	32	27
מוסדות	783	790
ריבית לשלם	294	309
מסים לשלם	4,197	1,083
הוצאות לשלם ואחרות	1,509	1,332
הכנסות מראש ואחרים	4,909	3,650
	11,801	7,266

ביאור 7 – הלוואות מתאגיד בנקאי

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הלוואות בש"ח (צמוד מדד) (1)	249,721	263,200
בניכוי חלויות שוטפות	20,292	19,239
יתרת הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי	229,429	243,961

(1) הלוואת לזמן ארוך במסגרת הסכם מימון אשר נחתם עם תאגיד בנקאי בחודש דצמבר, 2014 לטובת מימון ופריסת אשראי להקמת פרויקט הבניה אשר ברחוב רוטשילד 22 בתל אביב. ההלוואות הינן לפירעון בתשלומים כפי שנקבעו עד לשנת 2030.

(2) החברה התקשרה עם תאגיד בנקאי לצורך קבלת מימון בנקאי לזמן ארוך המובטח בשעבודים על מלוא זכויות בפרויקט לרבות הסכמי השכירות הנובעים מפרויקטים אלו. כמו כן, נדרשת החברה לעמוד באמות מידה פיננסית כדלקמן :

- היחס בין NOI לבין סכום החלויות השוטפות של האשראי לא יפחת מ1.1 למשך תקופה העולה על רבעון אחד.
- היחס בין היתרה המסולקת של האשראי לבין ה-NOI בחישוב שנתי לא יעלה על 12.
- יחס LTV היתרה הבלתי מסולקת של האשראי בניכוי יתרת מזומנים בחשבון הנכס ובניכוי קרן הרזרבה לא תעלה על 85% משוי הנכס כפי שישתקף בדוחות השמאי האחרונים.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ולמועד אישור הדוחות הכספיים, החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות.

ביאור 8 – מכשירים פיננסיים

א. קבוצות מכשירים פיננסיים:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים פיננסיים:		
מזומנים ושווי מזומנים	4,454	4,601
פיקדונות לזמן קצר	9,761	-
לקוחות והכנסות לקבל	1,756	3,441
חייבים ויתרות חובה	106	63
מזומנים מוגבלים בשימוש	8,844	8,844
	24,921	**16,949**

התחייבויות פיננסיות:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
ספקים ונותני שירותים	1,094	792
זכאים ויתרות זכות	6,892	3,616
הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים כולל חלויות שוטפות	249,721	263,200
	257,707	**267,608**

ב. ניהול סיכון נזילות:

החברה מנהלת את סיכון הנזילות ע"י שמירה על קרנות מתאימות, אמצעים בנקאיים ואמצעי הלוואה, ע"י פיקוח מתמשך על תזרימי המזומנים בפועל ואלו הצפויים והתאמת מאפייני הבשלה של נכסים והתחייבויות פיננסים.

התחייבויות פיננסיות שאינן מהוות מכשירים פיננסיים נגזרים:

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

	ליום 31 בדצמבר 2025					
	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית ואילך	סה"כ
	אלפי ש"ח					
ספקים ונותני שירותים	1,094	-	-	-	-	1,094
זכאים ויתרות זכות	6,892	-	-	-	-	6,892
הלוואות מתאגיד בנקאי	23,373	23,373	23,373	23,373	142,442	235,934
	31,359	**23,373**	**23,373**	**23,373**	**142,442**	**243,920**

ביאור 8 – מכשירים פיננסיים (המשך)

	ליום 31 בדצמבר 2024					
	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית ואילך	סה"כ
	אלפי ש"ח					
ספקים ונותני שירותים	792	-	-	-	-	792
זכאים ויתרות זכות	3,616	-	-	-	-	3,616
הלוואות מתאגיד בנקאי	23,373	23,373	23,373	23,373	165,815	259,307
	27,781	**23,373**	**23,373**	**23,373**	**165,815**	**263,715**

ג. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים:

היתרות בדוחות הכספיים של הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים המוצגים בעלות מופחתת בדוחות על המצב הכספי זהות בקירוב לערכן הפנקסני.

ד. סיכון ריבית:

החברה חשופה לסיכון מדד מכיוון שהלוואות החברה צמודות מדד.

ניתוח רגישות הלוואה צמודת מדד:

יתרת ההתחייבויות צמודות מדד נכון למועד הדוח הינו 249,721 אלפי ש"ח (2024: 263,200 אלפי ש"ח).

ניתוח הרגישות נקבע על בסיס החשיפה לשינויים במדד של מכשירים פיננסיים בתום תקופת הדיווח.

בהנחה ששיעור המדד יגדל ב- 0.5% ושאר הפרמטרים יישארו קבועים, רווח החברה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 יקטן ב- 1,015 אלפי ש"ח (2024: יקטן ב- 1,077 אלפי ש"ח), ובהנחה ששיעור המדד יגדל ב- 1% ושאר הפרמטרים יישארו קבועים, רווח החברה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 יקטן ב- 2,031 אלפי ש"ח (2019: יקטן ב- 2,154 אלפי ש"ח).

ביאור 9 - הון מניות

ההרכב לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 :

	רשום	מונפק ונפרע
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מניות רגילות בנות 1 ש"ח כ"א	110	20

ביאור 10 - הוצאות מימון, נטו

ההרכב:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הוצאות ריבית:		
ריבית הלוואות לזמן ארוך	13,994	17,313
עמלות והוצאות בנק	9	12
סה"כ הוצאות ריבית	14,003	17,325
הכנסות מימון:		
הכנסות ריבית מפיקדונות	(813)	(777)
סה"כ הכנסות מימון	(813)	(777)
סה"כ הוצאות מימון, נטו	**13,190**	**16,548**

ביאור 11 – מיסים על הכנסה

א. פרטים בדבר סביבת המס בה פועלת החברה:

שיעור המס בשנים 2025 ו- 2024 הינו 23%.

ביום 5 באוגוסט 2013 עבר בכנסת החוק לשינוי סדרי עדיפויות לאומיים (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנים 2013 ו- 2014), התשע"ג-2013, אשר קבע כי שווי רווחי שערוך (עודפים שלא התחייבו במס חברות מהסוג שקבע שר האוצר בסכום העולה על מיליון שקלים חדשים המחושב באופן מצטבר מיום רכישתו של הנכס) יהיו ברי מיסוי וזאת בהתבסס על מנגנון של מכירה ורכישה רעיונית של נכס בכל עת שבוצע לגביו שערוך ומשערוך זה גם חולקו רווחים. בהתאם נקבעה הוראה מקבילה בחוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה) לעניין מס שבח לגבי זכות במקרקעין או זכות באיגוד מקרקעין שבשלה נרשמו בדוחות הכספיים של החברה חלוקה מרווחי שערוך כאילו הזכות נמכרה ביום חלוקת רווחי השערוך ונרכשה מחדש באותו יום.

ב. מרכיבי הוצאות מסים על ההכנסה:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הוצאות מסים שוטפים בגין השנה השוטפת	3,350	2,125
הוצאות מסים נדחים יצירה והיפוך של הפרשים זמניים ומסים בגין שנים קודמות	7,848	5,641
סך הוצאות מסים על ההכנסה	**11,198**	**7,766**

ביאור 11 – מיסים על הכנסה (המשך)

ג. התאמה בין המס התיאורטי על הרווח לפני מסים על הכנסה לבין הוצאות המסים:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
רווח לפני מסים על ההכנסה	49,794	39,646
שיעור המס העיקרי של החברה	23%	23%
מס מחושב לפי שיעור המס העיקרי של החברה	**11,453**	**9,119**
תוספת (חסכון) בחבות המס בגין:		
הפרשים בבסיס המדידה ביחס למס הכנסה	(335)	(1,628)
חלק החברה ברווחי חברה מוחזקת	(18)	(58)
הוצאות בגין מיסים שנים קודמות	98	334
	11,198	**7,766**

ד. מסים נדחים:

הרכב התחייבות מס נדחה מפורטים כדלהלן:

	יתרה ליום 1 בינואר 2025	הוכר ברווח והפסד	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
		אלפי ש"ח	
הפרשים זמניים:			
נדל"ן להשקעה	84,667	7,750	92,417
סה"כ	**84,667**	**7,750**	**92,417**

הרכב התחייבות מס נדחה מפורטים כדלהלן:

	יתרה ליום 1 בינואר 2024	הוכר ברווח והפסד	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
		אלפי ש"ח	
הפרשים זמניים:			
נדל"ן להשקעה	79,360	5,307	84,667
סה"כ	**79,360**	**5,307**	**84,667**

מסים נדחים מוצגים במאזן כדלקמן:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
התחייבויות לא שוטפות - התחייבות מסים נדחים	92,417	84,667
סה"כ	**92,417**	**84,667**

ה. שומות סופיות:

לחברה שומות סופיות עד וכולל שנת המס 2020.

ביאור 12 - חייבים בגין חכירה (הקבוצה כמחכיר)

הסדרי חכירה:

(1) כללי:

הקבוצה התקשרה בהסכמי שכירות של נדל"ן להשקעה. כל הסכמי השכירות נקובים בש"ח.

תקופת הסדרי ההחכרה הממוצעת בהן התקשרה הקבוצה הינה כ-6 שנים. סיכון ערך השייר בגין הנכסים המוחכרים אינו מהותי מאחר וקיים שוק משני של נכסים אלה.

(2) סכומים לקבל בגין הסדרי חכירה:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
בשנה הראשונה	41,061	36,372
בשנה השנייה	28,914	33,763
בשנה השלישית	15,930	22,616
שנה הרביעית	9,754	10,087
בשנה החמישית	7,247	5,401
בשנה השישית ואילך	2,489	1,994
סה"כ תקבולי חכירה בלתי מהוונים	**105,394**	**110,232**

(*) לא כולל תקופות אופציה של הסכמי שכירות.

ביאור 13 - אירועים מהותיים בתקופת הדוח

במהלך תקופת הדוח חילקה החברה דיבידנד בסך של 4.5 מיליון ש"ח.

ביאור 14 - אירועים לאחר תום תקופת הדוח

ביום 11 בינואר, 2026 חילקה החברה דיבידנד בסך של 6 מיליון ש"ח.

פרק 10 - פרטים נוספים

1.10 חוות דעת עורך דין

החברה קיבלה את חוות הדעת המשפטית הבאה:



SHIMONOV & Co.

Israel Shimonov	ישראל שמעונוב
Dudi Berland	דודי ברלנד
Nir Cohen Sasson	ניר כהן ששון
Benjamin Ben Zimra	בנימין בן זמרה
Liron Azriel	לירון עזריאל
Oren Elkabetz	אורן אלקבץ
Jonathan Robinson	יונתן רובינזון
Igor Katz	איגור כץ
Shimrit Melman	שמרית מלמן
Ido Lachman	עידו לכמן
Uria Mansur	אוריה מנסור
Niv Fogel	ניב פוגל
Daniel Tentzer	דניאל טנצר
Amit Harel	עמית הראל
Nimrod Nir	נמרוד ניר
Itay Yanay	איתי ינאי
Roy Tendler	רוי טנדלר
Perry Zinger Nachum	פרי זינגר נחום
Adi Even	עדי אבן
Yarden Ben Shitrit	ירדן בן שטרית
Tomer Isaac Keisar	תומר יצחק קיסר
Amir Rosenberg	אמיר רוזנברג
Matan Guberman	מתן גוברמן
Nadav Boazy	נדב בועזי

24 במאי 2026

לכבוד
קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ
רחוב ז'בוטינסקי 7
רמת גן
ג.א.נ.,

הנדון: קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ (להלן: "החברה") - טיוטת תשקיף להשלמה של הנפקה ראשונה לציבור של מניות רגילות של החברה ושל אגרות חוב (סדרה א') של החברה וטיוטת תשקיף מדף (להלן: "טיוטת התשקיף" ו-"ניירות הערך המוצעים", בהתאמה)

לבקשתכם, הרינו לאשר בזאת כי לדעתנו:

א. הזכויות הנלוות לניירות הערך המוצעים תוארו נכונה בתשקיף על פיו בכוונת החברה להציע את ניירות הערך המוצעים.

ב. החברה מוסמכת להנפיק את ניירות הערך המוצעים באופן המתואר בתשקיף.

ג. הדירקטורים של החברה נתמנו כדין ושמותיהם נכללים בתשקיף.

הרינו מסכימים כי חוות דעתנו זו תיכלל בתשקיף.

בכבוד רב,

שמרית מלמן, עו"ד

שמעונוב ושות' – עורכי דין

10.2 **<u>הוצאות בקשר להצעת ניירות הערך והנפקתם</u>**

לאחר פרסומו של תשקיף זה, החברה תפרסם הודעה משלימה בהתאם לסעיף 16(א1)(2) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. במסגרת ההודעה המשלימה יפורטו ההוצאות הקשורות בפרסום תשקיף זה.

10.3 **<u>דמי עמילות בקשר לניירות הערך המוצעים וניירות ערך אחרים</u>**

10.3.1 לפרטים אודות עמלת התחייבות מוקדמת למשקיעים מסווגים ראו בסעיף 5.1 לעיל.

10.3.2 לפרטים אודות עמלות למפיצים ראו בסעיף 5.1 לעיל.

10.3.3 החברה לא שילמה או התחייבה לשלם בשנתיים האחרונות דמי עמילות בקשר לחתימה או החתמה על ניירות ערך שהנפיקה.

10.4 **<u>הקצאת ניירות ערך של החברה שלא בתמורה מלאה במזומנים</u>**

בשנתיים שקדמו לתאריך התשקיף, החברה לא הקצתה ולא התחייבה להקצות ניירות ערך שלא בתמורה למזומנים.

10.5 **<u>הערכות שווי מהותיות מאוד</u>**

הערכות שווי מהותיות מאוד מצורפות כנספח א' לפרק 10.

10.6 **<u>דירוג התאגיד ודירוג אגרות החוב (סדרה א') של החברה</u>**

דוח דירוג החברה (דירוג מנפיק) ודוח פעולת דירוג אגרות החוב (סדרה א') של החברה מצורפים כנספח ב' לפרק 10.

10.7 **<u>עיון במסמכים</u>**

עותק מהתשקיף, מכל חוות דעת הנזכרת בתשקיף ומתזכיר ותקנון ההתאגדות של החברה ניתנים לעיון באתר ההפצה של רשות ניירות ערך www.magna.isa.gov.il ובמשרדי החברה ברחוב ז'בוטינסקי 7, רמת גן בשעות העבודה המקובלות.

נספח א' - הערכות שווי מהותיות מאוד

חבר בלשכת השמאים

Konforti Raviv Goldenberg
Rafael Konforti, Sephie Raviv, Dror Goldenberg
Yonatan Friedman | Coral Aizenman | Oren Naor | Stav Dado
Tamir Vermucht | Sabina Haldarov | Yaniv Tzur | Violetta Habas

קונפורטי רביב גולדנברג
רפאל קונפורטי, ספי רביב, דרור גולדנברג
יונתן פרידמן | קורל אייזנמן | אורן נאור | סתיו דדו
תמיר ורמוכת | סבינה חלדרוב | יניב צור | ויאולטה חבס

31 במרץ, 2026
מספרנו: A916557

לכבוד
קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ
ז'בוטינסקי 7 רמת גן

הנדון: תשקיף מדף ותשקיף הנפקה להשלמה
של קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

בקשר לתשקיף מדף ותשקיף הנפקה להשלמה של קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ (להלן: "**החברה**") הצפוי להתפרסם במהלך חודש מאי 2026 (להלן: "**התשקיף**"), הרינו מסכימים להכללת הערכת השווי מיום 23 בפברואר 2026 בדבר בחינת שווין ההוגן של זכויות החברה בפרויקט "רוטשילד 22 מבנים בע"מ" - אשר בוצעה על ידי ליום ה-31 בדצמבר 2025 (להלן: "**הערכת השווי**") בתשקיף החברה העתיד להתפרסם בחודש מאי 2026 באתר הבורסה לניירות ערך ורשות ניירות ערך.

הרינו מסמיכים את מורשי החתימה אלקטרונית של החברה, לחתום בשמנו ולדווח באופן אלקטרוני לרשות ניירות ערך על הערכת השווי ועל מכתב הסכמה זה.

בכבוד רב

אורן נאור – שמאי מקרקעין

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

חבר בלשכת השמאים

Konforti Raviv Goldenberg

Rafael Konforti, Sephie Raviv, Dror Goldenberg

Yonatan Friedman | Coral Aizenman | Oren Naor | Stav Dado

Tamir Vermucht | Sabina Haldarov | Violetta Habas

קונפורטי רביב גולדנברג

רפאל קונפורטי, ספי רביב, דרור גולדנברג

יונתן פרידמן | קורל אייזנמן | אורן נאור | סתיו דדו

תמיר ורמוכת | סבינה חלדרוב | ויאולטה חבס

23 בפברואר, 2026

מספרנו: 916557

לכבוד

חברת רוטשילד 22 מבנים בע"מ

הנדון: הערכת שווי מקיפה של זכויות במקרקעין למועד 31.12.2025

חלק מחלקה 38 בגוש 7245

פרויקט מגדל רוטשילד 22



טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com

Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

1. **<u>מטרת חוות הדעת וגילוי פרטים</u>**

1.1. בחודש דצמבר 2025 פנתה גב' ליאור ברנזון, סמנכ"ל הכספים של חברת אביב, בדבר הגשת חוות דעת מקצועית לענין שווי הנכס שבנדון, לצורך הכללתו בדוחות הכספיים של החברה, בהתאם להוראות תקני דיווח כספי בינלאומי (IFRS) נדל"ן להשקעה, המבוסס על תקן חשבונאות בינלאומי מס' 40.

המועד הקובע לשומה: 31.12.2025

הנכס הוערך על בסיס ערך השוק עפ"י המוגדר בתקנים הבינלאומיים כדלקמן:
המחיר המשוער, אשר יושג בגין הנכס למועד הקובע לשומה בין קונה ברצון למוכר מרצון כאשר לשני הצדדים מלוא המידע המתייחס לנכס וכאשר העסקה מתבצעת בתום לב ללא השפעת תנאי הסכם מיוחדים, לרבות מכירה כפויה.

ההערכה בוצעה עפ"י תקנות שמאי מקרקעין (אתיקה מקצועית), עפ"י הכללים המקצועיים של לשכת שמאי מקרקעין בישראל 1998 ועל בסיס עקרונות תקן 17.1 של לשכת שמאי מקרקעין ולפי כללי השמאות הבינלאומיים (IVS) מהדורה 2007 ותקן IVA1 (1 INTERNATIONAL VALUATION APPLICATION).
לא בוצעה כל הפחתה להוצאות ומיסי מימוש וההערכה מתייחסת לערכים ללא מע"מ.

1.2. **<u>גילוי פרטים</u>**

1.2.1. חוות דעת זו הוזמנה כאמור על ידי חברת רוטשילד 22 מבנים בע"מ.
אני מסכים כי חוות דעתי זו תיכלל בדוחות הכספיים של החברה ותפורסם לציבור.
הנני מציין כי לא הושעתי בעבירה המנויה בסעיף 226 (א) לחוק החברות התשנ"ט – 1999 ולא בעבירה על פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.
במסגרת ההתקשרות לצורך עריכת חוות הדעת, ניתן ע"י החברה שיפוי למעריך השווי בסך שלא יעלה על פי 3 משכר הטרחה של מעריך השווי.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

1.2.2. **<u>פרטי המומחים:</u>**

- שם המומחה: **קונפורטי רפאל.**
  כתובתו: רחוב הירקון 99, תל אביב.

<u>תמצית פרטי השכלה וניסיון מקצועי:</u>

- בוגר אוניברסיטת תל אביב בפקולטה לכלכלה בהצטיינות.
- בוגר לימודי תעודה בחוג שמאות וניהול מקרקעין באוניברסיטת תל אביב.
- שמאי מקרקעין מוסמך רישיון מס' 411 מטעם משרד המשפטים.
- משנת 1992 הנני עוסק בשמאות מקרקעין כמתמחה ומשנת 1995 כשמאי מקרקעין.
- שותף במשרד שמאי מקרקעין.

- שם המומחה: **אורן נאור**
  כתובת: רחוב הירקון 99, תל אביב.

<u>תמצית פרטי השכלה וניסיון מקצועי:</u>

- בוגר תואר ראשון בכלכלה וניהול באוניברסיטה הפתוחה.
- שמאי מקרקעין מוסמך רישיון מס' 415303 מטעם משרד המשפטים.
- משנת 2018 עוסק בשמאות מקרקעין כמתמחה ומשנת 2021 כשמאי מקרקעין.

1.2.3. <u>יחס תלות ושכ"ט</u> - הריני מצהיר כי אין לי כל ענין בנכס הנישום, כי לא קיימים כל יחסי תלות ביני ובין חברת אביב וכי לא קיימת כל תלות בין תוצאת חוות הדעת לתנאי ההתקשרות ביני ובין מזמין חוות הדעת, לרבות אי התניית שכר טרחתי בתוצאת חוות הדעת.

1.2.4. <u>הסתמכות על מומחים ויועצים</u> - חוות הדעת נערכה ללא הסתמכות על יועצים ומומחים אחרים.

2. **<u>תאריך הביקור במקום</u>**

נערך ביקור במקום ביום 12.02.2026. ע"י הח"מ. הנכס הוצג ע"י מר איציק סנדיק מנהל הבניין.

3. **<u>פרטים ומסמכים אשר התקבלו מהחברה</u>**

להלן פרטי עיקרי המסמכים, הנתונים והפרטים אשר התקבלו מהחברה:
טבלת שוכרים, חוזי שכירות שנחתמו בנכס, נתוני פדיון של מלון רוטשילד 22 ונתונים על דמי הניהול.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

4. **<u>פרטי הנכס</u>**

גוש	7245
חלק מחלקה (*)	38
שטח חלקה במ"ר	1,861
מגרש	**1** (בהתאם להוראות ותשריט תא/3870)
זכויות	בעלות
כתובת	רוטשילד 22, תל אביב
הנכס	מגדל בן 30 קומות למסחר, תעסוקה ומלונאות מעל 7 קומות מרתף לחניה.
שטח בנוי במ"ר (**)	**<u>שטחים עיליים:</u>** 13,465 מ"ר עיקרי + 5,903 מ"ר שטחי שירות. **סה"כ כ- 19,368 מ"ר.** **<u>שטחים תת קרקעיים:</u>** 7,959 מ"ר הכוללים 191 מקומות חניה. מתוכם **180 מקומות חניה** בלבד משויכות לנכס שבנדון ומהוות חלק מאומדן השווי. (יתרת מקומות החניה נמכרו).
שיעור התפוסה בנכס	100%
(*) ביתרת שטח החלקה - בפינת הרחובות ליליינבלום ונחלת בנימין ניצב "בית בכר" אשר איננו חלק מנשוא חוו"ד.	
(**) השטח בהתאם להיתר בניה - השטח לא כולל אטריום ומרפסות.	

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com

Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

5. **<u>תיאור הסביבה והנכס:</u>**

5.1. **<u>תיאור הסביבה:</u>**

הנכס הנדון ממוקם ברח' רוטשילד 22, שכונת לב תל אביב.

החלקה נשוא השומה תחומה בין הרחובות רוטשילד, לילינבלום ונחלת בנימין בשכונת לב העיר תל אביב - המע"ר ההיסטורי של תל אביב.

הסביבה מאופיינת בשימושים מעורבים של תעסוקה, מסחר ובילוי, מלונאות ומגורים וכן במבנים אשר נבנו עם הקמת העיר תל אביב (בחלקם מיועדים לשימור) לצד פרויקטים חדשים בבניה גבוהה (רבי קומות).

בסביבה הקרובה קיימים מגדלי מגורים ומשרדים שבנייתם הושלמה במהלך השנים האחרונות כגון: מגדל המגורים רוטשילד 30, פרויקט רוטשילד 1 - מגדל המגורים של חברת חבס, בית אפריקה ישראל - המשמש למשרדים, בית "הבנק הבינלאומי" - בנין המשרדים של הבנק, מגדל "אלרוב" המשמש למשרדים.

כמו כן, בסביבה פרויקטים למגורים כגון: "מגדל מאייר" – מגדל מגורים יוקרתי, ופרויקט רוטשילד 17 – מגדל מגורים שהוקם ע"י חב' קנדה ישראל.

לצד המגדלים קיימים בסביבה בניינים לשימור המשמשים למגורים ומשרדים (כגון בית השגרירות הרוסית ברחוב רוטשילד 48, בית אנגל וכו').

הסביבה נהנית מתדמית יוקרתית הן כאזור מגורים והן כאזור משרדים ומנגישות טובה לאור קרבתו לתחנת הקו האדום[1] ולתחנה עתידית של הקו הסגול[2] של הרכבת הקלה.

בסביבת הנכס מצוקת חניה.

הפיתוח הסביבתי מלא.

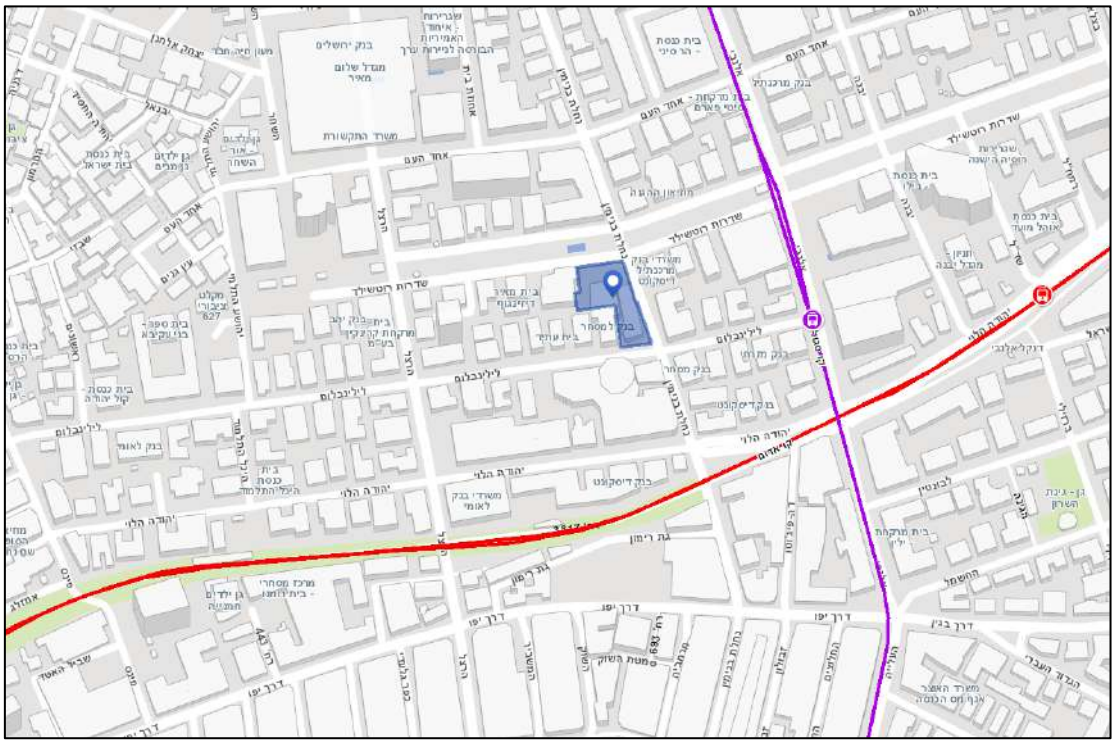
[1] תחנת אלנבי של הקו האדום במרחק של כ- 350 מ' מהנכס הנדון.

[2] תחנת אלנבי-לילנבלום של הקו הסגול צפויה להיות במרחק של כ- 150 מ' מהנכס הנדון.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com

Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

להלן תשריט סביבה:



טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com

Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

5.2. **<u>תאור החלקה והמגרש:</u>**

חלקה 38 מגרש מס' 1 (עפ"י תב"ע תא/3870) בשטח של 1,861 מ"ר.

בעבר מגרש מס' 1 (עפ"י תב"ע תא/2777) הכיל 2 חלקות 27 ו- 29 אשר אוחדו לחלקה 38.

בתחום חלקה 27 (חלקת עבר) ניצב מגדל המשרדים נשוא השומה ובתחום חלקה 29 (חלקת עבר) ניצב "בית בכר".

"**בית בכר**" הינו מבנה שעבר שימור בן 4 קומות (כולל קומת קרקע) מעל קומת מרתף עילית אשר שימשה בעבר כקומת כספות. המבנה ממוקם בפינת הרחובות נחלת בנימין 58 ולילינבלום 35, כאמור, מבנה זה **איננו חלק מנשוא השומה**.

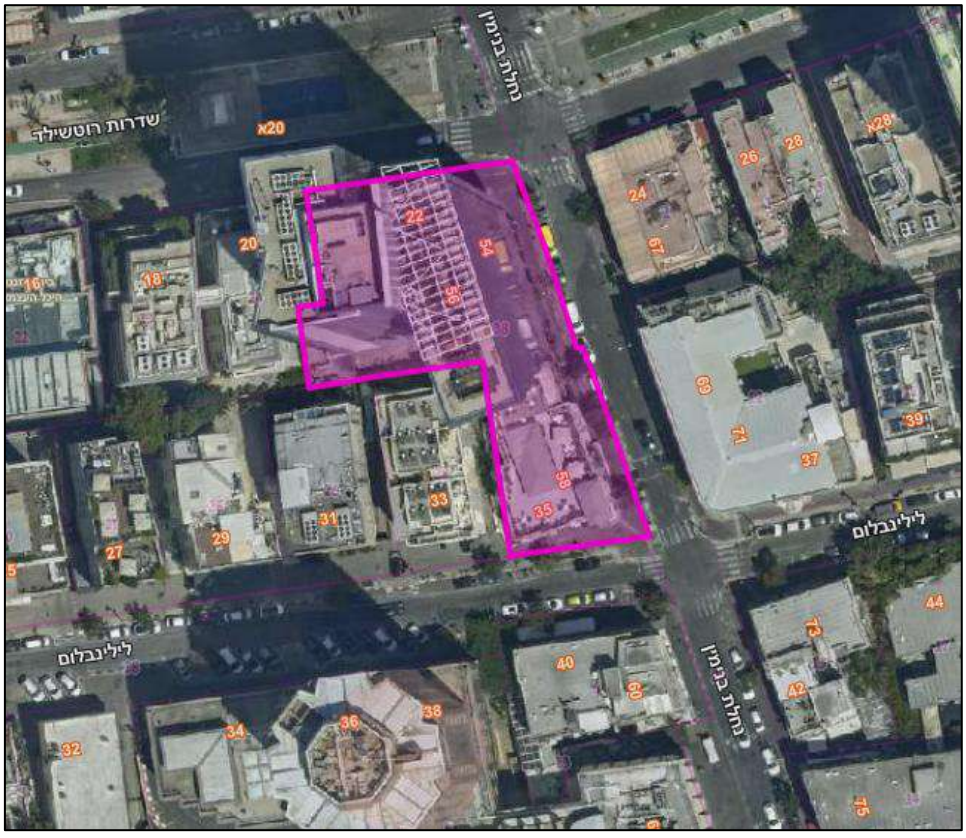
הנכס נשוא חוות הדעת מהווה את מגדל המשרדים בן 30 קומות מעל 7 קומות מרתף.

המגדל כולל אטריום המתנשא לגובה של 4 קומות ומקשר את עורפו של המגרש בו ניצב "בית בכר".

האטריום הינו חלק אינטגראלי מהפיתוח של המגרש.

נכון למועד הקובע לחוו"ד המגדל מאוכלס במלואו.

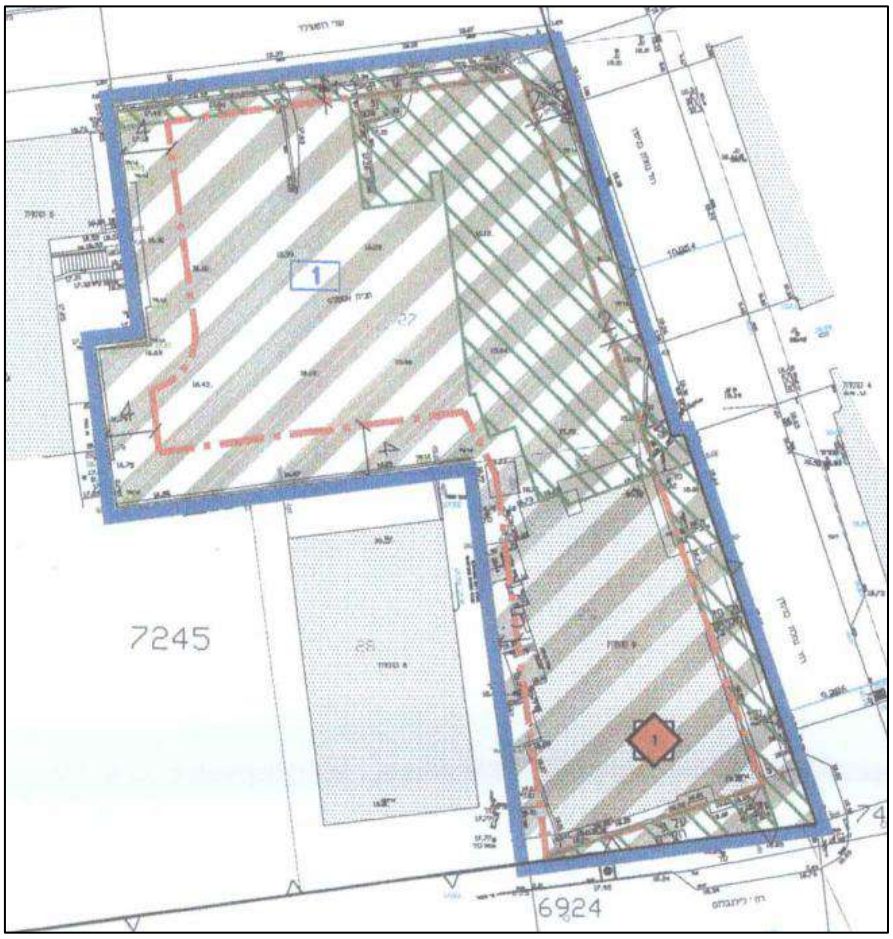
<u>להלן תצלום אורתופוטו משנת 2025 של החלקה הנדונה מאתר GIS של עיריית ת"א:</u>



טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com

Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

<u>להלן תשריט מגרש 1 (עפ"י תב"ע תא/3870)</u>



<u>גבולותיו של מגרש מס' 1</u>:

צפון: חזית לשדרות רוטשילד.

מזרח: חזית לרח' נחלת בנימין ומעברו מבנה משרדי בנק מרכנתיל דיסקונט ובצמוד, משרדי וחדרי הכספות של בנק ישראל.

דרום: "בית בכר" ממוקם בעורף מגרש מס' 1 ופונה בחזית דרומית לרח' לילינבלום ובחזית מזרחית לרח' נחלת בנימין.

מערב: חזית לבנין שעבר שימור בן 4 קומות. המבנה הסמוך ממערב (רוטשילד 18 ו- 20) משמש את משרדי הנהלת בנק רוטשילד.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com

Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

5.3. **<u>תאור הנכס שבנדון:</u>**

מגדל רוטשילד 22 ממוקם בחזית לרחוב רוטשילד ומתנשא לגובה של 30 קומות כולל קומת קרקע, קומת ביניים מסחרית וקומה עליונה המשמשת כקומה טכנית.

10 קומות במגדל משמשות למלון יוקרה- "רוטשילד 22".

<u>קומות המרתף - משמשות כחניון</u>

החניון חולש על פני 7 קומות תת קרקעיות כשרמפת הכניסה והיציאה מתאפשרת מהחלק הצפון מערבי בחזית המבנה בשדרות רוטשילד.

קומת המרתף כוללת 191 חניות תקניות[3], מחסנים, ח. מדרגות נוסף, חדרים טכניים, חדר חשמל, חדרי מכונות, מאגרי מים, חדר אשפה וכו'.

<u>קומת הקרקע וקומת הביניים - מסחר ושטחי ציבור</u>

קומת הקרקע מחולקת לחלק המזרחי הכולל אטריום המחופה בזכוכית, המתנשא לגובה של 4 קומות כשחלקו הדרומי מהווה את המבנה לשימור בית בכר.

שטחו של האטריום הינו כ- 666 מ"ר ועליו נרשמה זיקת הנאה לטובת מעבר לציבור.

החלק המערבי של קומת הקרקע וכן קומת הביניים משמשים למסחר.

<u>מגדל המשרדים</u>

המגדל מחולק ל- 2 אגפים, האגף המערבי והאגף המזרחי.

בין האגפים מקשרים לובי המעליות הקומתי, מעבר שירות עורפי ו- 2 מעברי שירות המקשרים ביניהם, הצמודים לשטח השירות בכל אגף.

לובי המעליות ממוקם בחזית הצפונית וכולל 6 מעליות מהירות כש- 4 מעליות[4] פונות לחזית המבנה לשד' רוטשילד ו- 2 מעליות פנימיות.

כל המעליות כוללות תחנות עצירה בכל קומות המבנה – כולל בקומות המרתפים.

מעבר השירות העורפי, הנמצא בחלק הדרומי של המבנה מכיל: 2 חדרי שירותים, מרחב מוגן הכולל מערכת סינון, מתקנים ומערכות טכניות ומהלך מדרגות המשמש בין היתר כמדרגות חירום.

[3] מתוכם 180 חניות נזקפות למגדל המשרדים ויתרת החניות נמכרו כחלק מהסכם המכר של בית בכר.
[4] מתוכם 2 מעליות שקופות.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

קומות המגדל אינן זהות ומחלוקות כדלהלן:

קומה מס' 1 נעדרת שטחים להשכרה.

קומות 2- 3 כוללות שטחי השכרה אפקטיביים באגף המערבי בלבד.

קומה 4 כוללת שטח השכרה למשרדים באגף המערבי בלבד והאגף המזרחי מחולק למס' יחידות מחסנים להשכרה[5].

קומות 5- 7 הינן קומות מלאות הזהות בשטחן.

קומות 8 – 25 הינן קומות מלאות. החל מקומה 8 הולך וגדל שטחו של החלק הדרומי באגף המזרחי וזאת בשל התכנון החזותי של המבנה הכולל בחזית זאת קונזולה.

לאורך קומות אלו קיימת יציאה הדרגתית כלפי חוץ של הקומות.

קומה 26 כוללת שטחים בנויים באגף המערבי בלבד כשהאגף המזרחי משמש כמרפסת פתוחה בריצוף של דק בשילוב בטון ומעליה פרגולה מאסיבית ומעוצבת במוטות ברזל עגולים.

החלק הדרומי של המרפסת כולל את מסילת ומכשיר הניקוי לחלונות האגף - על כל קומותיו.

קומה 27 כוללת שטחים בנויים באגף המערבי בלבד ובבניה חלקית וזאת בשל העובדה כי הקומה מהווה את קומת הגלריה של קומת המשרדים בקומה 26[6].

קומה 28 משמשת כקומת מתקנים ומערכות טכניות.

סטנדרט הבניה במגדל איכותי ברמה גבוה, בוצעו עבודות חיפויי של קירות מסך איכותיים במסגרות אלומיניום, מעליות מהירות, לובי ראשי הכולל אטריום מפואר.

גמר שטחי **המשרדים** כולל בין היתר – מחיצות גבס, רצפת פרקט ו/או שטיחים ברמה גבוהה, נגרות איכותית, אביזרי חשמל ותאורה, מיזוג אוויר מרכזי.

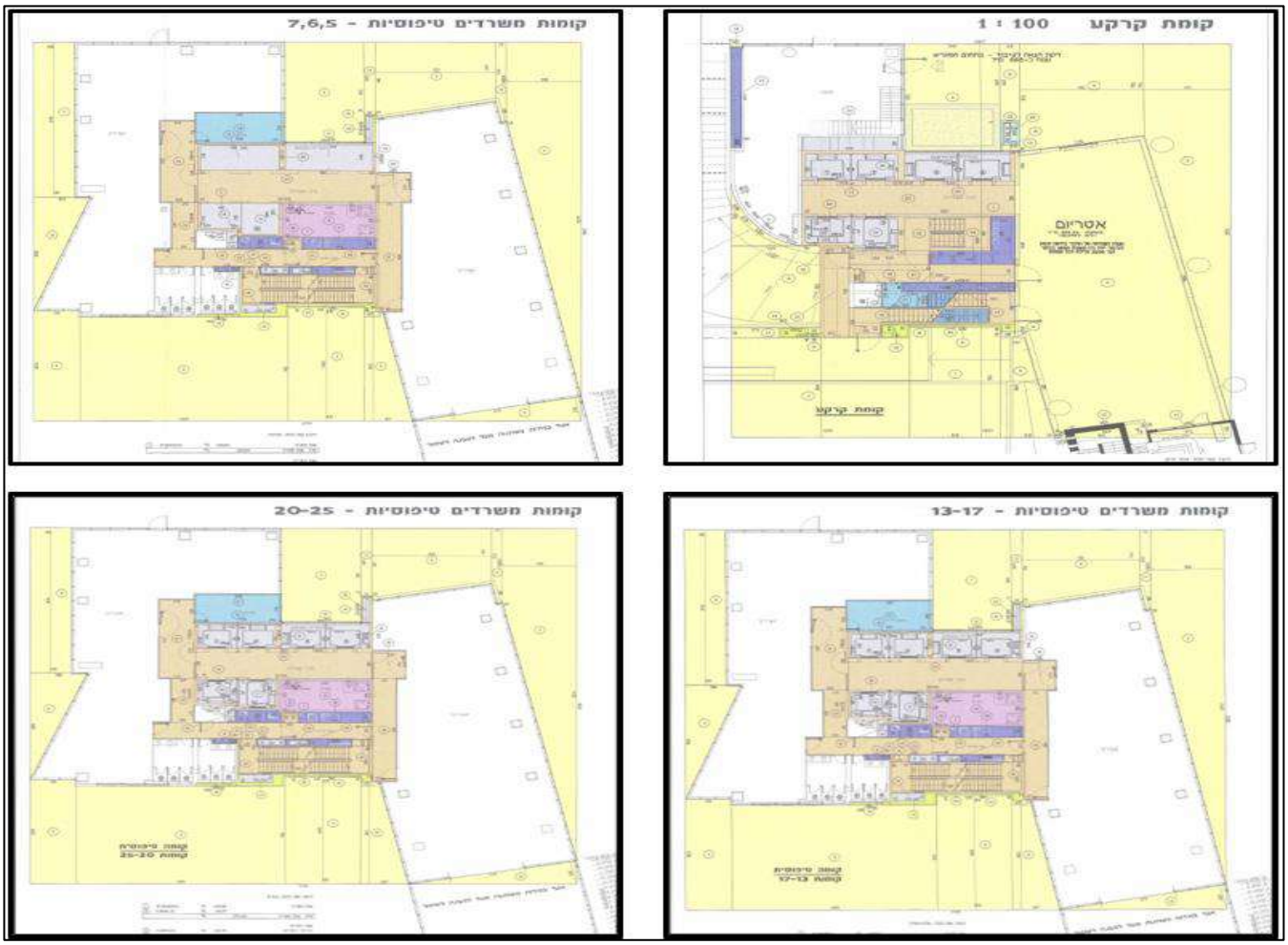
בקומת **המרתף (חניון)** – רצפת בטון מוחלק, קירות, תקרות ועמודים מבטון גלוי צבוע, מערכות מתזים, גלאי עשן, תאורה, אוורור מאולץ ועוד.

[5] בשל המבנה הקונסטרוקטיבי המיוחד של האגף המזרחי הנשען על 3 עמודי בטון מאסיביים בהם ניתן להבחין בחלל האטריום שהינו חלל מחופה זכוכית המתנשא לגובה של 4 קומות, נוצקה לכל אורכה של החזית המזרחית באגף המזרחי של קומה 4, קורת בטון מאסיבית המקשרת ונושאת את כל עומסי הקומות העליונות אל 3 העמודים החשופים לעין בחלל האטריום. לפיכך, האגף המזרחי בקומה 4 נעדר חלונות ופתחים.

[6] גובה הקומה הינו גובה רגיל כשהגישה לקומה הינה באמצעות מהלך מדרגות מקומה 26. חדרי השירותים והממ"מ של קומה 26 משרתים את קומה 27.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

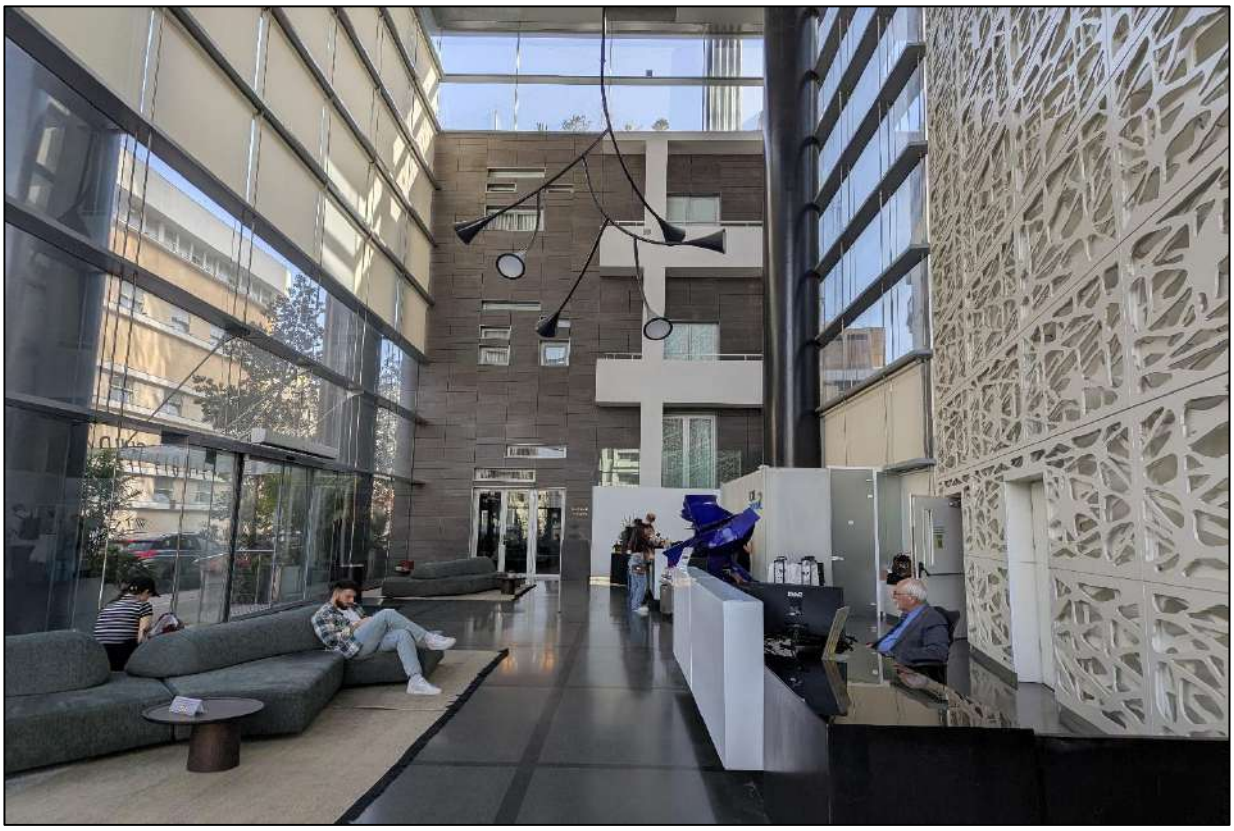
<u>להלן תשריטי הקומות:</u>



916557

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

<u>תצלום לובי הבניין:</u>



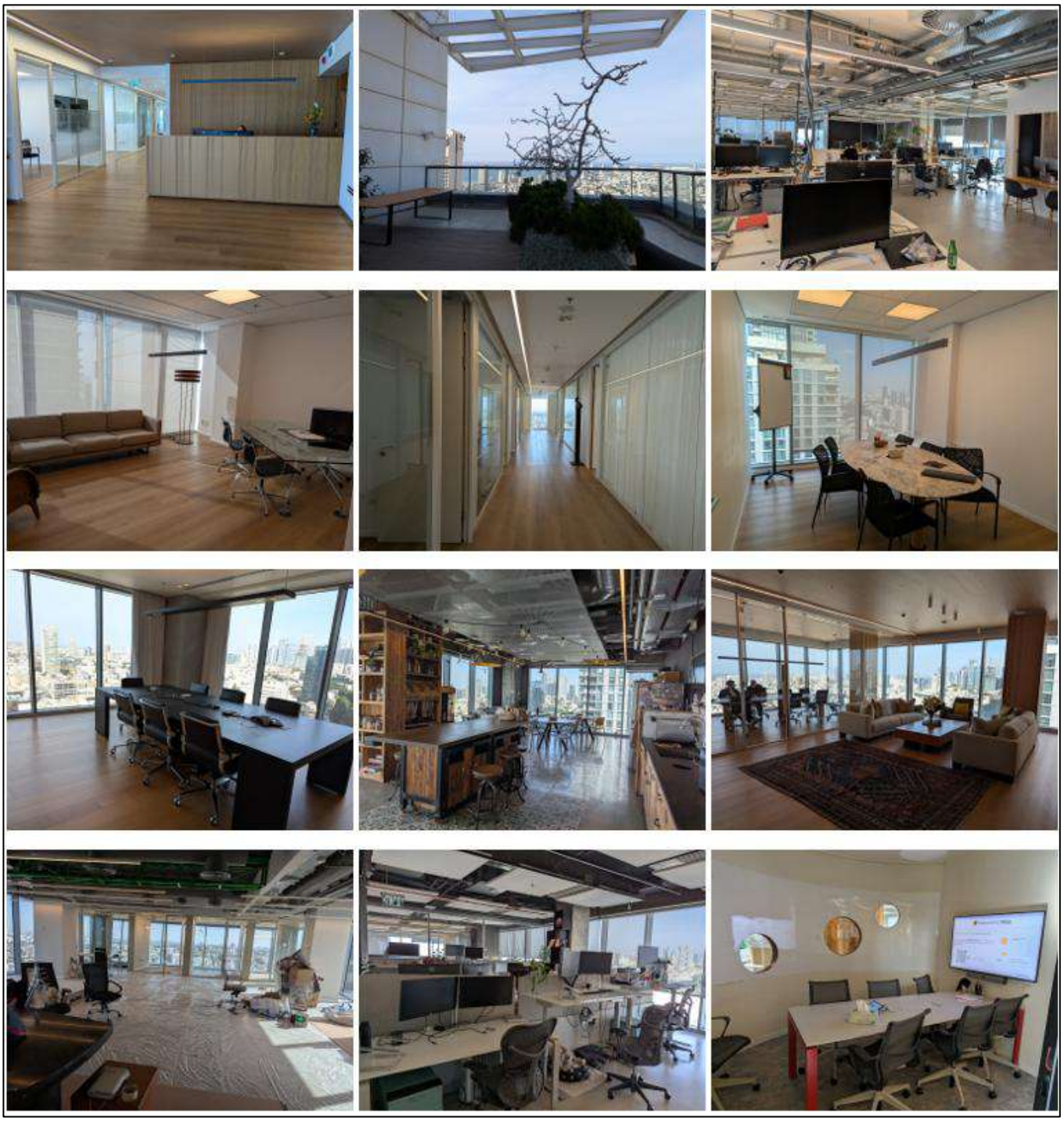
<u>חדר מלון לדוגמא:</u>





טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

משרדים לדוגמא:



טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

6. **<u>מצב תכנוני</u>**

הנכס שבנדון נכלל בתחום תכניות בנין עיר כדלקמן:

6.1. **<u>תכנית בנין עיר 2777 - "בנק המזרחי" אשר אושרה למתן תוקף בי.פ. 5009 נכון ליום 9.8.2001</u>**:

התכנית <u>הינה תכנית 4 נקודתית וכוללת</u> 4 מגרשים ביניהם כלול הנכס שבנדון.

בין מטרות התכנית - קביעת זכויות בניה להקמת בנין למסחר ולמשרדים בשדרות רוטשילד.

הנכס שבנדון נכלל בתחום מגרש 1 על פי התב"ע.

ייעוד המגרש: מרכז עסקים ראשי: הבנין בתחום המגרש מיועד לשימור.

תכליות מותרות:

<u>בבנין המתוכנן</u>:

בקומת המרתף: חניה, כספות, מועדון לעובדים, אחסנה, שטחים טכניים.

בקומת הקרקע: מבואה, שרותי קבלת קהל, משרדים, מסחר, בנק, בתי קפה ואוכל.

בכל הקומות: שרותי קבלת קהל, משרדים, ספא, חדר כושר.

<u>בבנין לשימור</u>: מסחר ומשרדים.

באטריום אשר על פי תכנית הבינוי מחבר בין הבנין החדש - בית קפה, איזור שהייה לציבור, גשרי מעבר בין הבנין החדש לישן.

<u>זכויות הבניה</u>:

מעל מפלס הכניסה הקובעת לבנין: שטח עיקרי של 8,375 מ"ר

שטח שרות של 3,900 מ"ר.

<u>השטחים הנ"ל כוללים את הבנין לשימור</u>.

שטח המסחר לא יעלה על 25% מסך השטח העיקרי.

שטח האטריום (עד 300 מ"ר) יהיה בנוסף לשטחי הבניה המאושרים בפרויקט.

מתחת מפלס הכניסה הקובעת לבנין - שטחי שרות בשטח של 9,300 מ"ר (כולל מרתף הבנין לשימור).

<u>גובה הבניה</u>: גובה הבניה לא יעלה על 19 קומות מעל קומת קרקע ועוד קומה עליונה חלקית (בקומת הקרקע יותר יציע) ובנוסף, קומות טכניות. מתחת למפלס הכניסה תותר הקמת 8 מפלסים.

<u>הוראות נוספות</u>:

<u>תנאי למתן היתר בניה</u>:

- תוכן תכנית עיצוב לפיתוח למגרש מס' 1 לאישור מהנדס העיר. התכנית תיכלול פרוט חומרי גמר וכו'.
- אישור מסמך תעוד ותכנית שימור לכל הבניינים לשימור בתחום התכנית.

<u>תנאים לתעודת גמר</u>: בין היתר: שימור ושיחזור הבניינים והאלמנטים לשימור עפ"י מסמכי התיעוד.

כאמור בתחום התכנית מגרשים נוספים כגון: רוטשילד 48, ולילינבלום 4 המיועדים לשימור.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

6.2. **<u>תכנית בנין עיר ע-1 אשר פורסמה למתן תוקף בי.פ. 5167 ביום 18.3.2003</u>**:

להלן פרוט הוראות התכנית הרלוונטיות לנכס שבנדון:

- גובה קומת מרתף עליונה לא יהיה גבוה מ- 4 מ' (נטו).
  גובה כל קומות המרתף הנוספות לא יהיה גבוה מ- 3.5 מ' (נטו).
- **תכליות מותרות:**

מלבד חניה, שטחי שרות כלליים, שטחים נילווים למסחר ולתעסוקה (סך כל השטחים הנלווים לא יעלה על 50% משטח קומת המרתף העליונה).

6.3. **<u>תכנית בנין עיר תא/3870 אשר אושרה למתן תוקף בי.פ. 6233 בתאריך 8.5.2011</u>**:

<u>מטרת התכנית</u> - הוספת שטחים לתעסוקה לחיזוק המע"ר ההיסטורי של תל אביב.

תוספת זכויות בניה של 6,000 מ"ר שטח <u>עיקרי</u> **ובסה"כ 14,375 מ"ר עיקרי.**

תוספת שטחי <u>שרות</u> של עד 2,700 מ"ר **ובסה"כ 6,600 מ"ר.**

הוספת שימוש לתיירות/מלונאות בנוסף למשרדים בקומות.

<u>שימושים מותרים</u>:

בקומת מרתף-	חניה, מתקנים, מחסנים, בריכת שחיה וחדר כושר, שימושים טכניים.
בקומת הקרקע-	מבואות, אחסנה, מסחר, משרדים ושימושים נילווים למסחר ומשרדים ומלונאות.
בכל הקומות-	מסחר, מלונאות ומשרדים ושימושים נילווים.
גובה הבנין-	גובה הבנין לא יעלה על 30 קומות.

<u>סיכום זכויות הבניה על פי תב"ע תא/3870</u>:

שטח עיקרי:	14,375 מ"ר.
שטח שרות עילי:	6,600 מ"ר.
שטח שרות תת קרקעי:	10,900 מ"ר (ב- 8 מפלסים).

נציין כי זכויות הבניה מתייחסות לבינוי הקיים "בבית בכר" ולמגדל המשרדים.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

6.4. **<u>תכנית תא/5000 אשר פורסמה למתן תוקף בי.פ. 7407 בתאריך 22.12.2016:</u>**

התכנית חלה על כל שטחה המוניציפאלי של תל אביב-יפו ומטרתה להתוות את מדיניות התכנון העירונית לטווח ארוך (עד שנת 2025).

לא ניתן להוציא היתרי בניה מכוחה של תכנית זו.

בהתאם לתשריט התכנית, עולה כי החלקה הנדונה כלולה במתחם 502, באזור תעסוקה מטרופוליני סמוך להסעת המונים.

בהתאם לנספח העיצוב העירוני, גובה הבניה המקסימלי הינו עד 40 קומות.

<u>שטחי בניה מירביים:</u>

גודל מגרש	רח"ק בסיסי	רח"ק מירבי
פחות מ- 1.5 דונם.	4.2	10.4
1.5 דונם ומעלה.	4.2	12.8

<u>להלן מיקום הנכס מתשריט אזורי היעוד של התכנית (להמחשה)</u>



<u>הבהרה:</u>

בתוכנית מופקדת תא/5500 המהווה עדכון לתוכנית תא/5000 אין שינוי מהותי ביחס לנשוא חוו"ד.

ככל וישנן ז"ב נוספות עפ"י תכנית 5000, בשלב זה הן לא הובאו בתחשיב חוו"ד[7].

[7] בשל הבינוי הקיים, הצורך בהכנת תכנית נקודתית, הפרשה לצרכי ציבור ועוד.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

7. **<u>רישוי-</u>**

להלן היתרי הבניה אשר התקבלו להקמת פרויקט המשרדים ומסחר הנדון:

7.1. <u>היתר בניה מס' 09-0969 שניתן ביום ה- 21.12.2009</u>

היתר להקמת 8 קומות מרתפים לחניה עבור 218 מקומות חניה, ברמת שרות 2, עם דיפון קיים למלוא גובה המרתפים המכילים גרעין מדרגות, 6 פירים למעליות, מאגרי מים, חדרי משאבות, מחסנים וכיוצ"ב.

7.2. <u>היתר בניה מס' 11-0505 שניתן ביום ה- 4.7.2011</u>

ההיתר כולל 2 פרקים כדלקמן:

1. <u>שינויים להיתר מס' 09-0969, הכוללים כדלקמן:</u>
   - ביטול קומת מרתף תחתונה (במפלס 8-).
   - הקטנת מס' מקומות החנייה ב- 7 קומות המרתף עד 191 מקומות חניה תקניות.
   - שינויים בכל המפלסים והוספת מחסנים, מאגרי מים, פירים, חדרי חשמל ותקשורת.
2. היתר להקמת בנין משרדים בן 17 קומות וקומת גג טכנית, מעל 7 קומות המרתף.
   חיבור הבניין עם בניין לשימור בצד הדרומי (ברח' נחלת בנימין 35).
   בקומת הקרקע: גרעין הבניין, אטריום (זיקת הנאה לציבור), יחידת מסחר, בריכת מים ורמפה ירידה למרתפי החניה.
   בקומה 4 – חדר טכני (מ"א) וחללים עוברים ובקומה ה- 16 , חלל למשרדים בגובה כפול (בקומות ה- 16-17) בקומה ה- 17 גרעין הבניין בלבד.
   בקומה הטכנית: חדרים טכניים ומערכות טכניות, חדר שנאים, חדר מכונות המעלית וגנראטור (על הגג העליון).
   <u>ההיתר הנדון הינו בכפוף לתנאים כדלקמן:</u>
   א. מילוי הנחיות מח' השימור, מתאריך 04.4.2011.
   בעת ביצוע כל העבודות יש להגן על כל הפריטים המקוריים הקיימים במבנים לשימור.
   ההיתר מותנה בשיקום/ שיפוץ/ המבנים לשימור על פי הנחיות השימור והוראות התב"ע.
   כל פעולה ו/או שינוי במבנה חייבים תיאום ואישור עם מח' השימור.
   ב. מילוי התחייבות בעל ההיתר, המהווה חלק בלתי נפרד מההיתר, כי תנאי לקבלת טופס 4 הינו שיפוץ של לפחות 50% מהעבודות הנדרשות והמפורטות בכתב, בכל מבנה לשימור.
   ג. מילוי הנחיות היחידה לאיכות הסביבה מתאריך 08.03.2011 וחו"ד אקוסטית מתאריך 21.07.2009.
   ינקטו באמצעים המומלצים להפחתת רעש ממערכת מיזוג האוויר המוצעת בקומה 17.
   פיר מרכזי לכל גובה הבנין מקומת המסחר יהיה בחתך ארובה בגובה של 2 מטר מעל הגג.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

מילוי הוראות היתר סוג מהמשרד להגנת הסביבה על חדר השנאים בקומה 18.
החשיפה לקרינה אלקטרומגנטית במקום בו שוהים בני אדם לא תעלה מעל 2 מיליגאוס בממוצע ל-24 שעות.
ארובת גנרטור חירום תורחק מעוברים ושבים, מגורים ומשרדים.
תאום אפשרות בצמחיה מתאימה כאלמנט למיתון הרוח.

ד. מילוי התחייבות ל:

- רישום זיקות הנאה והשטחים המיועדים להפקעה ע"ש עיריית ת"א יפו.
- רישום הערה בדבר מיצוי זכויות בניה לבנינים לשימור.
- רישום זיקת הנאה לציבור (בהתאם לתכנית 2777) בשטח של 665 מ"ר.

שעות פתיחת הלובי לציבור (בזיקת הנאה) בין השעות 08:00 בבוקר ועד 22:00 בלילה לכל הפחות.

ה. מילוי הנחיות המחלקה לתאום הנדסי.

ו. תנאים לקבלת טופס 4:

- שיפוץ של לפחות 50% מהעבודות הנדרשות והמפורטות בכתב, בכל מבנה לשימור.
- תאום ממצאי בדיקות בנושאי אנרגיה, מים, מעטפת המבנה, והשפעות המבנה על סביבתו, הטמעת עקרונות בניה ירוקה במבנה ובמערכותיו עפ"י הממצאים הנ"ל - עם אדריכל המינהל.

ז. תנאים לתעודת גמר:

- בנית הבניינים במגרש ע"פ תכנית העיצוב והפיתוח השטחים הפתוחים להנחת דעת מהנדס העיר.
- שימור ושיחזור הבניינים והאלמנטים לשימור עפ"י הוראות מסמכי התיעוד והשימור להנחת דעת מהנדס העיר.
- רישום הערב בטאבו בדבר מיצוי זכויות בניה לבניינים לשימור.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

7.3. <u>היתר בניה מס' 12-0502 שניתן ביום ה- 3.7.2012</u>

שינויים ו**תוספת 10 קומות** כלפי היתר בניה מס' 11-0505, לבנין משרדים בן 17 קומות וקומת גג טכנית, מעל 7 קומות מרתף, הכוללים:

א. <u>שינויים:</u>

- בקומת קרקע: שינוי במיקום עמודים, הנמכת גובה הקומה המסחרית, שינויים בפירי אוורור ומחיצות בגרעין.
- בקומת הביניים: שינוי במיקום עמודים, הנמכת רצפת הקומה והגדלתה, הוספת תחנות למעליות ושינויים במחיצות.
- בקומה 1: שינוי במיקום עמודים, ביטול תחנות המעליות, ביטול שטחי המשרדים והמבואות ושינויי מחיצות בארונות טכניים בגרעין.
- בקומה 3,2: שינוי במיקום עמודים, תוספת מחסנים ושינוי מחיצות במעברים.
- בקומה 4: כמו בקומות 2 ו-3, תוספת רצפה באגף המזרחי ותוספת מחסנים, חדר מ"א ומעברים.
- בקומות 5-15: הגדלת שטח רצפת האגף המזרחי, תוספת מחסנים, שינוי מחיצות במעברים ושינויים מינוריים בגרעין.
- בקומות 16 ו-17: השלמת קומה באגף המזרחי, תוספת מחסנים, שינוי מחיצות במעברים ושינויים מינוריים בגרעין.

ב. <u>תוספת קומות:</u>

- בקומות 18-25: המשך גרעין הבנין, הכולל מעליות, חדרי מדרגות, מבואות, מעברים ומתקנים טכניים, שטחי משרדים, מעברים ומחסן.
- בקומה 26: המשך גרעין הבנין, הכולל מעליות, חדרי מדרגות, מבואות, מעברים ומתקנים טכניים, משרדים עם מדרגות פנימיות וחלל עובר לקומה מעל, מעברים ומחסן באגף המערבי ומרפסת גג עם קורות דקורטיביות באגף המזרחי.
- בקומה 27: המשך גרעין הבנין, הכולל פירי מעליות, חדרי מדרגות, חלל עובר של מבואת מעליות, מעברים ומתקנים טכניים, משרדים עם חלל עובר ומדרגות פנימיות לירידה לקומה מתחת, וחדר שירותים באגף המערבי.
- בקומה 28: עליית חדרי מדרגות, חדר שנאים, חדר מכונות מעליות, ארונות טכניים וגג טכני לציוד מ"א עם סולם עליה לגג העליון.
- על גג עליון: יציאות אוורור חדרי מדרגות, גנרטור, ויציאות פירים + קיר ואלמנט אדריכלי בולטים.
- ההיתר כפוף לכל התנאים בהיתרים הקודמים.
- גמר שימור הבניינים לשימור עפ"י תכנית 2777.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

- גמר שיפוץ ושימור המבנה לשימור בפינת לילינבלום נחלת בנימין לשביעות רצון מהנדס העיר כתנאי לתעודת אכלוס (טופס 4).
- נקיטת כל האמצעים למניעת פגיעה ביציבות ובבטיחות של המבנים והנכסים הגובלים.
- ביצוע הסדרי קרקע, עפ"י תכנית 2777 כולל רישום הערת אזהרה לבניינים לשימור (בתחום תכנית 2777) בדבר מיצוי זכויות בניה.
- עמידה בהתחייבות בעל ההיתר מ- 13.03.11 לביצוע הריסת המבנים עפ"י תכנית 2777.
- עמידה בהתחייבות בעל ההיתר מ- 17.03.11 לביצוע הסדרי קרקע, עפ"י תכנית 2777 כולל הבטחת רישום הערת אזהרה לבניינים לשימור (בתכנית תכנית 2777) בדבר מיצוי זכויות הבניה.
- עמידה בהתחייבות בעל ההיתר מ- 13.03.11 ו- 17.03.12 לביצוע הסדרי קרקע, רישום זיקות הנאה לציבור לשטחים המיועדים ל כמופיע בתכנית תא/3870 בסעיף 4.1.2, ד2.
- עמידה בהתחייבויות בעלי ההיתר לעמידה בדרישות לביצוע עבודות שיקום ושיפוץ של בניינים לשימור ברח' לילינבלום 35 מ- 09.03.2012, רוטשילד 48 מ- 07.03.2011. וכן לילינבלום 48 מ- 14.05.2012.
- עמידה בהתחייבות מ- 22.03.2011 לרישום הערת אזהרה לטובת העירייה ו/או הועדה בדבר מיצוי זכויות הבניה בבניינים לשימור ברח' לילינבלום 35, לילינבלום 48 ורוטשילד 48 בכפוף ובהתאם להוראות תב"ע 2777.
- יש לבצע את העבודות בהתאם לנספח בניה ירוקה המאושר ולהשלים התנאים לטופס 4.

7.4. <u>היתר בניה מס' 13-1639 מיום 13.1.2014.</u>

שינויים כלפי היתר 12-0502 להקמת מגדל משרדים ומסחר בן 30 קומות הכולל שימור.

א) שינוי בקומת הכניסה ובקומת הביניים.

ב) שינוי מיקום וצורת המחסנים בכל הקומות.

ג) ביטול מגרעת בחזית הדרומית לרחוב רוטשילד ושינוי אופן פתיחת חלון המילוט בחזית זו.

ד) הצרת רוחב מסדרונות המילוט בקומות 17 ומעלה.

ה) תוספת מדרגות פנימיות בין קומה 18 ל- 19.

ו) שינוי מיקום מדרגות פנימיות בקומה 26 והקטנת החלל הכפול בקומה זו.

ז) תוספת מדרגות עליה ביציאה למרפסת הגג ותוספת קירוי זכוכית מעל ליציאה.

ח) הקטנת תכסית קומת הגג.

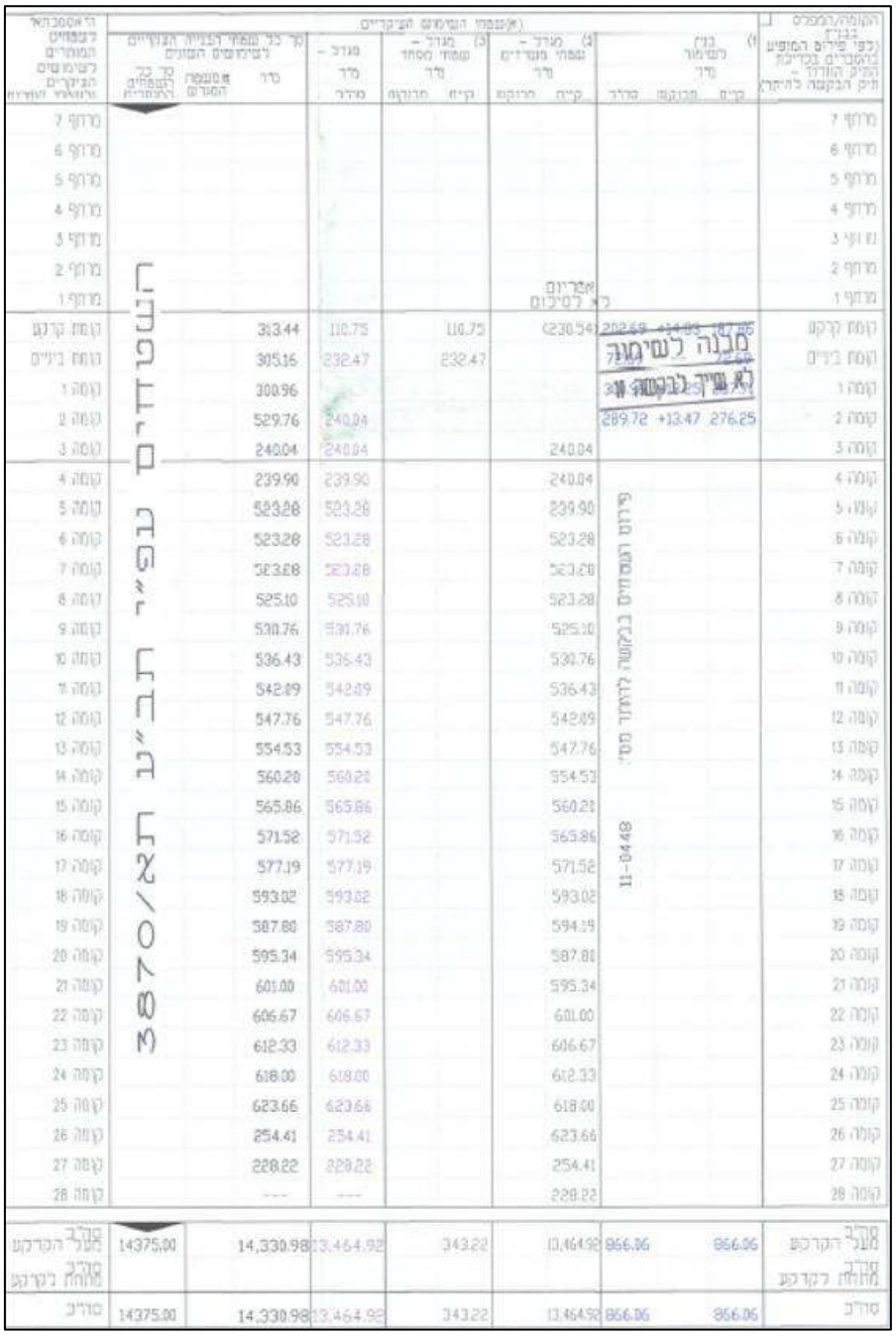
ט) התקנת 9 מתקני ניקוי לקירות המסך במרפסת הגג.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

7.5. היתר בניה מס' 1391-14 מיום 18.1.2015.

היתר להגדלת ממ"יים על חשבון לובי קומתי בקומות 5, 6, 8, 9.

להלן שטחי הבניה בהתאם לתשריט היתר מס' 1391:



טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com

Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

7.6. היתר בניה מס׳ 15-5001 מיום 8.1.2015.

היתר שימוש חורג לבית מלון.

מספר חדרים: 151, מכון כושר וחניון בנוי מעל 500 מ״ר ללא תשלום, עד ליום 31.12.2039.

סה״כ השטח הבנוי במגדל בהתאם להיתר:

שטח עיקרי -	13,464.92 מ״ר.
שטחי שירות עיליים -	5,903.4 מ״ר.
שטחי שירות תחתיים -	7,959.44 מ״ר.
סה״כ שטח אפקטיבי להשכרה (כולל פירים)-	**20,144 מ״ר.**

7.7. **טופס 4**

בתאריך 2.2.2014 התקבל טופס 4 לפרויקט המאפשר חיבור המבנה לאספקת חשמל ומים .

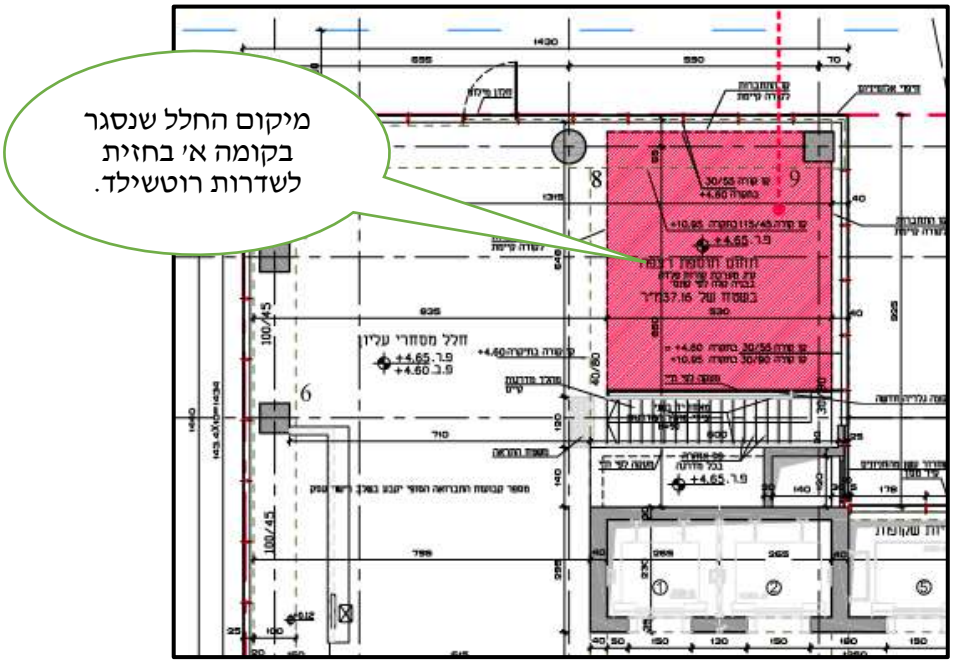
7.8. **תעודת גמר**

ביום 28.11.2016 הוצאה תעודת גמר מס׳ 2016-0176 ביחס להיתרים הבאים :

היתר 20110505, היתר 20090969, היתר 20120502, היתר 20130007, היתר 20131639 והיתר 20141391.

7.9. היתר **מס׳ 21-0158 מיום 29.04.2021**

לסגירת חלל כפול בקומה א׳ בשטח 37 מ״ר (מעל קפה ארומה): **הבינוי המבוקש בוצע בפועל.**



טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח׳ הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא״ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

8. **<u>סיכום שטחים לשיווק</u>**

להלן פירוט השטחים האפקטיביים לשיווק בהתאם לטבלת השוכרים והיתרי הבניה:

מהות	שטח מושכר במ"ר/ מקומות חניה	מקומות חניה פנויים
מסחר	407	
משרדים (*)	13,706	
מלונאות	6,433	
מקומות חניה	172	8
סה"כ (ללא חניות)	**20,546**	
(*) כולל מרפסת בשטח של כ- 400 מ"ר.		

הבניין בתפוסה מלאה.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

9. **<u>המצב המשפטי:</u>**

9.1. **<u>נסח רישום מקרקעין:</u>**

<u>להלן פרטי הנכס עפ"י העתק רישום מפנקס הזכויות מיום 12.02.2026[8]:</u>

גוש: 7245

חלקה: 38

שטח רשום: 1,861 מ"ר.

בעלות: חברת רוטשילד 22 מבנים בע"מ, בשלמות.

חכירות: <u>רשומות לטובת:</u>

- חברת החשמל על שטח של 22.4 מ"ר, החכירה ל- 999 שנים.
- חברת מיקרו-דנט על חלק מהמקרקעין, עד ליום 16.11.3012.
- חברת מיקרו-דנט על 11 מקומות חניה במפלס 3-, עד ליום 16.11.3012.

משכנתא: רשומה לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ, מדרגה ראשונה, ללא הגבלת סכום, החלק בנכס בשלמות, על כל הבעלים.

הערות: <u>רשומות כדלהלן:</u>

- לטובת הועדה המקומית ת"א על ייעוד מקרקעין תקנה 27.
- לחברת החשמל, תיקון הערת אזהרה.

זיקות הנאה: <u>רשומות כדלהלן:</u>

- רשומה זיקת הנאה כחלקה כפופה, לזכויות להנחת כבלים ואביזרים ולביצוע עבודות בשטח של 64.8 מ"ר, לטובת חברת החשמל לישראל בע"מ.
- רשומה זיקת הנאה כחלקה כפופה, לזכויות מעבר וגישה חופשיים 24 שעות ביממה לאנשים, ציוד ורכב, של חברת חשמל, דרך מעבר בשטח של 0.82 מ"ר ושטח נוסף של 42.5 מ"ר, לטובת חברת החשמל לישראל בע"מ.
- רשומה זיקת הנאה כחלקה כפופה, לזכויות מעבר לציבור הולכי רגל לטובת הציבור לפי הפירוט כדלהלן:
  - זכות מעבר לציבור הולכי הרגל בשטח של 443.5 מ"ר.
  - זכות מעבר לציבור הולכי הרגל בשטח של 206.8 מ"ר.

[8] נסח רישום זה אינו מאושר וחתום, לכל שימוש משפטי יש להשתמש בנסח חתום ומאושר.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

9.2. **<u>הסכם רכישה - בית בכר</u>**

בתאריך 17.11.2013, נחתם הסכם רכישה בין רוטשילד 22 מבנים בע"מ, חברה 51453105 ("המוכרת") ולבין מיקרו- דנט בע"מ, חברה 510527500 ("הקונה"), לגבי בית בכר ומלוא זכויותיו וחובותיו ו- 11 מקומות חניה מוגדרות - במפלס 3- בחניון מגדל המשרדים.

בהתאם להסכם, המוכרת תשלים את עבודות השימור המפורטות בהיתר השימור ועבודות השיפוץ והשחזור של חזיתות המבנה החלות על הנכס, בנוסף, עב' שיפוץ מעלית קיימת ועבודות מחיצות הפנים כמופיע בהסכם.

כמו כן, המוכרת מתחייבת לגרום לכך שחברת הניהול תספק שירותים המפורטים בהסכם וכן המוכרת מתחייבת להביא את המערכות הבאות לבית בכר:

- אספקת האנרגיה למ"א באמצעות מערכת מ"א המרכזית של המגדל. עבור התחזוקה של מערכת מ"א הנדונה, ישולם שיעור של 5.83% מהוצאות חב' הניהול.
- חיבור למערכת הספרינקלרים של המגדל (עד לתקרת הקומה השנייה של בית בכר).
- פניה ומאמץ לקבלת אישור מעת"א לפינוי אשפה ישירות מחדר האשפה של בית בכר. במידה והמאמצים לא יישאו פרי, אזי תופנה האשפה מבית בכר למתקני האשפה של המגדל. בגין השירותים הנ"ל, תשלם הרוכשת שיעור של 5.38% מההוצאות של הסעיפים התקציביים הנדונים בחברת הניהול.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

10. **<u>ניהול ותפעול המגדל, נתונים כלכליים</u>**

10.1. **<u>ניהול</u>** - הנכס מנוהל ע"י חברת רוטשילד 22 ניהול בע"מ. החברה גובה מהשוכרים דמי ניהול שוטפים בנוסף לדמי השכירות החוזיים.

דמי הניהול בנכס הינם כדלקמן:

חניה: 115 ₪ / חודש.

משרדים: 21 ₪ /מ"ר/ חודש.

מלון: 10 ₪ /מ"ר/ חודש.

השירותים הניתנים במסגרת תחזוקה וניהול כוללים: ניקיון, טיפול במערכות, גביה וכו'.

כפי שנמסר לי ממזמינת חוו"ד, פעילות הניהול של המגדל מאוזנת, בדרך כלל לאורך השנים.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

10.2. **<u>הסכמי שכירות:</u>**

<u>להלן ריכוז הסכמי שכירות במבנה והדמ"ש המשולמים נכון למועד הקובע (שטחים עיליים):</u>

מהות	קומה	תום תק' השכירות כולל אופציות	שטח מושכר במ"ר	דמ"ש חודשי ממודד	דמ"ש למ"ר
מסחר	קרקע	26/07/2039	407	₪ 97,201	₪ 239
מלונאות	קומות 2-10 ולובי ק"ק	07/09/2040	6,433	777,984	₪ 121
משרדים	11	31/05/2036	793	149,997	₪ 189
	12	31/05/2036	798	150,827	₪ 189
	13	31/05/2036	805	164,317	₪ 204
	14	19/11/2028	811	182,851	₪ 225
	15	30/04/2026	151	20,764	₪ 138
		15/02/2030	200	32,886	₪ 164
		01/04/2034	465	88,350	₪ 190
	16-17	01/05/2029	1,648	326,899	₪ 198
	18	14/06/2027	472	81,093	₪ 172
	18-19	19/03/2028	718	101,520	₪ 141
	19	20/09/2026	490	108,371	₪ 221
	20	16/05/2027	214	35,884	₪ 168
		30/09/2034	145	33,218	₪ 229
		31/05/2026	43	9,102	₪ 212
		04/11/2030	95	24,138	₪ 254
		30/05/2027	53	9,403	₪ 177
		30/05/2027	53	9,192	₪ 173
		31/03/2026	231	58,679	₪ 254
	21-24	09/08/2030	3,432	502,017	₪ 146
	25	06/04/2039	656	114,241	₪ 174
			22	3,770	₪ 171
		23/08/2028	134	24,181	₪ 180
		19/01/2029	87	16,300	₪ 187
	26-27	09/08/2030	790	143,624	₪ 182
	מרפסת	09/08/2030	400	23,611	₪ 59

נכון למועד הקובע הנכס מאוכלס בשיעור תפוסה מלא 100%.

בתקופות האופציה קיימת עלייה בדמי השכירות בשיעור של 4%-8% ביחס לתקופה הקודמת.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

<u>מקומות חניה</u>: לחברה סה"כ 180 מקומות חניה.
מתוכם מושכרים 172 מקומות חניה תמורת דמ"ש חודשיים ממודדים בסך של **227,050** ₪. **הנ"ל משקף כ- 1,320** ₪/ **למקום חניה /לחודש.**

<u>מלונאות</u>: הוצג בפני העתק של חוזה השכירות עם חברת פתאל, בהתאם לחוזה, בנוסף לדמי השכירות הבסיסיים ישלם השוכר למשכיר סך מהחלק בפדיון השנתי שיעלה על 30 מיליון ₪ כדלהלן:

החלק בפדיון במיליון ₪	אחוז לתשלום למשכיר
30-35	7%
35-40	10%
מעל 40	15%

בהתאם לדיווח החברה **לא** הועברו למשכירה אחוזים מהפדיון השנתי בשנת 2025.

10.2.1. **<u>סיכום השטחים לשיווק:</u>**

מהות	שטח מושכר במ"ר/ מקומות חניה	דמ"ש חודשי ממודד	דמ"ש למ"ר
מסחר	407	₪ 97,201	₪ 239
משרדים (*)	13,706	₪ 2,386,975	₪ 174
מלונאות	6,433	₪ 817,584	₪ 127
מקומות חניה	172	₪ 227,050	₪ 1,320
סה"כ (ללא חניות)	**20,546**	**3,301,760**	

(*) כולל מרפסת בשטח של כ- 400 מ"ר והכנסות ממחסנים.

סה"כ הכנסה שנתית משכירות[9], לתאריך הקובע, במעוגל: 42,350,000 ₪ (ללא מע"מ).

10.2.2. **<u>הסכמי שכירות חדשים/ הארכת הסכמים:</u>**

בשנת 2025 נחתמו ו/או הוארכו 3 הסכמי שכירות לשטחי משרדים בקומות 11-15 בשטח כולל של כ- 3,060 מ"ר תמורת דמ"ש ממוצעים למ"ר בסך של כ- **190** ₪/ **למ"ר ברמת גמר חלקי AS-IS.**
ההסכמים כוללים השכרה של 31 מקומות חניה תמורת דמ"ש ממוצעים בסך של כ- **1,524** ₪/ **מק"ח.**

[9] שטחי מסחר, מלונאות, משרדים, אחסנה ומקומות חניה.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

11. **<u>עקרונות השומה:</u>**

באומדן שווי זכויות הבעלות בנכס שבנדון, לצורך הכללתו בדוחות הכספיים של החברה, הובאו בחשבון הגורמים והשיקולים הבאים:

11.1. **<u>מהות הנכס:</u>**

מגדל בן 30 קומות כולל קומת קרקע למסחר ומעל 7 מפלסי חניה תת קרקעית בשטחים לשיווק כדלהלן:

מסחר: 407 מ״ר.

משרדים: 13,706 מ״ר.

מלונאות: 6,433 מ״ר

חניות: 180 מקומות חניה.

11.2. **רמת הגמר** –סטנדרט הבניה במגדל -בעל איכות גבוהה ובעל איכויות ארכיטקטוניות בולטות.
סטנדרט הגימור בקומות המשרדים, גבוה ומושקע, בחלוקה לחדרי ישיבות, חדרים/משרדים באופן העונה על צרכים נורמטיביים של משתמשים פוטנציאלים.

11.3. **<u>תפוסה ואכלוס:</u>**

השטחים העיליים במגדל מאוכלסים ברמה של 100% לאורך השנים בהם הוא פועל.
למיטב הבנתנו אין מניעה להניח תפוסה זהה גם בשנים הבאות, במיוחד נוכח איכותו של הנכס.
מקומות חניה: מתוך 180 מקומות חניה – 8 חניות פנויות.

11.4. **משפטי**- הנכס בבעלות חברת רוטשילד 22 מבנים בע״מ.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא״ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

11.5. **<u>גישות השומה:</u>**

אומדן השווי נערך כממוצע בין גישת היוון הכנסות וגישת ההשוואה.

אומדן השווי נערך בהתייחס לשטחים ברמת גמר מלא.

<u>אומדן שווי בגישת היוון ההכנסות-</u> בהתבסס על נתוני הכנסה מדמ"ש משולמים וצפויים בנכס, נתונים מהסכמי שכירות, וכן, נתוני דרישה/ ביקוש תוך ביצוע התאמות לייחודיות הנכס הנדון.

הסכמי השכירות נבחנו על ידנו, ביחס לדמי השכירות המתקבלים בפועל ומסקנתנו כדלהלן:.

<u>ביחס לשטחי המסחר, מלונאות ומקומות החניה</u> – הגענו למסקנה כי דמ"ש המתקבלים בפועל הינם דמ"ש ראויים, לפיכך היוונו את ההכנסה המתקבלת משטחים אלו לצמיתות בשיעור היוון ראוי.

בשל העובדה כי דמי השכירות **<u>למשרדים</u>** בחלקם גבוהים מדמי השכירות הראויים ובחלקם נמוכים מהראויים, ביצענו תחשיב בו היוונו את דמ"ש המתקבלים בפועל עד תום תקופת השכירות (ללא תקופת אופציה) בשיעור היוון ראוי ומתום התקופה היוונו את דמ"ש בהתאם לדמ"ש ראויים לצמיתות מהוונים למועד הקובע.

ביחס ל- 8 מקומות חניה **<u>פנויים</u>** – היוונו את ההכנסה הצפויה לפי דמ"ש ראויים בשיעור היוון הגבוה בכ- 0.5% משיעור ההיוון הראוי.

נציין כי דמי השכירות המתקבלים משטחי המלונאות נמוכים בעשרות אחוזים ביחס לאלה המתקבלים מתעסוקה. התב"ע מתירה שימוש זה בכל המגדל ולפיכך אין סיכון ממשי בקבלת תזרים המזומנים משטחי המלונאות לאור האלטרנטיבה.

גם חוזי השכירות אשר נחתמו במגדל במהלך השנה האחרונה מלמדים כי דמי השכירות המתקבלים בחוזים חדשים גבוהים בכ- 20% מדמי השכירות הממוצעים במגדל.

<u>אומדן שווי בגישת ההשוואה</u> - בהתייחס למחירי מכירה ונתוני שכירות של שטחי מסחר, משרדים וחניות בסביבה תוך התאמות למיקומו ונגישותו של הבניין לתחבורה ציבורית, איכותו של המגדל ורמת הגמר בשטחי הציבור ובקומות ובהתאמה לשימושים הנעשים בנכס.

אומדן שווי שטחי **<u>המלונאות</u>**, חושב לאחר הפחתה של כ- 3,000 ₪/ למ"ר בגין התאמות של שטחי המלונאות לשטחי תעסוקה.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

12. **<u>שיעור ההיוון:</u>**

שיעור ההיוון הכולל לנכס נקבע בין היתר תוך התייחסות לנתונים הבאים:

❖ **<u>מצב השוק:</u>**

השנים האחרונות התאפיינו בסביבת אינפלציה גבוהה ותנודתית בעולם ובישראל בפרט, בהשוואה לשנים קודמות, וזאת מעל הגבול העליון של היעד, כנובע מאירועים כלכליים. במטרה לבלום את המשך עליית האינפלציה וצינון הביקושים העלו הבנקים המרכזיים בעולם ובישראל בהליך הדרגתי את שיעורי הריבית.

מלבד התמתנות הכלכלה הכלל עולמית, השוק המקומי מאופיין בתנודתיות ואי ודאות מסוימת נוכח המצב הביטחוני – פרוץ מלחמת "חרבות ברזל" ביום 07.10.2023 ומבצע "עם כלביא" מול איראן ב13.06.2025.

נכון למועד החלטת הועדה המוניטרית מיום 05.01.2026, שיעור האינפלציה השנתית עומד על 2.4% ושיעור ריבית בנק ישראל עומד על -4.00%.

בהתאם להחלטת הועדה המוניטרית האחרונה מ-05/01/2026:

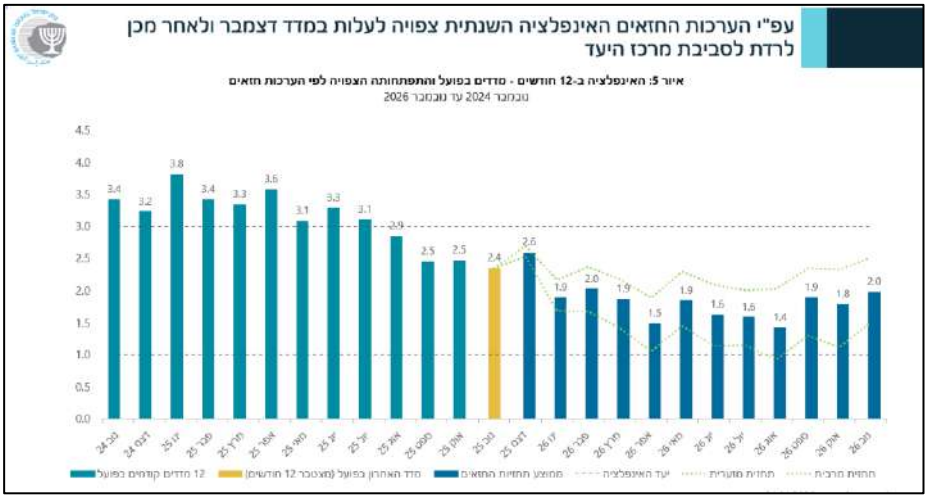
- סביבת האינפלציה התמתנה. מדד המחירים לצרכן ירד בחודש נובמבר ב-0.5% והאינפלציה השנתית עומדת על 2.4%. החזאים צופים שבמדד דצמבר תחול עליה מסוימת בקצב האינפלציה השנתי, ולאחר מכן הוא ירד לסביבת מרכז היעד.
- מאז החלטת הריבית האחרונה, השקל התחזק בשיעור של 3.1% מול הדולר, ושל 1.5% מול האירו. במונחים נומינליים אפקטיביים יוסף השקל ב-2.2%.
- שוק העבודה נותר הדוק, אך בנתוני הקצה ישנה אינדיקציה להקלה במגבלות ההיצע. זו משתקפת בעלייה בשיעורי ההשתתפות והתעסוקה, בירידה בשיעור הנעדרים בשל שירות מילואים, ובירידה בקצב עליית השכר במגזר העסקי.
- האינדיקטורים השוטפים לפעילות המשק מצביעים על המשך התרחבות. נתוני ההוצאות בכרטיסי אשראי מצביעים על המשך גידול ברבעון הרביעי של השנה, ונעים סביב קו המגמה.
- רמת הפעילות בענף הבנייה גבוהה והקצב השנתי של התחלות הבניה המשיך לעלות. בחודש אוקטובר הוסיפו מחירי הדירות לרדת, ונמשכה מגמת ירידה במספר העסקאות לרכישת דירה.
- מדדי המניות המקומיים עלו ובלטו לטובה ביחס לעולם. פרמיית הסיכון, כפי שבאה לידי ביטוי במרווח ה CDS-, קרובה לרמתה טרם המלחמה.
- על פי תחזית חטיבת המחקר, שגובשה תחת ההנחה של המשך הפסקת האש, התוצר צמח ב-2.8% בשנת 2025 וצפוי לצמוח בשנים 2026 ו-2027 ב-5.2% וב-4.3% בהתאמה. שיעור האינפלציה במהלך 2026 ו-2027 צפוי לעמוד על 1.7% ו-2% בהתאמה.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

מדיניות הוועדה המוניטרית מתמקדת ביציבות מחירים, תמיכה בפעילות הכלכלית ויציבות השווקים. תוואי הריבית ייקבע בהתאם להתפתחות האינפלציה, לפעילות המשק, לאי הוודאות הגיאופוליטית ולהתפתחויות הפיסקליות.

הפעילות במשק ממשיכה להתרחב תוך הקלה מסוימת במגבלות היצע העבודה וסביבת האינפלציה ירדה. בתקופה הנסקרת השקל המשיך להתחזק ופרמיית הסיכון של ישראל קרובה לרמתה טרם המלחמה.

להלן תרשים מדדי האינפלציה השנתית - בפועל והחזויה (בהתאם לפרסום הועדה המוניטרית, נובמבר 2024 עד נובמבר 2026):



במהלך שלוש השנים האחרונות חלה עלייה ניכרת בתשואות אג"ח ממשלתיות[10].

נציין כי אין הלימה מלאה בין השינוי בשער הריבית ובין שיעור התשואה על פיו מתנהל שוק הנכסים המניבים. בעת ירידת שיעורי הריבית התגלתה קשיחות בירידת שעורי התשואה על פיהם נערכו עסקאות בנכסים מניבים ואילו גם בעת עליית שיעורי הריבית נמצא כי סביבת התשואות על פיהן מתנהלות עסקאות בנכסים מניבים נותרה ללא שינוי מובהק.

נכון למועד הקובע, אין אינדיקציה ממשית לעלייה בשיעורי ההיוון בנכסי נדל"ן מניב (ראה עסקאות תשואה כמפורט להלן), אולם, העלאת הריביות ובעיקר הריבית הראלית, עלולה להביא בטווח הבינוני לעלייה בשיעור התשואה הנדרש על נכסי נדל"ן מניב.

עוד נציין כי על פי ממצאנו לאורך השנים, בימים בהם הריבית הראלית הייתה בטווחים נורמטיביים (דהיינו ריבית ראלית חיובית בטווח של 2-4 אחוזים) הפער אשר התקבל בין שעורי התשואה הנדרשים ובין הריבית הראלית בנכסים איכותיים, עמד על 2.5%-3.5%. בעת ירידת הריבית גדל הפער ואילו בעת עליית הריבית מצטמצם פער זה. עסקאות הנדל"ן המניב המועטות יחסית אשר נערכו במהלך השנה האחרונה מאששות המסקנה ביחס לפער המדובר (כ- 2% מעל הריבית הראלית).

[10] עד לשיעור 3.75% נכון ל-01/2026(אג"ח ישראל 10 שנים).

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

❖ **<u>סקירת שיעורי תשואה של השמאי הממשלתי הראשי:</u>**

ביום 21.10.2025 פרסם השמאי הממשלתי את סקירת שיעורי תשואה בנכסים מניבים לתקופה המחצית השנייה לשנת 2024. להלן עיקרי הפרטים, כדלקמן:

טבלה 2 - שיעורי התשואה הממוצעים	
משרדים	6.75%
מסחר	7.00%
תעשייה ולוגיסטיקה	6.50%

כמו כן, נציין כי בסקירת השמאי הממשלתי למחצית הראשונה של שנת 2019 נסקרו נתונים אודות שיעור התשואה במשרדים אותם שוכר הדיור הממשלתי בהשוואה לשוק החופשי עבור משרדי הממשלה בערים: תל-אביב, חיפה, ירושלים ובאר-שבע. מנתוני הסקירה מתקבלים שיעורי תשואה כדלקמן:

הדיור הממשלתי – 5.5%.

השוק החופשי – 6.6%.

כללי:

בבחירת שיעור התשואה בשומה לנכס ספציפי, יש לבחור את שיעור התשואה המפורסם בסקר בהתייחס לנכס הנישום ולמאפייניו המיוחדים.

נמצא קשר בין רמת הקרבה של הנכס למרכז הארץ/מרכז הישוב לבין שיעור התשואה ממנו. בנכסים מרכזיים, נצפה שיעור תשואה נמוך ביחס לממוצע ובנכסים פריפריאליים נצפה שיעור תשואה גבוה ביחס לממוצע, הנובע, ככל הנראה, ממרכיב סיכון גבוה יותר בפריפריה.

מרכיבי סיכון נוספים שנצפו כמשפיעים על שיעור התשואה: איתנות/ אי איתנות פיננסית של השוכרים, תקופת הסכם השכירות, יחס תפוסה/ אי תפוסה, מיקום, פוטנציאל לשינויים בסביבה, קרבה לאמצעי תחבורה כגון תחנות רכבת וצירים ראשיים, גודל הנכס וכדו'.

ככלל, ככל שהנכס בעל מרכיבים המקטינים את הסיכון, כך צפוי ששיעור התשואה מהנכס יהיה קטן יותר ולהיפך.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

❖ **<u>סקר עסקות לקביעת שיעור תשואה השנתיים האחרונות</u>**

- <u>וילאר אנטרנשיונל - כתר – 4 מתחמי תעשיה/לוגיסטיקה בכרמיאל וביוקנעם</u>

בתאריך 08.01.2026 חתמה חברת וילאר אינטרנשיונל בע"מ על הסכם לרכישת 4 מתחמי תעשייה בשטח קרקע כולל של 177 דונם בכרמיאל וביוקנעם בהם כ-93 א' מ"ר בנוי, המושכרים במלואם לחברת כתר המוכרת לתקופה של כ-12 שנים. במסגרת העסקה יעודכנו דמי השכירות השנתיים, כעסקת (Leaseback & Sale).
דמי השכירות השנתיים עד 01/11/26 21.9 מ', 01/11/26 – 01/11/31 : 33.3 מ', 01/11/31 – 01/11/36 : 33.8 מ',
01/11/36 – תום תק' השכירות 31/10/2038 : 34.9 מ'. התמורה בעסקה הינה בסך של **520 מיליון ₪.**
בהתאם לנתוני הדיווחי העסקה כאמור לעיל, התמורה משקפת שיעור תשואה של **6.5%.**

- <u>ריט 1 – אמיד יזמות נדל"ן – שטחי מסחר בפרויקט ביזנס אגמים בנתניה</u>

בתאריך 14.12.2025 התקשרה חברת ריט 1 עם חברת אמיד בעסקת רכישת 50% בשטחי מסחר בפרויקט ביזנס אגמים בעיר נתניה, בהיקף של כ- 6,000 מ"ר מסחר (ק"ק ותת קרקע) וחניות.
התמורה בעסקה עבור 50% מהממכר הינה בסך של 50 מיליון ₪ בתוספת מרכיב התחשבנות נוספת על בסיס נתוני השכירות בנכס של עד 10 מיליון ₪ נוספים ובסה"כ 60 מיליון ₪ (כפוף לעמידה בתנאים כאמור, התחשבנות תוך 4 שנים). בהתאם לפרטים משלימים שנאספו מדיווחי החברה לרשות לניירות ערך (תשקיף), הנכס מושכר (נכון ל06/25) בשיעור של 80%, צפי לאכלוס 09/2026.
ה-NOI הצפוי לנכס, לדעת החברה נאמד בכ-7-8 מיליון ₪ לשנה בעת תפוסה מלאה (בהתאם לשומת מקרקעין שצורפה באותה העת (06/25) כ-5 מ' ₪ לפי חוזים חתומים וכ-1 מ' חושבו לשטחים הפנויים.
לפיכך, בהתאם לנתונים הנ"ל שיעור התשואה הינו בגבולות **6.5%-6.8%.**

- <u>מליסרון - מגדל – קניון הזהב, ראשון לציון</u>

בתאריך 25.09.2025 חתמה חברת מליסרון בע"מ על הסכם לרכישת זכויות 51% מזכויות הבעלות במקרקעין בהם מצוי "קניון הזהב" בראשל"צ מקבוצת מגדל ביטוח.
ההסכם כולל רכישה של <u>51%</u> מזכויות הבעלות תמורת **818 מיליון** ₪ וכן תוספת עתידית בקשר לשטח של כ-7,000 מ"ר להשכרה המצוי בהליך הסבה ובגינו התמורה תשולם בעתיד לאחר השכרתו בפועל. כמו כן, קיימת אופצי לרכישה עתידית של זכויות נוספות. הקניון בנוי על פני שטח של כ-26.8 דונם קרקע, בשטח בנוי להשכרה של כ-34,700 מ"ר. הקניון נבנה במהלך שנת ה-90 , הורחב ושופץ לפני כעשור.
בהתאם לדיווח משלים מיום 29.09.2025 של חברת מליסרון, קיימים בעלי זכויות פרטיים בשטח בהיקף של כ-3,300 מ"ר ברוטו וכן חברות נוספות המחזיקות בנכס (גינדי ויתרת זכויות מגדל).
הNOI של הקניון לשנת 2024 הסתכם בכ-**103 מיליון** ₪, בשיעור תפוסה של 85%, כאשר בקניון כ-400 שוכרים בהסכמי שכירות הכוללים מרכיב דמי שכירות קבועים ומרכיב נוסף של אחוז מהפדיון.
בהתאם לנתוני הדיווחים הנ"ל, התמורה בעסקה משקפת שיעור תשואה של **6.4%.**

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

- <u>הראל – ליבנה צפוני – מבנה IKEA – פולג, נתניה</u>

במהלך חודש יולי 2025 התקשרה חב' ליבנה צפוני בע"מ (בעלת זיכיון) ברכישת מבנה IKEA באזה"ת פולג שבנתניה. המבנה בשטח כולל של 27,400 מ"ר ברוטו, בן 3 קומות, על פני קרקע של 17.4 דונם.
התמורה בעסקה עבור מלוא הזכויות בנכס בסך של **517 מיליון** ₪.
חב' ליבנה אשר שכרה את הנכס מהמוכרת (בדמי שכירות הנמוכים ממחיר השוק במועד העסקה) רכשה את המקרקעין וחתמה על הסכם שכירות עצמי. בהתאם לניתוח העסקה שנערך על ידינו, העסקה משקפת שיעור תשואה של כ-**6%**.

- <u>פרשקובסקי - מניבים – עסקה עבור 25% מפרויקט מסחר ומשרדים –"סנטרו" ברחובות</u>

בתאריך 30.03.2025 פרסמה חברת מניבים קרן הריט החדשה בע"מ כי התקשרה בהסכם לרכישת זכויות חברת פרשקובסקי של – 25% מפרויקט מסחר ומשרדים "סנטרו" שבעיר רחובות.
הפרויקט כולל כ-12,000 מ"ר מסחר וכ-16,000 מ"ר משרדים.
מניבים בעלת 50% מהזכויות בפרויקט וכי לאחר הרכישה 75% מהפרויקט.
התמורה בעסקה עבור 25% מהזכויות בפרויקט הינה בסך של **97 מיליון** ₪.
בהתאם לדיווח החברה, הNOI השנתי הצפוי בגין הזכויות הנרכשות מוערך בכ-6.4 מיליון ₪ (מושכר למס' רב של שוכרים שונים) המשקף תשואה של כ-**6.5%** ביחס לתמורה בעסקה.

- <u>שמן נדלן מניב בע"מ – רכישת מבנה תעשייתי/לוגיסטי באזה"ת ברקן</u>

בתאריך 13.02.2025 התקשרה חברת שמן נדל"ן מניב בהסכם לרכישת הזכויות במתחם קרקע באזור התעשייה ברקן, בשטח של כ-25 דונם והמבנה הבנוי בתחומו בשטח כולל של 15,500 מ"ר.
התמורה בעסקה: **90.7 מיליון** ₪.
בהתאם לנתוני דיווח החברה, המבנה מושכר לשוכרים שונים ולתקופות שונות, כסך ההכנסה השנתית משכירות מסתכמת בכ-5.75 מיליון ₪. הנתונים הנ"ל משקפים שיעור תשואה של כ-**6.3%**.

- <u>אזורים – מכירת 3 מרכזים מסחריים</u>

בתאריך 25.12.2024 פרסמה חברת אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבניין בע"מ כי התקשרה בהסכם מכר למכירת זכויות החברה ב- 3 מרכזים מסחריים– מתחם הבלוק בבאר שבע, מתחם הכוכב בגליל ים שבהרצליה ומתחם הנרקיס שבראשון לציון.
מתחם הבלוק שבב"ש – 1,720 מ"ר מסחר, מחסנים וחניות.
מתחם הכוכב שבגליל ים – 2,220 מ"ר מסחר, מחסנים וחניות.
מתחם הנרקיס שבראשל"צ – 2,650 מ"ר מסחר, מחסנים וחניות.
בהתאם לפרסומים בעיתונות, נכון למועד העסקה, שלושת הנכסים בתפוסה מירבית (מושכר למס' שוכרים שונים).

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

סך התמורה עפ"י דיווח חברת אזורים הינה בסך של **203.5 מ'** ₪ עבור שלושת הנכסים.
על בסיס דיווח החברה – השווי ההוגן של הנכסים בדוחותיה נכון ל-30/09/2024 נאמדו בסך של כ-184 מ' ₪ בהתבסס על הערכות שווי של שמאי מקרקעין לפי שיעורי היוון של 6.5%-6.6%.
לפיכך, ה-NOI השנתי משקף כ-12.05 מ' ₪[11]. ביחס לתמורה בעסקה שיעור התשואה משקף של כ- **6%.**

- <u>מניבים – רכישת נכס לוגיסטי באזה"ת חבל מודיעין</u>

בתאריך 18.12.2024 פרסמה חברת מניבים קרן הריט החדשה בע"מ כי התקשרה בעסקת רכישת נכס מניב באזור התעשייה חבל מודיעין, בשטח מגרש של כ-5.2 דונם ועליו מבנה בשטח 3,400 מ"ר (2,400 בק"ק). הנכס כולל מערכות אוטומציה, קירור, גיבוי ומערכת פוטו וולטאית על גג המבנה.
הנכס נמכר תמורת 50 מיליון ₪.
במקביל להתקשרות בהסכם המכר, התקשרה הרוכשת עם המוכר בחוזה שכירות ארוך טווח לתקופה של 10 שנים עם אופציה ל-5 שנים הארכה, תמורת דמי שכירות שנתיים בסך של 3.15 מ' ₪. בתקופת האופציה דמ"ש יעלו בשיעור של 5%. ה-NOI השנתי הצפוי ביחס לתקופת השכירות, כמוצג בדיווח החברה, מוערך בכ-3.25 מ' ₪ המשקף תשואה של כ-**6.5%** ביחס לתמורה.

- <u>ג'י סיטי ומנורה –רכישת 50% ממרכזים מסחריים במרכז הארץ</u>

במהלך חודש דצמבר 2024 פרסמה חברת ג'י סיטי כי התקשרה בהסכם מחייב למכירת 50% מזכויות החברה ב- 4 מרכזים מסחריים של חברת ג'י סיטי – G מיקדו (תל ברוך, ת"א), G צמרת (פארק צמרת), G כוכב הצפון ו-Gסביון. סך התמורה עפ"י דיווח חברת ג'י סיטי הינו **487 מ'** ₪.
בהתאם לנתונים ממשרדנו, שיעור התשואה בעסקה משקף שיעור של כ-**5.75%** במרכזים המסחריים בת"א (מיקדו, צמרת, כוכב הצפון) וכ-**6.2%** במרכז המסחרי שבסביון.

- <u>שמן נדל"ן מניב – רכישת מבנה תעשיה בפארק תעשיות עמק חפר</u>

בתאריך 14.11.2024 פרסמה חברת שמן נדל"ן מניב בע"מ כי חתמה על הסכם רכישת נכס מניב בפארק תעשיות עמק חפר בשטח מגרש של כ-3 דונם ועליו מבנה בשטח 2,800 מ"ר.
הנכס נמכר תמורת 36.65 מיליון ₪. בהתאם לנתוני השכירות המדווחים, הנכס מושכר לתקופה של 5 שנים נוספות בתוספת אופציות להארכה. ההכנסה השנתית מדמי השכירות היא בסך של 2.2 מיליון ₪. בנוסף קיימת הכנסה של כ-0.1 מ' ₪ בגין חשמל סולארי המופק בגג המבנה. התמורה בעסקה ביחס לNOI המייצג (מבנה מערכת סולארית) משקפת שיעור תשואה של **כ- 6.25%.**

[11] תואם בקירוב לNOI המוערך בתפוסה מלאה בהתאם לדוחות הכספיים של החברה נכון ל31.12.2023.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

- <u>שמן נדל"ן מניב – רכישת מבנה תעשיה בקרית אריה שבפתח תקווה</u>

בתאריך 16.09.2024 פרסמה חברת שמן נדל"ן מניב בע"מ כי חתמה על הסכם רכישת נכס מניב בקרית אריה שבפתח תקווה בשטח מגרש של כ-4 דונם ועליו מבנה בשטח 8,000 מ"ר (מתוכם 4,000 מ"ר מרתף).
הנכס נמכר תמורת 60 מיליון ₪.
בהתאם לנתוני השכירות המדווחים, הנכס מושכר לתקופה של 8 שנים נוספות בתוספת אופציות להארכה. ההכנסה השנתית מדמי השכירות היא בסך של 3.9 מיליון ₪ בשנתיים הראשונות ו-4 מיליון ₪ לאחר מכן.
התמורה בעסקה ביחס לNOI המייצג (בתקופת השכירות) משקפת שיעור תשואה של **כ- 6.6%.**

- <u>דורסל החזקות בע"מ –רכישת מחצית מהזכויות במרכז מסחרי במעלות תרשיחא</u>

בתאריך 02.09.2024 פרסמה חברת דורסל החזקות בע"מ כי חתמה על הסכם רכישת מחצית מהזכויות בפרויקט קניון -צים סנטר מעלות מחברת רני צים מרכזי קניות בע"מ, בהתאם לתמורה המשקפת שווי נכס מלא של כ-**242 מ'** ₪ (רכישה של כ-50%).
הפרויקט כולל כ-11,500 מ"ר המשמשים לשימושי מסחר שונים.
בהתאם לNOI המייצג (המצוין בשומת מקרקעין המצורפת לדו"חות הכספיים) אשר בסך של כ-17 מ' ₪, התמורה הכוללת בעסקה ביחס לNOI המייצג משקפת שיעור תשואה של **כ- 7%.**

- <u>מניבים – רכישת 25% נוספים מזכויות הבעלות במגדל משרדים ומסחר בחיפה – מגדל הארמון</u>

בתאריך 14.07.2024 פרסמה חברת מניבים קרן הריט החדשה בע"מ כי התקשרה ברכישת נוספים 25% מזכויות הבעלות במגדל משרדים ומסחר בחיפה- מגדל הארמון.
הממכר בשטח 3.5 דונם קרקע ובתחומו מצוי מגדל משרדים ומסחר בנוי הכולל 18 קומות מעל 6 קומות מרתפי חניה – בשטח עילי להשכרה של כ-16,000 מ"ר + כ-410 מקומות חניה.
התמורה בעסקה הינה בסך של 51.875 מיליון ₪ + 2.5 מיליון ₪ בגין עבודות התאמה לשוכר ובסה"כ 54.375 מ' ₪.
בהתאם לדיווח החברה הNOI השנתי הצפוי מהממכר מוערך בכ-3.55 מיליון ₪ (כאמור עבור 1/4 מהזכויות) משקף שיעור תשואה של כ-**6.85%** ביחס לתמורה בסך 51.875 מ' ₪.
בנוסף תהיה החברה זכאית להכנסה נוספת של כ-300 א' ₪ בשנה בגין עבודות ההתאמה.

- <u>מגדל ביטוח ופיננסים – רכישת 50% מזכויות במרלו"ג בתחום המועצה האזורית חבל יבנה</u>

במהלך חודש מאי 2024 התקשרה חברת הביטוח מגדל בהסכם רכישת 50% הזכויות במתחם בשטח של כ-24.5 דונם והמבנה הבנוי בתחומו (מחסן הפצה) בשטח בנוי כולל של 25,000 מ"ר במושב ניר גלים שבמועצה האזורית חבל יבנה שבסמוך לעיר אשדוד.
במקביל לחוזה הרכישה התקשרו הצדדים בחוזה שכירות ארוך טווח, לפיו יושכר הממכר לצורך המשך הפעילות העסקית של המוכרת (עסקת Leaseback & Sale).

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

התמורה בעסקה: **102 מיליון** ₪ (עבור מחצית מהזכויות בנכס).
הסכם השכירות: לתקופה של 12 שנים + 2 תקופות אופציה בנות 5 שנים כ״א. דמי השכירות השנתיים הצפויים עבור מלוא הזכויות בנכס הינם בסך של 12.3 מיליון ₪.
הנתונים הנ״ל משקפים שיעור תשואה של כ-**6%.**

- <u>מניבים – רכישת 50% מזכויות הבעלות במגדל משרדים ומסחר בחיפה – מגדל הארמון</u>

בתאריך 16.01.2024 פרסמה חברת מניבים קרן הריט החדשה בע״מ כי התקשרה ברכישת 50% מזכויות הבעלות במגדל משרדים ומסחר בחיפה- מגדל הארמון. הממכר בשטח 3.5 דונם קרקע ובתחומו מצוי מגדל משרדים ומסחר בנוי הכולל 18 קומות מעל 6 קומות מרתפי חניה– בשטח עילי להשכרה של כ-16,000 מ״ר + כ-410 מקומות חניה.
התמורה בעסקה בסך של 103.75 מיליון ₪ + 5 מיליון ₪ בגין עבודות התאמה לשוכר ובסה״כ **108.75 מיליון** ₪.
בהתאם לדיווח החברה הNOI השנתי הצפוי (97% תפוסה בכפוף למימוש תנאי השלמת עסקה להשכרה לשוכר מהותי) מהממכר מוערך בכ-7.1 מיליון ₪ (כאמור עבור מחצית מהזכויות).
התמורה הכוללת בעסקה ביחס לNOI הצפוי מייצג שיעור תשואה של כ- **6.5%.**

- <u>מניבים – שטחי מבנה לוגיסטיקה ומשרדים בפארק אפק בראש העין</u>

בתאריך 10.01.2024 פרסמה חברת מניבים קרן הריט החדשה בע״מ כי התקשרה ברכישת זכויות חכירה במקרקעין בתחום פארק אפק שבראש העין. המקרקעין הינם בשטח 8.4 דונם וכולל מבנה בשטח של 10,000 מ״ר הכולל 7,000 מ״ר ללוגיסטיקה, 3,000 מ״ר למשרדים וכ-120 מקומות חניה.
התמורה בעסקה הינה בסך של 89.8 מיליון ₪. בהתאם לנתוני החברה, הNOI השנתי <u>הצפוי</u> [12]לחברה מהממכר מוערך בכ-5.85 מיליון ₪ ומשקף שיעור תשואה של כ-**6.5%.**

❖ **<u>מצב השוק:</u>**

לאור האמור לעיל, ובעיקר לאור דמי השכירות הממוצעים בנכס שהינם נמוכים מדמי השכירות הראויים לנכס, מצאנו לנכון לקבוע את שיעור ההיוון על **5.6%** (ללא שינוי משנה שעברה).

[12] בהנחת תפוסה מלאה.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא״ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

13. **<u>סקר נתונים</u>**

- לצורך בחינת סבירות גובה דמי"ש המתקבלים בנכס ולקביעת שווי מ"ר בנוי, נסקרו נתוני שכירות עבור שטחי משרדים, שטחי מסחר ומקומות חניה, בפרויקטים נוספים במיקומים מרכזיים בעיר ת"א, בהתאם לנתונים הקיימים במשרדנו ופרסומים באמצעי התקשורת.
כמו כן, נסקרו עסקאות מכר לשטחי משרדים בפרויקטים הנהנים מנגישות תחבורתית טובה וזוכים לביקוש רב.

- דמי השכירות החודשיים הממוצעים המשולמים **בנכס** לשטחים השונים הינם כדלקמן:

מ"ר מסחר:	239 ₪.
מ"ר משרדים:	174 ₪.
מ"ר מלונאות:	127 ₪.
מקום חניה:	1,320 ₪.

לצורך בחינת סבירות גובה דמי השכירות המתקבלים בנכס ולקביעת שווי מ"ר בנוי, נסקרו נתוני שכירות עבור שטחי משרדים, חניות ושטחי מסחר בפרויקטים נוספים במיקומים מרכזיים בתל-אביב, בהתאם לנתונים הקיימים במשרדנו ופרסומים באמצעי התקשורת. כמו כן, נסקרו עסקאות מכר לשטחי משרדים בנויים, פרויקטים הנהנים מנגישות תחבורתית טובה וזוכים לביקוש רב.

- **<u>נתונים לתעסוקה / משרדים:</u>**

- **<u>פרסומים מדוחות כספיים ומידע משלים ממשרדנו לשטחי משרדים:</u>**

- בבניין המשרדים "**תוה"א I**" הממוקם ברח' תוצרת הארץ, דרומית מערבית למתחם הנדון, הושכרו בחודש מאי 2024 2,800 מ"ר משרדים הממוקמים בקומה 26, לתקופה של 3 שנים + 5 שנות אופציה, תמורת דמי שכירות חודשיים בסך של כ- **170** ₪/**מ"ר**, ברמת גמר.
בחודש נובמבר 2025 מומשה אופציה ביחס לשטח משרדים של כ- 6,800 מ"ר, דמי השכירות הועלו ב-5% לסך של כ- **155** ₪/**מ"ר**.

- בפרויקט "**תוה"א II**" הסמוך, המצוי בהקמה, שכרה חברת גוגל בתאריך 24.05.2024 כ-60 א' מ"ר בקומות הגבוהות 75-50 של המגדל, תמורת **150** ₪ **למ"ר לחודש במעטפת.**
כמו כן, החברה שכרה שטחי אחסנה תת"ק תמורת דמי"ש בסך של **60** ₪/**מ"ר.**

- בבניין משרדים של חברת "**מבנה נדל"ן**" הממוקם במתחם "מגדלי ת"א" ברח' תוצרת הארץ, הכולל 7 קומות, מושכרים משרדים תמורת דמי"ש חודשיים בסך של כ- **132** ₪/**מ"ר** בממוצע, ברמת גמר.

- בהתאם לפרסומים חב' "**פאלו אלטו נטוורקס**" תשכור 6 קומות נוספות במגדל אלון 1, ברח' יגאל אלון, בנוסף ל- 13 קומות אותן היא שוכרת היום, תמורת סך של כ- 40 מיליון ₪ בשנה, המגלמים כ- **115** ₪/**מ"ר.**

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

- <u>קרן פיטנגו, מגדלי לנדמרק, שרונה, ת"א:</u>
בהתאם לדיווח באתר "גלובס" מיום 25.6.2024, קרן פיטנגו שכרה 1,400 מ"ר משרדים בקומה גבוהה, במגדלי "**לנדמרק**". הקרן תשלם שכירות של 40,000,000 ₪ ל- 10 שנים, הכולל דמי ניהול, ארנונה, מקומות חניה ועבודות גמר שאמורות להתבצע.
מחיר בסיס למשרדים עומד על כ- **140** ₪ /**מ"ר לחודש,** שאליו התווספו עלויות נוספות.

- עפ"י שומת מקרקעין מקיפה לדוחות הכספיים של חב' **אדגר 360** , למועד קובע 31.12.2024 עולה כי במגדל "אדגר 360" (גו"ח 7108/61), דמ"ש למשרדים בשלב ב' ו- ג'[13] הינם **107** ₪/**מ"ר** בממוצע, כתלות ברמת הגמר, קומה, השטח המושכר ועוד.

- בהתאם לפרסומים בעיתונות מחודש יולי 2024, **חברת עזריאלי** צפויה להשכיר את בניין המשרדים "**בית מבני גזית**", הממוקם בדרך מנחם בגין 148, בשלמותו לשוכר יחיד לתקופה של 10 שנים, תמורת דמ"ש בסך של כ- 100 מיליון ₪ לכל התקופה. מבנה המשרדים בן 4 קומות מעל קומה מסחרית בשטח כולל של 5,500 מ"ר, וקומות מרתף הכוללות סה"כ 233 מקומות חניה עפ"י היתר (כולל חניות במתקן). הנתון הנ"ל משקף דמ"ש חודשיים בסך של כ- **109** ₪/**מ"ר**, לאחר נטרול מקומות החניה[14].

- עפ"י הדו"ח הכספי לרבעון השלישי לשנת 2024 של חב' **לוינשטיין נכסים** בע"מ, במגדל לוינשטיין הממוקם בדרך מנחם בגין 23, הושכרו במהלך התקופה משרדים תמורת דמ"ש בסך של כ- **148** ₪/**מ"ר**.

- עפ"י שומת מקרקעין מקיפה לדוחות הכספיים של **חב' ויתניה**, אשר נערכה ע"י משרד שמאים חיים בן דוד, למועד הקובע 31.12.2024, עולה כי במגדל ויתניה הצפוני הידוע כשלב א' וב' (גו"ח 6977/282) בקומות 19-22 מושכרים משרדים תמורת דמ"ש בסך של כ- **125** ₪/**מ"ר, ברמת גמר**, ובקומות 30-36 מושכרים משרדים תמורת דמ"ש בסך של כ- **149** ₪/**מ"ר, ברמת גמר**.
חניות תת קרקעיות מושכרות תמורת דמ"ש הנעים בין 1,090 ₪ - 1,110 ₪ / מקום חניה.

- עפ"י דיווח חברת **רבוע כחול נדל"ן** בע"מ מיום 07.04.2024, החברה השכירה כ- 18 אלף מ"ר משרדים בפרויקט "EAST" המצוי בהקמה ברח' תוצרת הארץ, המהווים כ- 60% מסך שטחי המשרדים לשיווק בפרויקט, לטווח ארוך של כ- 21 שנים, תמורת דמ"ש חודשיים בסך של כ- **155** ₪/**מ"ר**.

- ע"פ שומת מקרקעין מקיפה לצורך הדוחות הכספיים של **לוינשטיין נכסים** בע"מ למועד 31.12.2024, לשטחי משרדים וחניות ב"**מגדל דיסקונט**" ברח' יהודה הלוי 23 פינת רח' הרצל, ת"א, עולה כי דמי השכירות הממוצעים לשטחי משרדים הינם בגבולות **160** ₪/**מ"ר לחודש**. כמו כן, דמי השכירות למקום חניה הינם בגבולות **1,370** ₪/**לחודש.**

[13] שלב ב' – כולל תוספת של 20 קומות מעל מגדל קיים שהושלמה בשנת 2015. שלב ג' – מגדל בן 16 קומות שקיבל טופס 4 בשנת 2021.
[14] לפי דמ"ש של 1,000 ₪/מקום חניה.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

- בהתאם למידע שברשותנו במגדל "**אמות אטריום**" המצוי ברח' ז'בוטינסקי שבמתחם הבורסה, ר"ג, חודשו ו/או נחתמו חוזי שכירות כדלקמן:
  חוזה שכירות מדצמבר 2025 לשטח של 770 מ"ר בקומה 21 תמורת דמ"ש בסך של **150** ₪ **למ"ר** בגמר מלא, חניה צפה – 1,120 ₪, חניה שמורה – 1,600 ₪.
  <u>חוזי שכירות בשנת 2024 לשטחי משרדים כדלקמן:</u>

  - חוזה שכירות מהחציון השני של שנת 2024 לשטח של 330 מ"ר בקומה 36 הכולל 4 מקומות חניה "צפים" ו- 3 מקומות חניה מסומנים. תום תקופת השכירות הינה בינואר 2030 וישנן אופציות להארכת השכירות.
    דמ"ש החודשיים למ"ר- 173 ₪/מ"ר.
    דמ"ש למקום חניה צף- 1,200 ₪/ מקום חניה לחודש ולמקום חניה קבוע- 1,550 ₪/מקום חניה לחודש.
  - חוזה שכירות מהחציון השני של שנת 2024 לשטח של 1,500 מ"ר בקומה 15.
    המשכיר יבצע עבודות התאמה עבור השוכר, תום תקופת השכירות הינה באוגוסט 2028 וישנן אופציות להארכת השכירות. **דמי השכירות החודשיים למ"ר- 150 ₪/מ"ר.**
  - חוזה שכירות מחודש נובמבר 2024 לשטח של 1,492 מ"ר בקומה 30, הכולל 43 מקומות חניה.
    דמ"ש החודשיים למ"ר- 144 ₪/מ"ר. דמ"ש למקום חניה- 1,110 ₪/מקום חניה/ לחודש.
  - דמ"ש הממוצעים לחודש במגדל "אטריום" למחצית השניה של שנת 2024 הינם בגבולות של **148 ₪/מ"ר לשטחי משרדים**.

- ע"פ שומת מקרקעין מקיפה לצורך הדוחות הכספיים של **לוינשטיין נכסים** בע"מ למועד 31.12.2024, לשטחי מסחר ומשרדים ב"מגדל לוינשטיין" בדרך מנחם בגין 23, ת"א, עולה כי דמי השכירות הממוצעים לשטחי משרדים החל מהקומה ה-19 הינם בגבולות **144 ₪/מ"ר לחודש (לא כולל הסכמים חריגים)**. כמו כן, דמי השכירות למקום חניה הינם בגבולות **1,270 ₪/לחודש.**

- ע"פ מידע המצוי במשרדנו ברחוב לילינבלום 30,ת"א, דמי השכירות הממוצעים לשטחי <u>**מסחר**</u> הינם בסך של כ- **231** ₪/ **למ"ר/לחודש** ושטחי <u>**משרדים**</u> בסך של כ- **148** ₪/ **למ"ר/לחודש.**

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

➢ **<u>סקרים</u>:**

- בהתאם לדו"ח נת"מ לחציון הראשון של שנת 2025, הסוקר מבני משרדים ותעשיה באזורים שונים ומספק מדגם להשוואת מחירי שכירות ומחירי מכירה מייצגים, ובהתייחס לסקירת שוק המשרדים, עולה, בין היתר, כי דמי השכירות החודשיים הממוצעים בבניני [15] "Class A" הינם כדלקמן:

מיקום	מס' בניינים בסקר	שיעור אכלוס	דמ"ש ממוצעים למ"ר	דמ"ש ממוצעים לחניה	דמי ניהול
רמת החייל	14	92.08%	₪ 77	₪ 911	₪ 20
ציר מ. בגין	16	98.59%	₪ 136	₪ 1,167	₪ 21
סיטי	5	72.79%	₪ 134	₪ 1,160	₪ 22
יגאל אלון	6	98.90%	₪ 124	₪ 1,100	₪ 18
בית המשפט	4	97.28%	₪ 145	₪ 1,275	₪ 22
יצחק שדה, חסן ערפה	4	99.38%	₪ 112	₪ 1,425	₪ 17
בורסה	9	83.89%	₪ 124	₪ 1,117	₪ 20

- בהתאם לסקר שוק שנערך ע"י חברת אינטר ישראל, לחציון הראשון של שנת 2025, הסוקר את שוק המשרדים ברחבי הארץ, עולה, בין היתר, כי דמי השכירות החודשיים הממוצעים הינם כדלקמן:

מיקום	דמ"ש ממוצעים למ"ר
שד' רוטשילד	₪ 128
שד' שאול המלך	₪ 112
מנחם בגין	₪ 136
יגאל אלון	₪ 119
מתחם הבורסה	₪ 107
בני ברק	₪ 74
רמת החייל	₪ 71

[15] בנייני "Class A" הינם בנייני משרדים שנבנו ב- 15 השנים האחרונות ועומדים בסטנדרטים הבאים: שטח מבונה מעל קומת קרקע 10,000 מ"ר, מערכות מלאות של מיזוג אוויר מרכזי ומספר מעליות, רמת גמר גבוהה בשטחים הציבוריים, חברת ניהול מקצועית אשר מתחזקת את הבניין.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com

Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

➢ **<u>עסקאות מס שבח לשטחי משרדים:</u>**

- <u>עסקאות מכר לשטחי משרדים שנערכו במגדל "רסיטל" (מנחם בגין 156 גו"ח 6110/418):</u>

מועד העסקה	קומה	שטח ברוטו במ"ר	מס' חניות	תמורה	מחיר למ"ר במעוגל (*)
29.5.2025	26	18	0	₪ 650,000	₪ 36,100
23.4.2025	17	79	0	₪ 1,820,000	₪ 23,000
20.3.2025	6	236	4	₪ 7,536,320	₪ 26,800
7.11.2024	4	67	1	₪ 2,150,000	₪ 27,600
15.8.2024	26	14	0	₪ 280,000	₪ 20,000
5.3.2024	4	97	0	₪ 2,590,000	₪ 26,700
ממוצע במעוגל					**₪ 27,000**

(*) מחיר למ"ר לאחר הפחתת 300,000 ₪ למקום חניה.

- <u>עסקאות מכר לשטחי משרדים שנערכו במגדל "מידטאון" (מנחם בגין 144 גו"ח 6110/421):</u>

מועד העסקה	קומה	שטח ברוטו במ"ר	מס' חניות	תמורה	מחיר למ"ר במעוגל (*)
15.5.2025	28	259	3	₪ 7,380,000	₪ 25,000
28.11.2024	19	220	3	₪ 7,000,000	₪ 27,700
17.1.2024	36	157	0	₪ 3,550,000	₪ 22,600
ממוצע במעוגל					**₪ 25,000**

(*) מחיר למ"ר לאחר הפחתת 300,000 ₪ למקום חניה.

- <u>עסקאות מכר לשטחי משרדים שנערכו במגדל "SKY TOWER" (המסגר 35 גו"ח 7077/50):</u>

מועד העסקה	קומה	שטח ברוטו במ"ר	מס' חניות	תמורה	מחיר למ"ר במעוגל (*)
25.11.2024	19	299	0	₪ 7,100,000	₪ 23,700
20.11.2024	18	150	0	₪ 3,600,000	₪ 24,000
30.10.2024	19	152	0	₪ 3,268,000	₪ 21,500
ממוצע במעוגל					**₪ 23,000**

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

- עסקאות מכר לשטחי משרדים שנערכו במגדלי "הארבעה" (הארבעה 30 גו"ח 7101/19):

מועד העסקה	קומה	שטח ברוטו במ"ר	מס' חניות	תמורה	מחיר למ"ר במעוגל (*)
8.4.2025	22	1,202	12	₪ 38,500,000	₪ 29,000
10.3.2025	7	65	0	₪ 2,000,000	₪ 30,800
17.2.2025	2	33	0	₪ 1,100,000	₪ 33,300
2.12.2024	27	42	0	₪ 1,445,000	₪ 34,400
1.12.2024	1	420	0	₪ 18,260,000	₪ 43,500
31.10.2024	19	1,233	10	₪ 26,000,000	₪ 18,700
ממוצע במעוגל					**₪ 32,000**

(*) מחיר למ"ר לאחר הפחתת 300,000 ₪ למקום חניה.

- עסקת קבוצת אקרו במגדל קוסמופוליטן בחסן ערפה

בהתאם לדיווח של קבוצת אקרו בע"מ מיום 25.06.2025, נמכרו 6.5 קומות במגדל משרדים הידוע בשם "קוסמופוליטן" הממוקם ברח' יצחק שדה 1, חסן ערפה, בהיקף של כ- 16,000 מ"ר ברוטו, במצב של גמר מלא למעט חצי קומה ברמת מעטפת, וכן 120 מנויי חניה לתקופה של 25 שנה + אופציה ל-25 שנים נוספות, תמורת סך כולל של כ- 521 מיליון ₪, מתוכם סך של כ- 27 מיליון ₪ בגין החניות.
העסקה הנ"ל משקפת שווי בסך של כ- **30,000** ₪/**מ"ר ברוטו ברמת גמר מלא** בקומות 34-40 של המגדל, עם השתתפות בעבודות גמר בסך של כ- 5,000 ₪ למ"ר.

➢ **<u>סיכום משרדים:</u>**

לאור עסקאות ההשוואה ובהתחשב במיקומו של הנכס נשוא השומה ובשיעור השימוש המלונאי מסך שטחי הקומות העליונות בבניין, הובא בחשבון בחוו"ד שווי למ"ר בנוי בייעוד **<u>משרדים</u>** (שטח ברוטו) ע"ס **28,000** ₪/ למ"ר ברמת גמר מלא.
אומדן שווי שטחי **<u>המלונאות</u>**, חושב לאחר הפחתה של כ- 3,000 ₪/ למ"ר בגין התאמות של שטחי המלונאות לשטחי תעסוקה ומוערך בסך של כ- **25,000** ₪/ **למ"ר.**

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

<u>מסחר</u>

- במרכז מסחרי של חברה מבנה נדל"ן, הממוקם במתחם "מגדלי ת"א" ברח' נחלת יצחק, מושכרים שטחי מסחר בדמ"ש חודשיים בסך של כ- **138** ₪/**מ"ר** בממוצע, ברמת גמר.

  במהלך שנת 2025 נחתמו הסכמי שכירות לשטחי מסחר שונים בשטחים של 30-110 מ"ר תמורת דמ"ש חודשיים בסך של **140** ₪ - **160** ₪/**מ"ר**.

- בבניין המשרדים "**תוה"א I**", מושכר שטח מסחרי של 230 מ"ר תמורת דמ"ש בסך של כ- **195** ₪/**מ"ר**.

- בהתאם לדוחות הכספיים של חברת "מליסרון בע"מ" ליום 03/06/2025 לפרויקט "**Tlv Landmark**" הכולל 2 מגדלים, מגדל A 41 קומות בשימושים של מסחר, משרדים ומבנה ציבורי, מגדל B מהווה מבנה בהקמה המתוכנן לכלול 42 קומות לשימושי מסחר, משרדים ומגורים, שני המגדלים ממוקמים במתחם "שרונה". נכון למועד הקובע נחתמו הסכמי שכירות מול 4 שוכרים שונים בגין כ- 75% משטח לשיווק במגדל A בדמ"ש ממוצעים של כ- **162** ₪/**מ"ר**. דמ"ש לשטחים הפנויים / מצויים במו"מ נקבעו בגובה של כ- **150** ₪/**מ"ר**.

- בהתאם לשומת מקרקעין מקיפה ל"גני שרונה" – מתחם מערבי למועד 31.12.2023, במהלך שנת 2023 נחתמו 5 הסכמי שכירות חדשים תמורת דמ"ש חודשיים בסך של כ- **210** ₪/**מ"ר בממוצע**. השטחים המושכרים לעסקים בתחום המזון משקפים דמ"ש חודשיים בסך של כ- **177** ₪ **למ"ר אקו'** בממוצע.

- עפ"י שומת מקרקעין מקיפה של אדגר 360 (גו"ח 7108/61) אשר נערכו ע"י משרד שמאים גרינברג אולפינר, למועד קובע 31.12.2024 עולה כי במגדל "אדגר 360" דמי השכירות למסחר הינם בסך של כ- **122** ₪/**מ"ר**, בממוצע.

- בהתאם לשומת מקרקעין מקיפה למגדל לוינשטיין הממוקם במנחם בגין 23, למועד הקובע 31.12.2024, שטחי מסחר מושכרים תמורת דמ"ש בסך של כ- **126** ₪/**מ"ר**.

- במרכז מסחרי שכונתי הממוקם ברח' ברודצקי 19, רמת אביב, ת"א, מושכר שטח מסחרי בשימוש לבית קפה תמורת דמ"ש חודשיים בסך של כ- **270** ₪/**מ"ר**, נכון לנובמבר 2024.

- במגדל "**אמות אטריום**" הממוקם ברח' ז'בוטינסקי 2, רמת גן, מושכרים שטחי מסחר תמורת דמ"ש חודשיים בסך של כ- **150** ₪/**מ"ר** בממוצע, נכון לדצמבר 2025.

➢ **<u>סיכום מסחר:</u>**

לאור עסקאות ההשוואה ובהתחשב במיקומו של הנכס נשוא השומה וגודל השטח המסחרי, הובא בחשבון בחוו"ד שווי למ"ר בנוי (שטח אפקטיבי) ע"ס **50,000** ₪ לא כולל מע"מ.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

<u>חניות תת קרקעיות</u>

- במגדל "המילניום" המצוי ברח' הארבעה 17, ת"א - יפו, דמ"ש החודשיים הממוצעים הינם בסך של **כ- 1,200** ₪/**מקום חניה.**
- בפרויקט "מידטאון" המצוי ברח' דרך מנחם בגין 144, ת"א - יפו, דמ"ש החודשיים הממוצעים הינם בסך של **כ- 1,350** ₪/**מקום חניה.**
- בפרויקט "H-Tower" רסיטל המצוי ברח' דרך מנחם בגין 156, ת"א - יפו, דמ"ש החודשיים הממוצעים הינם בסך של **כ- 1,200** ₪/**מקום חניה.**
- בפרויקט "Toha1" המצוי ברח' דרך יגאל אלון 114, ת"א - יפו, דמ"ש החודשיים הממוצעים הינם בסך של **כ- 1,300** ₪/**מקום חניה.**
- בפרויקט "Toha2" הסמוך, המצוי בהקמה, שכרה חברת גוגל בתאריך 24/05/2024 מקומות חניה תת"ק תמורת סך של **1,300** ₪/**מקום חניה**.
- במגדל אקרו המצוי ברח' יצחק שדה 8, ת"א - יפו, דמ"ש החודשיים הממוצעים הינם בסך של **כ- 1,300** ₪/**מקום חניה.**
- בפרויקט "מגדלי הארבעה" המצוי ברח' הארבעה, ת"א - יפו, דמ"ש החודשיים הממוצעים הינם בסך של **כ- 1,300** ₪/**מקום חניה.**
- במגדל "לוינשטין" המצוי ברח' דרך מנחם בגין 23, ת"א - יפו, דמ"ש החודשיים הממוצעים הינם בסך של **כ- 1,370** ₪/**מקום חניה.**
- בפרויקט אטריום בר"ג הושכרו במהלך שנת 2024 מקומות חניה תת"ק תמורת דמ"ש בטווח הנע בין **1,110** ₪ **- 1,550** ₪ / **מקום חניה**, כתלות בסוג החניה (צף / קבוע).
- בהתאם לדו"ח נת"מ למחצית הראשונה לשנת 5202 דמי שכירות ממוצעים לחניה במגדלי משרדים מסוג 'CLASS A' בציר יגאל אלון הינם בסך של כ- **1,165** ₪/**מקום חניה** ובציר מנחם בגין בסך של כ- **1,166** ₪/ **מקום חניה.**

<u>סיכום ניתוח ערכי השווי</u>

בהתאם לנתונים המפורטים לעיל והשימושים הנעשים בבניין להלן שווי השטחים/ חניות בנכס:

מהות	שווי למ"ר
מסחר	50,000 ₪
משרדים	28,000 ₪
מלונאות	25,000 ₪
מקומות חניה	250,000 ₪

דמי השכירות <u>הראויים</u> למ"ר משרדים ברמת גמר הינם בסך של כ- 165 ₪/ למ"ר/ לחודש.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

14. תחשיב השומה

14.1. שווי הנכס בגישת היוון הכנסות:

שטחי המשרדים:

	שטח מושכר במ"ר	דמ"ש למ"ר בפועל / ראויים	תום תקופת השכירות (ללא אופציה)	דמ"ש שנתי	יתרת תקופת שכירות בשנים - N	שיעור היוון ראוי - I	שווי
11	793	₪ 189	31/05/2031	₪ 1,799,969	5.43	5.60%	₪ 8,233,892
		₪ 165		₪ 1,570,140	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 20,855,666
12	798	₪ 189	31/05/2031	₪ 1,809,928	5.43		₪ 8,279,448
		₪ 165		₪ 1,580,040	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 20,987,165
13	805	₪ 204	31/05/2031	₪ 1,971,807	5.43		₪ 9,019,959
		₪ 165		₪ 1,593,900	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 21,171,263
14	811	₪ 225	19/11/2026	₪ 2,194,209	0.89		₪ 1,849,424
		₪ 165		₪ 1,605,780	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 27,321,186
15	151	₪ 138	30/04/2026	₪ 249,167	0.33		₪ 79,212
		₪ 165		₪ 298,980	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 5,243,881
	200	₪ 164	15/02/2027	₪ 394,630	1.13		₪ 420,488
		₪ 165		₪ 396,000	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 6,649,481
	465	₪ 190	01/04/2030	₪ 1,060,200	4.26		₪ 3,924,825
		₪ 165		₪ 920,700	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 13,032,670
16-17	1,648	₪ 198	01/05/2027	₪ 3,922,790	1.34		₪ 4,915,214
		₪ 165		₪ 3,263,040	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 54,180,017
18	472	₪ 172	14/06/2027	₪ 973,111	1.46		₪ 1,325,370
		₪ 165		₪ 934,560	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 15,415,707
18-19	718	₪ 141	19/03/2028	₪ 1,218,241	2.22		₪ 2,481,208
		₪ 165		₪ 1,421,422	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 22,487,509
19	490	₪ 221	20/09/2026	₪ 1,300,448	0.72		₪ 896,480
		₪ 165		₪ 970,200	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 16,656,180
20	214	₪ 168	16/05/2027	₪ 430,602	1.38		₪ 555,576
		₪ 165		₪ 423,720	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 7,019,732
	145	₪ 229	30/09/2029	₪ 398,621	3.76		₪ 1,318,973
		₪ 165		₪ 287,100	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 4,176,817
	43	₪ 212	31/05/2026	₪ 109,220	0.41		₪ 43,590
		₪ 165		₪ 85,140	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 1,486,377
	95	₪ 254	04/11/2027	₪ 289,651	1.85		₪ 495,691
		₪ 165		₪ 188,100	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 3,037,026
	53	₪ 177	30/05/2027	₪ 112,834	1.41		₪ 149,495
		₪ 165		₪ 104,940	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 1,734,892
	53	₪ 173	30/05/2027	₪ 110,302	1.41		₪ 146,140
		₪ 165		₪ 104,940	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 1,734,892
	231	₪ 254	31/03/2026	₪ 704,149	0.25		₪ 168,267
		₪ 165		₪ 457,380	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 8,058,202
21-24	3,432	₪ 146	09/08/2028	₪ 6,024,204	2.62		₪ 14,288,015
		₪ 165		₪ 6,795,360	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 105,228,698
25	656	₪ 174	06/04/2029	₪ 1,370,887	3.27		₪ 4,000,558
		₪ 165		₪ 1,298,880	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 19,403,862
	22	₪ 171		₪ 45,241	3.27		₪ 132,024
		₪ 165		₪ 43,560	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 650,739
	134	₪ 180	23/08/2028	₪ 290,172	2.65		₪ 697,629
		₪ 165		₪ 265,320	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 4,099,978
	87	₪ 187	19/01/2029	₪ 195,606	3.06		₪ 536,945
		₪ 165		₪ 172,260	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 2,603,211
26-27	790	₪ 182	09/08/2030	₪ 1,723,484	4.62		₪ 6,850,444
		₪ 165		₪ 1,564,200	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 21,714,816
מרפסת	400	₪ 59	09/08/2030	₪ 283,328	4.62		₪ 1,126,162
		₪ 50		₪ 283,328	לצמיתות מהווין לתום תק' השכירות		₪ 3,933,266
סה"כ במעוגל							**₪ 480,818,000**

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

שטחי מסחר, מלונאות ומקומות החניה:

מהות	שטח מושכר במ"ר /מקומות חניה	דמ"ש ממוצעים למ"ר /מק"ח	דמ"ש חודשי ממודד	דמ"ש שנתי	שיעור היוון ראוי - I	שווי במעוגל
מסחר	407	₪ 239	₪ 97,201	₪ 1,166,413	5.60%	₪ 20,829,000
מלונאות	6,433	₪ 127	₪ 817,584	₪ 9,811,003		₪ 175,196,000
מקומות חניה **מושכרים**	172	₪ 1,320	₪ 227,050	₪ 2,724,600		₪ 48,654,000
מקומות חניה **פנויים**	8	₪ 1,500	₪ 12,000	₪ 144,000	6.10%	₪ 2,361,000
סה"כ (ללא שטחי המשרדים)						**₪ 247,040,000**

סיכום - בגישת היוון ההכנסות:

מהות	שטח במ"ר / מקומות חניה	סה"כ שווי במעוגל	*משקף שווי למ"ר / למק"ח*
משרדים (כולל מרפסת)	13,706	₪ 480,818,000	*₪ 35,081*
מסחר	407	₪ 20,829,000	*₪ 51,177*
מלונאות	6,433	₪ 175,196,000	*₪ 27,234*
מקומות חניה (מושכר+פנוי)	180	₪ 51,015,000	*₪ 283,417*
סה"כ		**₪ 727,858,000**	

בחינת רגישות לשינוי שיעור ההיוון בגישת היוון ההכנסות:

הפחתת 0.5%	שיעור היוון ראוי	תוספת 0.5%
₪ 798,746,000	₪ 727,858,000	₪ 668,580,000

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

14.2. **שווי בגישת ההשוואה:**

מהות	שטח במ"ר / מקומות חניה	שווי למ"ר בגמר מלא/ למק"ח	סה"כ שווי במעוגל
מסחר	407	₪ 50,000	₪ 20,350,000
משרדים	13,706	₪ 28,000	₪ 383,765,000
מלונאות	6,433	₪ 25,000	₪ 160,825,000
מקומות חניה	180	₪ 250,000	₪ 45,000,000
סה"כ			**₪ 609,940,000**

14.3. **ממוצע בין 2 הגישות:**

גישה	שווי	חלק יחסי	סה"כ במעוגל
גישת היוון ההכנסות	₪ 727,858,000	50%	₪ 363,900,000
גישת ההשוואה	₪ 609,940,000	50%	₪ 305,000,000
סה"כ שווי הנכס במעוגל			**₪ 668,900,000**

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

15. **<u>השומה</u>**

לאור האמור לעיל, אומדן שווי הנכס בשלמות, בשוק החופשי, בקריטריון של מוכר מרצון לקונה מרצון, נקי מכל חוב, שעבוד, משכנתא וזכויות צד ג', למועד הקובע 31.12.2025, סביר שיהיה בגבולות הסך של **668,900,000** ₪.

<u>הערות:</u>

- השווי נכון למועד חוות הדעת, לא כולל מע"מ.
- אומדן השווי מתייחס למגדל המשרדים והחניון **ללא** "בית בכר".
- השווי המוערך אינו כולל רכיבי מיסוי, ככל שיחולו על הנכס. יובהר, כי לא צפויה לחול חבות בהיטל השבחה. מאומדן השווי לא הופחת מס שבח הנובע ממכירת הנכס.
- שומות קודמות בנכס לדוחות הכספיים שנערכו ע"י משרדנו:

מועד קובע	מטרת חוו"ד	שווי
31.12.2024	IFRS	644,000,000 ₪
31.12.2023	IFRS	626,000,000 ₪
31.12.2022	IFRS	614,000,000 ₪

- ההערכה בוצעה ע"פ תקנות שמאי המקרקעין (אתיקה מקצועית), ע"פ הכללים המקצועיים של לשכת מקרקעין בישראל 1996 ובהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של הועדה לתקינה שמאית של מועצת שמאי המקרקעין.
- שומה זו הוכנה עבור מזמינה ולמטרתה בלבד. אין היא מהווה תחליף לייעוץ משפטי ואין להסתמך עליה לכל מטרה אחרת. השימוש בשומה נאסר על כל צד שלישי שהוא אשר אינו המזמין ועורך השומה לא יהא אחראי להסתמכות כלשהי כאמור.
- נושא שלד הבנין (קונסטרוקציה) לא נבדק על ידי.
- זיהומי קרקע – נושא זיהום קרקע לא נבדק על ידינו ולא הובא בחשבון בתחשיב חוו"ד.
- הנני מצהיר ששומה זו נעשתה לפי מיטב הבנתי וידיעתי המקצועית וכי אין לי עניין אישי בנכס הנדון.

בכבוד רב,
קונפורטי רפאל
כלכלן ושמאי מקרקעין

בכבוד רב
אורן נאור - שמאי מקרקעין

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

חבר בלשכת השמאים

Konforti Raviv Goldenberg
Rafael Konforti, Sephie Raviv, Dror Goldenberg
Yonatan Friedman | Coral Aizenman | Oren Naor | Stav Dado
Tamir Vermucht | Sabina Haldarov | Yaniv Tzur | Violetta Habas

קונפורטי רביב גולדנברג
רפאל קונפורטי, ספי רביב, דרור גולדנברג
יונתן פרידמן | קורל אייזנמן | אורן נאור | סתיו דדו
תמיר ורמוכת | סבינה חלדרוב | יניב צור | ויאולטה חבס

31 במרץ, 2026
מספרנו: A916559

לכבוד
קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ
ז'בוטינסקי 7 רמת גן

הנדון: תשקיף מדף ותשקיף הנפקה להשלמה
של קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

בקשר לתשקיף מדף ותשקיף הנפקה להשלמה של קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ (להלן: "**החברה**") הצפוי להתפרסם במהלך חודש מאי 2026 (להלן: "**התשקיף**"), הרינו מסכימים להכללת הערכת השווי מיום 22 בפברואר 2026 בדבר בחינת שווין ההוגן של זכויות החברה בפרויקט דיור להשכרה ברמת השרון "אביב שלי" - אשר בוצעה על ידי ליום ה-31 בדצמבר 2025 (להלן: "**הערכת השווי**") בתשקיף החברה העתיד להתפרסם בחודש מאי 2026 באתר הבורסה לניירות ערך ורשות ניירות ערך.

הרינו מסמיכים את מורשי החתימה אלקטרונית של החברה, לחתום בשמנו ולדווח באופן אלקטרוני לרשות ניירות ערך על הערכת השווי ועל מכתב הסכמה זה.

בכבוד רב

אורן נאור – שמאי מקרקעין

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

Konforti Raviv Goldenberg
Rafael Konforti, Sephie Raviv, Dror Goldenberg
Yonatan Friedman | Coral Aizenman | Oren Naor | Stav Dado
Tamir Vermucht | Sabina Haldarov | Violetta Habas

קונפורטי רביב גולדנברג
רפאל קונפורטי, ספי רביב, דרור גולדנברג
יונתן פרידמן | קורל אייזנמן | אורן נאור | סתיו דדו
תמיר ורמוכת | סבינה חלדרוב | ויאולטה חבס

22 בפברואר, 2026
מספרנו: 916559

לכבוד
לכבוד קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

הנדון: הערכת שווי מקיפה של זכויות במקרקעין למועד 31.12.2025
פרויקט דיור להשכרה "אביב שלי"
גוש 6862 חלקות 89 ו- 92
מגרשים 1001 ו- 1004 (עפ"י תכנית רש/מק/1082)
חטיבת אלכסנדרוני 2, 8, 10 ו – 12, שכונת מורשה, רמת השרון



טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

1. <u>מטרת חוות הדעת וגילוי פרטים</u>

1.1. במהלך חודש 12/2025 פנתה גב' ליאור ברנזון סמנכ"ל הכספים של החברה בדבר הגשת חוות דעת מקצועית לעניין שווי הזכויות של חברת אביב ושות' מכרזים 2014 בע"מ בנכס שבנדון, לצורך הכללתו בדוחות הכספיים של החברה, בהתאם להוראות תקני דיווח כספי בינלאומי (IFRS) נדל"ן להשקעה, המבוסס על תקן חשבונאות בינלאומי מס' 40.

מועד קובע לשומה: 31.12.2025.

הנכס הוערך על בסיס ערך השוק עפ"י המוגדר בתקנים הבינלאומיים כדלקמן:
המחיר המשוער, אשר יושג בגין הנכס למועד הקובע לשומה בין קונה ברצון למוכר מרצון כאשר לשני הצדדים מלוא המידע המתייחס לנכס וכאשר העסקה מתבצעת בתום לב ללא השפעת תנאי הסכם מיוחדים, לרבות מכירה כפויה.

ההערכה בוצעה עפ"י תקנות שמאי מקרקעין (אתיקה מקצועית), עפ"י הכללים המקצועיים של לשכת שמאי מקרקעין בישראל 1998 ועל בסיס עקרונות תקן 17.1 של לשכת שמאי מקרקעין ולפי כללי השמאות הבינלאומיים (IVS) מהדורה 2007 ותקן IVA1 (1 INTERNATIONAL VALUATION APPLICATION).
לא בוצעה כל הפחתה להוצאות ומיסי מימוש וההערכה מתייחסת לערכים הכוללים מע"מ.

1.2. <u>גילוי פרטים</u>

1.2.1. חוות דעת זו הוזמנה כאמור על ידי קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ.
אני מסכים כי חוות דעתי זו תיכלל בדוחות הכספיים של החברה ותפורסם לציבור.
הנני מציין כי לא הורשעתי בעבירה המנויה בסעיף 226 (א) לחוק החברות התשנ"ט – 1999 ולא בעבירה על פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.
במסגרת ההתקשרות לצורך עריכת חוות הדעת, ניתן ע"י החברה שיפוי למעריך השווי בסך שלא יעלה על פי 3 משכר הטרחה של מעריך השווי.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

1.2.2. **<u>פרטי המומחים:</u>**

שם המומחה: **קונפורטי רפאל.**

כתובתו: רחוב הירקון 99, תל אביב.

<u>תמצית פרטי השכלה וניסיון מקצועי:</u>

- בוגר אוניברסיטת תל אביב בפקולטה לכלכלה בהצטיינות.
- בוגר לימודי תעודה בחוג שמאות וניהול מקרקעין באוניברסיטת תל אביב.
- שמאי מקרקעין מוסמך רישיון מס' 411 מטעם משרד המשפטים.
- משנת 1992 הנני עוסק בשמאות מקרקעין כמתמחה ומשנת 1995 כשמאי מקרקעין.
- שותף במשרד שמאי מקרקעין.

שם המומחה: **ספי רביב**

כתובתו: רחוב הירקון 99, תל אביב.

<u>תמצית פרטי השכלה וניסיון מקצועי:</u>

- בוגר אוניברסיטת תל אביב בפקולטה למדעי החברה בהצטיינות.
- בוגר לימודי תעודה בחוג לשמאות וניהול מקרקעין באוניברסיטת תל אביב.
- שמאי מקרקעין מוסמך רישיון מס' 431 מטעם משרד המשפטים.
- חבר בלשכת שמאי המקרקעין בישראל.
- קורס גישור בהיקף של 40 שעות במרכז הישראלי למשא ומתן ויישוב סכסוכים במוסד שמואל נאמן למחר מתקדם במדע וטכנולוגיה.
- בוגר קורס במיסוי מקרקעין בהיקף של 40 שעות בפקולטה למשפטים באוניברסיטת בר אילן.
- משנת 1993 הנני עוסק בשמאות מקרקעין כמתמחה ומשנת 1995 כשמאי מקרקעין.

שם המומחה: **אורן נאור**

כתובת: רחוב הירקון 99, תל אביב.

<u>תמצית פרטי השכלה וניסיון מקצועי:</u>

- בוגר תואר ראשון בכלכלה וניהול באוניברסיטה הפתוחה.
- שמאי מקרקעין מוסמך רישיון מס' 415303 מטעם משרד המשפטים.
- משנת 2018 עוסק בשמאות מקרקעין כמתמחה ומשנת 2021 כשמאי מקרקעין.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

1.2.3. יחס תלות ושכ"ט - הרינו מצהירים כי אין לנו כל ענין בנכס הנישום, כי לא קיימים כל יחסי תלות בינינו ובין חברת אביב ושות' וכי לא קיימת כל תלות בין תוצאת חוות הדעת לתנאי ההתקשרות בינינו ובין מזמין חוות הדעת, לרבות אי התניית שכר טרחתינו בתוצאת חוות הדעת.

1.2.4. הסתמכות על מומחים ויועצים - חוות הדעת נערכה ללא הסתמכות על יועצים ומומחים אחרים.

2. תאריך הביקור במקום - נערך ביקור במקום ע"י ספי רביב ביום 16.02.2026.

3. פרטי זיהוי הנכס

גוש	6862	
חלקה	89	92
שטח רשום במ"ר	7,733	2,735
מגרש (*)	1001	1004
מס' יח"ד	177	104
זכויות	הזכויות בשני המגרשים נרכשו בשנת 2014 במסגרת מכרזים שערכה רמ"י להקמת והפעלת פרויקט דירות להשכרה למגורים ברמת השרון כחלק מפרויקט "דירה להשכיר" של משרד האוצר.	
כתובת	חטיבת אלכסנדרוני 8-12	חטיבת אלכסנדרוני 2
הנכס	פרויקט **השכרה** למגורים המכיל 281 יח"ד בארבעה בנייני מגורים.	

(*) בהתאם לתכנית רש/מק/1082.

4. כללי:

- הפרויקט שווק כ- "דיור להשכרה", קרי – על המקרקעין נבנה ומופעל פרויקט מגורים להשכרה ארוכת טווח למשך תקופה של 20 שנה, כאשר 25% מהדירות בפרויקט מיועדות לדיור בשכ"ד מפוקח לזכאים ויתר הדירות בפרויקט מושכרות לשוכרים בשוק החופשי.
בתום תקופת השכירות תהיה רשאית החברה למכור את הדירות בפרויקט, כולן או חלקן, בשוק החופשי.
- הוצג בפנינו אישור מרכז השקעות מיום 2.4.2017 לפרויקט הנדון, כפרויקט הנכלל במסלול הטבות מס לפי חוק עידוד השקעות הון.
בהתאם לחוק, היזם נהנה מפטור ממע"מ עסקאות בעת מכירת הדירות, כמו כן עפ"י חוק המע"מ קיים פטור ממע"מ בהשכרה למגורים לתקופה שאינה עולה על 25 שנה.
- ביצוע הפרויקט החל בחודש אוקטובר שנת 2014.
- ביום 15.8.2017 הוצאה תעודת גמר לבניינים ולמעשה הושלמה הקמת הפרויקט.
- ביום 13.9.2018 התקבל מכתב מהחברה הממשלתית לדיור והשכרה בע"מ "דירה להשכיר", לפיו 20 שנות ההשכרה יימנו הלך מיום 3.7.2018 וייסתיימו ביום 3.7.2038.
- במועד הקובע הפרויקט מאוכלס.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com

Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

5. <u>תיאור הסביבה, המגרשים והנכס</u>

5.1. <u>תיאור הסביבה</u>

המגרשים ממוקמים בחלק המזרחי של שכונת מורשה שבמזרח רמת השרון.

השכונה ממוקמת ממערב לאדמות מפעל תע"ש ולכביש מס' 4 ומצפון למחלף מורשה וכביש מס' 5.

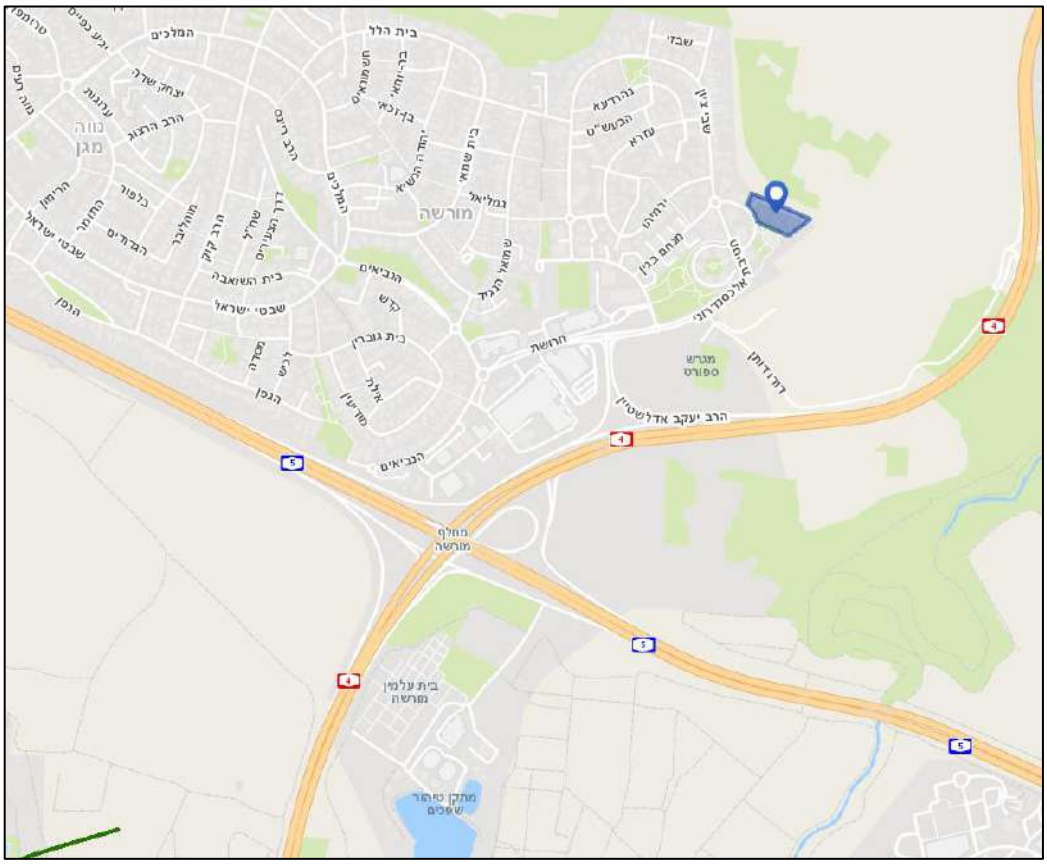
הסביבה מאופיינת בבתי מגורים צמודי קרקע ותיקים וחדשים לצד בנייני מגורים חדשים בני 9-27 קומות.

בסביבה הקרובה מרכזים קהילתיים, גנים ציבוריים, בתי כנסת, בתי ספר ודיור מוגן.

הנגישות לאזור טובה לאור הקרבה למחלף מורשה המהווה את אחת הכניסות הראשיות לעיר, המתחבר לכבישים ראשיים מס' 4 ו- 5.

הפיתוח הסביבתי מלא.

<u>להלן תשריט הסביבה:</u>



טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com

Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

5.2. <u>תיאור מגרשים 1001 ו- 1004 נשוא חוו"ד:</u>

5.2.1 **מגרש 1001** – המגרש בשטח 7,734 מ"ר

למגרש צורת מלבן מוארך עם פינה דרום מערבית קטועה.

בתחום המגרש בנויים 3 בנייני מגורים בבינוי של 13 קומות מעל קומת קרקע וקומת מרתף משותפת.

כל בניין מכיל 59 יח"ד. סה"כ במגרש **177 יח"ד.**

5.2.2 **מגרש 1004** – המגרש בשטח 2,735 מ"ר

למגרש צורה אי רגולארית עם חזית צפון-מערבית לרח' חטיבת אלכסנדרוני.

בתחום המגרש בנוי בניין מגורים בבינוי של 21 קומות מעל קומת קרקע ושלוש קומות מרתפים.

הבניין מכיל **104 יח"ד.**

<u>להלן תשריט תכנית רש/מק/1082 מאתר המפות הממשלתי "GOVMAP":</u>



טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com

Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

5.3. תיאור הפרויקט - הנכס:

כאמור הפרויקט כולל 281 יח"ד ב- 4 בניינים במגרשים 1001 ו- 1004 ונבנה בשני שלבים, כמפורט להלן:

מגרש	בניין	שלב א'		שלב ב'		סה"כ בפרויקט	
		מס' יח"ד	מס' קומות	מס' יח"ד	מס' קומות	מס' יח"ד	מס' קומות
1001	A	55	11	4	12,13	59	13
	B	55	11	4	12,13	59	13
	C	55	11	4	12,13	59	13
1004		85	17	19	18-21	104	21
סה"כ		**250**		**31**		**281**	

5.3.1. מגרש 1001:

המגרש בשטח 7,734 מ"ר.

בתחום המגרש בנויים 3 בנייני מגורים בבינוי של 13 קומות מעל קומת קרקע וקומת מרתף משותפת.

כל בניין מכיל 59 יח"ד. סה"כ במגרש **177 יח"ד.**

שטחי הבניה בהתאם להיתר בניה מס' 20160850:

מהות	שטח עיקרי במ"ר	שטח שרות במ"ר	שטחי מרפסות במ"ר
מרתף משותף		6,736	
שטח עילי לבניין	5,108	2,432	793
שטח עילי במגרש 1001	15,324	7,296	2,379

תיאור הבינוי:

קומה	מהות	סה"כ יח"ד
מרתף משותף	קומת המרתף כוללת **207 מקומות חניה**, שטחי אחסנה ו- 3 גרעיני מעליות וחדר מדרגות שעולים לכל אחד משלושת הבניינים.	
קומת קרקע	מבואת כניסה, חדר עגלות, חדר אופניים, חדרים טכניים וגרעינים.	
קומות 1-2	**בכל קומה 5 יח"ד:** **3** יח"ד שלושה חדרים לכיוון צפון (עורף). **2** יח"ד ארבעה חדרים לכיוון דרום (חזית).	10
קומות 3-10	**בכל קומה 5 יח"ד:** **2** יח"ד - ארבעה חדרים לכיוון צפון. 1 יח"ד - שלושה חדרים לכיוון צפון. 2 יח"ד - ארבעה חדרים לכיוון דרום.	40
קומה 11	**5 יח"ד:** **2** יח"ד - ארבעה חדרים לכיוון צפון. 1 יח"ד - שלושה חדרים לכיוון צפון. 2 יח"ד - חמישה חדרים לכיוון דרום.	5
קומות 12-13	**4 יח"ד** דופלקס - שישה חדרים כ"א.	4

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com

Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

<u>תמהיל הדירות:</u>

סוג דירה/ מס' חדרים	מס' יח"ד בכל בניין	שטח פלדלת במ"ר	שטח מרפסת במ"ר	סה"כ מס' יח"ד ב-3 הבניינים
דירת 3 חד'	15	70	11	45
דירת 4 חד'	38	95	10	114
דירת 5 חד'	2	111	10	6
דופלקס 6 חד'	2	178	56	6
דופלקס 6 חד'	2	220	86	6
סה"כ ב- 3 הבניינים		**17,034**	**2,547**	**177**

5.3.2. **<u>מגרש 1004:</u>**

המגרש בשטח 2,735 מ"ר

בתחום המגרש בנוי בניין מגורים בבינוי של 21 קומות מעל קומת קרקע ושלוש קומות מרתפים.

הבניין מכיל **104 יח"ד.**

<u>שטחי הבניה בהתאם להיתר בניה מס' 20160814:</u>

מהות	שטח עיקרי במ"ר	שטח שרות במ"ר	שטחי מרפסות במ"ר
מרתף משותף		6,818	
שטח עילי לבניין	10,571	11,905	1,112

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com

Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

תיאור הבינוי:

	מהות	סה"כ יח"ד
ותף	3 קומות של מרתף חניה הכוללות **174 מקומות חניה**, שטחי אחסנה, גרעין מעליות וחדר מדרגות.	
קע	מבואת כניסה, חדר כושר, חדר עגלות, חדר אופניים, חדרים טכניים וגרעין.	
1-	**בכל קומה 5 יח"ד:** **3** יח"ד שלושה חדרים לכיוון צפון מערב (חזית - רחוב חטיבת אלכסנדרוני). **2** יח"ד ארבעה חדרים לכיוון דרום מזרח (עורף).	25
6-2	**בכל קומה 5 יח"ד:** **2** יח"ד - ארבעה חדרים לכיוון הלחזית. **1** יח"ד - שלושה חדרים לכיוון החזית. **2** יח"ד - ארבעה חדרים לכיוון העורף.	75
2	**4 יח"ד:** **1** יח"ד - שבעה חדרים לכיוון החזית. **1** יח"ד - ארבעה חדרים לכיוון החזית. **2** יח"ד - ארבעה חדרים לכיוון העורף.	4

תמהיל הדירות:

סוג דירה/ מס' חדרים	מס' יח"ד	שטח פלדלת במ"ר	שטח מרפסת במ"ר
דירת 3 חד'	30	71	11
דירת 4 חד'	73	95	10
דירת 7 חד'	1	166	21
סה"כ	**104**	**9,231**	**1,081**

סטנדרט הבניה והגמר:

סטנדרט הבניה כולל, בין היתר, שלד בטון מזויין בלוקים, קירות חוץ בחיפוי אבן בשילוב טיח חוץ.
סטנדרט הגמר כולל, בין היתר: ריצוף, גרניט פורצלן, חלונות במסגור אלומיניום, דלת כניסה פלדלת, במטבח ארונות תחתונים ועליונים עם משטח עבודה מאבן, בחדרי הרחצה ריצוף וחיפוי קרמיקה, כלים סניטריים סטנדרטיים, מערכת מיזוג אוויר מיני מרכזית ועוד.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com

Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

<u>להלן תמונות ממועד הביקור:</u>





טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

6. <u>המצב התכנוני</u>

הנכס שבנדון נכלל בתחום תכניות בנין עיר כדלקמן:

6.1 <u>תכנית רש/210/א' י.פ. 1708 מיום 18.3.1971:</u>

הנכס מהווה חלק מגוש 6862 שסומנה בייעוד "אזור מגורים לתכנון בעתיד".

6.2 <u>תכנית רש/781 י.פ. 4736 מיום 11.3.1999:</u>

התכנית מאפשרת בניית מרתפים בכל ייעודי הקרקע למעט באזורי בניה צמודת קרקע.

מספר קומות המרתף: 2.

שטח המרתף: 90% משטח המגרש.

שימושים: מחסן 10 מ"ר ליח"ד בתנאי שכל החניה במרתף.

6.3 <u>תכנית רש/990 י.פ. 5311 מיום 6.7.2004:</u>

התכנית קובעת הוראות לעניין בריכות שחיה ומועדון דיירים במבנה אשר בו מעל 30 דירות.

שטח המועדון: 150 מ"ר כשטח עיקרי.

שימושים: חדרי כושר, סאונה, התעמלות.

בריכה: ניתן להקים במרתף עליון, במרתף תחתון, במפלס קומת הקרקע ובקומת הגג.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com

Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

6.4. <u>תכנית רש/214/ב/1 י.פ. 6036 מיום 24.12.2009:</u>

<u>מטרת התכנית:</u>

א. שינוי יעוד ממגורים א' ואזור לתכנון בעתיד למגורים מ- 5 עד 13 קומות ושינוי מקרקע חקלאית לדרך.

ב. איחוד וחלוקה מחדש בהסכמת הבעלים.

ג. קביעת אזור תעשייה/תעסוקה בגובה עד 7 קומות.

ד. קביעת אזור מלאכה ותעשייה בגובה עד 7 קומות.

ה. שינוי מערכת הדרכים.

<u>חלקה מספר 57 חולקה למספר מגרשים כדלקמן:</u>

יעוד	שטח מגרש מינימלי במ"ר	תכסית קרקע מקסימלי ב- %	מס' קומות מקסימלי	סה"כ שטחים עיקריים במ"ר ו- % בכל הקומות	שטחי שירות ב- % ומ"ר מעל הקרקע	שטח שירות ב- % ומ"ר מתחת לקרקע
אזור מגורים מיוחד	מתחם ב' 950 מ"ר - מגרשים 65-68	60%	7	110 מ"ר בממוצע ליחידה	60 מ"ר	25 מ"ר
	מתחם ג' 1,900 מ"ר - מגרש 69	30%	13	110 מ"ר בממוצע ליחידה	60 מ"ר	25 מ"ר

מגרשים 60 ו- 70, בתחום התכנית מסווגים כשצ"פ ומגרש 64 מסווג כדרך מוצעת או הרחבה מוצעת.

<u>אזור מגורים מיוחד:</u>

<u>מתחם ב: (מגרשים 65-68 ושצ"פ מגרש 60).</u>

1. במתחם יבנו 4 מגרשים זהים על 4 מגרשים נפרדים ערוכים בקשת סביב שטח ציבורי פתוח. המבנים יהיו בעלי עיצוב זהה בהתאם לתכנית בינוי מאושרת
2. המבנים במצבם יהיו עד 7 קומות מגורים, סה"כ 39 יח"ד בכל מגרש, 156 יח"ד במתחם. שטח הבניה בכל מגרש לא יעלה על 110 מ"ר לכל אחד מארבעת המגרשים.
3. בתחום המגרשים תירשם זכות שימוש למגרשים שכנים על מנת לאפשר גישה לחנויות מכניסות משותפות לשני מגרשים או יותר.

<u>מתחם ב': מגרש (69).</u>

1. במתחם יבנו 4 מבנים על מגרש אחד סביב גינה משותפת.
2. המבנים במתחם יהיו עד 13 קומות מגורים סה"כ 50 יח"ד בכל מבנה. **סה"כ - 200 יח"ד במתחם.** סה"כ שטח הבניה העיקרי בכל מבנה לא יעלה על 110 מ"ר בממוצע ליח"ד וסה"כ 22,000 מ"ר ועוד 70 מ"ר שטחי שירות בממוצע ליח"ד.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

6.5. <u>רש/1092 י.פ. 6681 מיום 24.10.2013:</u>

<u>מטרת התכנית:</u>

ביטול מגבלת הזמן למימוש זכויות ביעוד אזור מגורים מיוחד, המותנות בהסכם עם תע"ש.

תכנית זו מהווה שינוי לתכנית רש/ 214 /ב- 1 רק בייעוד אזור מגורים מיוחד, לנושא הוראות מיוחדות, שאר שטח התכנית ללא שינוי.

6.6. <u>רש/מק/1082 י.פ. 6723 מיום 30.12.2013:</u>

<u>מטרת התכנית:</u>

1. שינוי מערך ייעודי הקרקע עפ"י סעיף 62(א)1 הכוללים מגורים שצ"פ ודרכים מבלי לשנות את סה"כ השטח של כל יעוד הקרקע.
2. הגדלת כמות יח"ד מ- 356 יח"ד ל- 414 יח"ד ללא שינוי זכויות הבניה עפ"י סעיף 62א(5).
3. שינוי קווי בניין קביעת גובה הבניינים ושינוי של הוראות לפי תכנית בדבר בינוי עפ"י סעיף 62א(5).
4. <u>קביעת מתחמי תכנון כדלקמן:</u>

   מתחם ב' – מגרש 1002 – 84 יח"ד

   מתחם ב' – מגרש 1003 – 84 יח"ד

   מתחם ב' – מגרש 1004 – 84 יח"ד

   מתחם ג' – מגרש 1001 – 162 יח"ד
5. קביעת זכות מעבר לכלי רכב בין מגרשים.
6. קביעת תנאים למתן היתר בניה.
7. שינוי וקביעת תכסית קרקע.
8. שינוי וקביעת גודל מגרש מינימלי.

המגרשים מסווגים כאזור מגורים מיוחד בהם השימושים למגורים בלבד.

<u>הוראות התכנית:</u>

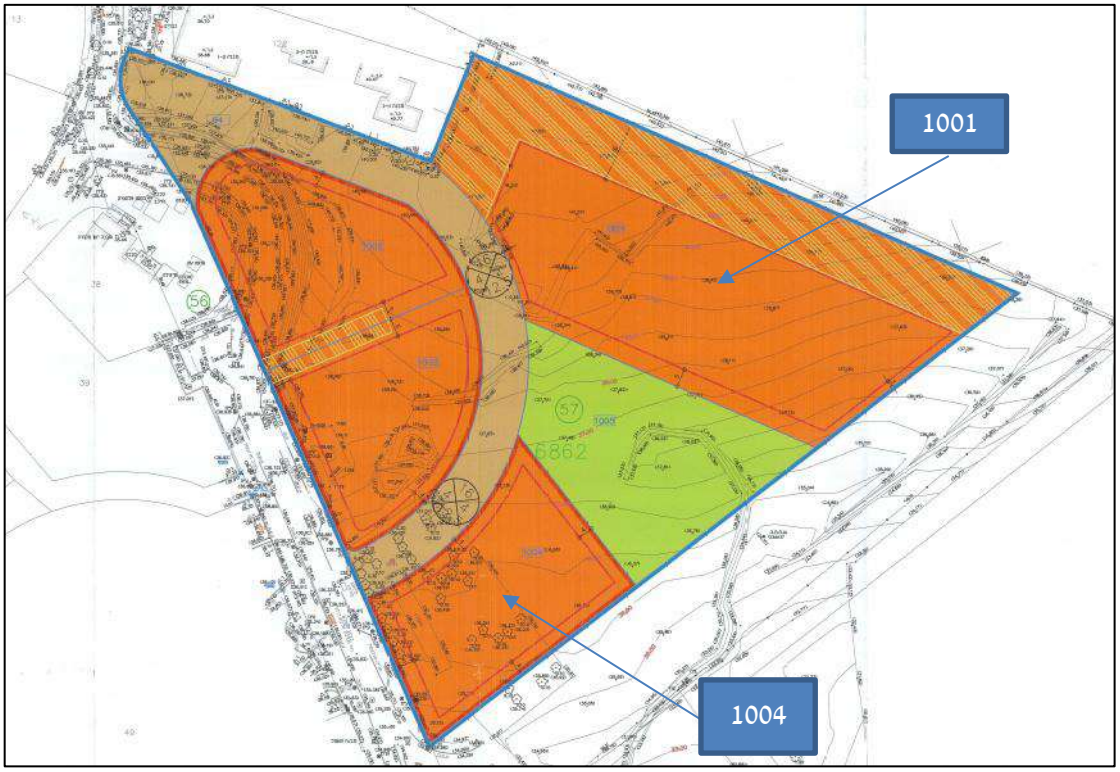
- מס' היחידות המקסימלי יהיה 414 יח"ד.
- כ- 50% מיח"ד דירות יהיו בנות 3 חדרים שלא יעלו על 82 מ"ר עיקרי ליח"ד.
- מרווח בין מבניין – במתחם ב' המבנים לא יפחת מ- 20 מ"ר.
- מס' קומות – במתחם ב' לא יעלה מס' קומות על: קרקע + 21 קומות + גג, לא תותר בניית דירות בקומת הקרקע.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

להלן טבלת זכויות – מצב מוצע:

ישוב	מס' תא שטח	גודל מגרש/מקרקעין מבני המ"ר	שטח מעל מפלס לכניסה הקובעת		שטח בניה במ"ר/אחוזים				אחוזי בניה סלולים על קרקע	מס' יח"ד	צפיפות (יח"ד לחנם נטו)	תכנית (% משטח תא השטח)	גובה מבנה (מטר)	מספר קומות		קווי בנין			
			שטח עיקרי	שרות	מתחת לכניסה הקובעת			סה"כ שטח בניה על קרקעים						מעל הכניסה הקובעת	מתחת לכניסה הקובעת	קדמי	צידי-ימני	צידי-שמאל	אחורי
					עיקרי	שרות	שרות												
מגורים ד' מתחם ב'	1002	2636	8,018	4,739	0.00	ראה סעיף ד/2 תב"ע רש/214/א/1	12,757		484	84	32.8	30	75	ק + 21 + גג	בהתאם לתקן התכנית	5	5	4	4
מגורים ד' מתחם ב'	1003	2504	8,018	4,739	0.00	ראה סעיף ד/2 תב"ע רש/214/א/1	12,757		509.00	84	34.50	30	75	ק + 21 + גג	בהתאם לתקן התכנית	5	4	5	4
מגורים ד' מתחם ב'	1004	2735	8,018	4,739	0.00	ראה סעיף ד/2 תב"ע רש/214/א/1	12,757		466.00	84	31.50	30	75	ק + 21 + גג	בהתאם לתקן התכנית	5	4	4	4
מגורים ג' מתחם ג'	1001	7734	15,106	9,143	0.00	ראה סעיף ד/2 תב"ע רש/214/א/1	24,249		313.00	162.00	20.60	30	50	ק + 13 + גג	בהתאם לתקן התכנית	16	2	20	2+15

תשריט התכנית :



טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

7. רישוי

7.1. היתרי בניה במגרש 1001:

- היתר בניה מס' 20140404 מתאריך 28.8.2014, המתיר לבנות גידור, לחפור ולדפן.
- היתר בניה מס' 20140460 מתאריך 23.10.2014, לבניית 3 בנייני מגורים בני 11 קומות מעל קומת קרקע וחניון תת קרקעי משותף, כל בנין 54 יח"ד וסה"כ 162 יח"ד ב- 3 הבניינים.
- היתר בניה מס' 20140617 מיום 13.9.2016 **המתיר תוספת 15 יח"ד במגרש 1004.**
- היתר בניה מס' 20160850 מיום 2.4.2017 המתיר שינויים כלפי היתר מס' 20140617.

להלן סיכום שטחי הבניה בהתאם לתשריט היתר מס' 20160850 :

סה"כ שטח עיקרי:	15,322.62 מ"ר.
סה"כ ממד"ים:	2,226.63 מ"ר.
שטח המרתף:	6,910.98 מ"ר.

7.2. היתרי בניה במגרש 1004:

- היתר בניה מס' 20140405 מתאריך 28.8.2014 המתיר לבנות גידור, לחפור ולדפן.
- היתר בניה מס' 20140461 מתאריך 23.10.2014, לבניית בנין מגורים חדש בן 17 קומות ו- 3 קומות חניון תת קרקעי, סה"כ 84 יח"ד הכולל.
- היתר בניה מס' 20140616 מיום 13.9.2016 **המתיר תוספת 20 יח"ד במגרש 1004.**
- היתר בניה מס' 20160814 מיום 2.4.2017 המתיר שינויים כלפי היתר מס' 20140616 .
- היתר בניה מס' 20170477 מיום 24.12.2017 המתיר שינויים בהסדרי החניה- תוספת חניות אורחים .

להלן סיכום שטחי הבניה בהתאם לתשריט היתר מס' 20170477 :

סה"כ שטח עיקרי:	8,099.21 מ"ר.
סה"כ ממד"ים:	1,305.46 מ"ר
שטחי המרתפים:	6,817.70 מ"ר.

7.3. תעודות גמר:

מגרש 1001 : ביום 15.8.2017 הוצאה תעודת גמר לשלושת הבניניים ברח' חטיבת אלכסנדרוני 8-12 בהתאם להיתר בניה מס' 20140460.

מגרש 1004 : ביום 15.8.2017 הוצאה תעודת גמר לבניין ברח' חטיבת אלכסנדרוני 2 בהתאם להיתר בניה מס' 20140461.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

8. הזכויות בנכס (המצב המשפטי)

8.1. נסח טאבו – העתק רישום מפנקס הזכויות מיום 15.2.2026:

גוש	6862	
חלקה	92	89
שטח רשום במ"ר	2,734	7,733
בעליות	קרן קיימת לישראל - 240/2734 חלקים. מדינת ישראל - 2494/2734 חלקים.	מדינת ישראל - בשלמות
חכירות	חכירה ראשית מהוונת מיום 11.11.2018 לטובת אביב ושות' מכרזים 2014 בע"מ, החלק בזכות - בשלמות. תאריך סיום 20.5.2112, החלק בנכס - חלק במקרקעין, על כל הבעלים.	
משכנתאות	נרשמה משכנתא מדרגה ראשונה ביום 8.12.2019 לטובת: הראל חברה לביטוח בע"מ, לעתיד-חברה לניהול קרנות פנסיה בע"מ ו- קרן החיסכון לצבא הקבע- חברה לניהול קופות גמל בע"מ. שם הלווה: אביב ושות' מכרזים 2014 בע"מ. החלק בנכס: חלק במקרקעין, על כל החוכרים.	
הערות	הערת אזהרה סעיף 126 לטובת מדינת ישראל: הימנעות מעשיית עסקה על כל כל החוכרים.	

8.2. חוזי חכירה

בהתאם לחוזי חכירה שנערכו ונחתמו ביום 03.07.2018 בין רשות מקרקעי ישראל ("**המחכירה**")

ואביב ושות' מכרזים 2014 בע"מ ("החוכר") עולים הפרטים שלהלן:

גו"ח	גו"ח 6862/92	גו"ח 6862/89
השטח במ"ר	2,734	7,733
מטרת החכירה	מגורים	
קיבולת הבנייה	104 יחידות	177 יחידות
תקופת החכירה	98 שנים, החל מיום אישור העסקה 21.05.2014 ועד 20.05.2112.	
תקופת חכירה נוספת	98 שנים החל מתום תקופת החכירה.	
דמי חכירה מהוונים לכל תקופת החכירה	₪ 15,000,000	₪ 30,000,000
תנאים מיוחדים	ידוע לחוכר ומוסכם עליו, כי חוברת מכרז מס' תא/361/2013, על נספחיה, תהווה חלק בלתי נפרד מחוזה החכירה, ובכל מקרה של סתירה יחול האמור בחוברת המכרז על נספחיה.	
	החוכר מצהיר, כי ידוע לו דבר קיומו של מפעל "סלבין" בסמיכות למגרש, והוא מתחייב ליידע את קוני/ שוכרי הדירות, בכתב-לרבות בהסכמי הרכישה/ השכירות של הדירות- על כך שמפעל "סלבין" הינו מתחם תעשייתי פעיל, אשר לצורך המשך פעילותו יבוצעו עבודות למיגון אקוסטי על מנת לעמוד בדרישות הדין, הדבר הוצג בפניהם וניתנה להם מלוא ההזדמנות לבודקו קודם לרכישת לשכירות/ רכישת הדירה, ולפיכך, וכל עוד תעש תעמוד בדרישות הדין, לא תהיה להם כל טענה או תביעה כלפי רמ"י ו/או תע"ש בדבר קיום מפגעי ריעש שמקורם בפעילות מפעל "סלבין" בתע"ש.	

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

8.3. <u>חוזי פיתוח:</u>

8.3.1. **<u>מגרש 1001:</u>**

להלן עיקרי חוזה פיתוח מהוון מיום 24.8.2014, שנחתם בין רמ"י לבין חב' אביב ושות' מכרזים 2014:

- הנכס הינו מגרש 1001, בשטח של 7,733 מ"ר בערך.
- המגרש מהווה חלק מגו"ח 6862/57.
- תקופת הפיתוח: 39 חודשים, עד 21/08/2017.
- תקופת החכירה: 98 שנים + 98 שנים נוספות.
- מטרת ההקצאה: מגורים, בכפוף לחובת השכרה למגורים לתקופת ההשכרה כהגדרתה בהסכם העיקרי.

<u>להלן עיקרי תנאי המכרז על נספחיו:</u>

- הפרויקט הינו להשכרה ארוכת טווח למגורים, למשך 20 שנה.
- הצפיפות לא תפחת מ- 162 יח"ד בנכס, כאשר 25% מהדירות יושכרו בשכ"ד מפוקח לזכאים, בהתאם להחלטת מועצת מקרקעי ישראל מס' 1310.
- בתום תקופת ההשכרה רשאי הזוכה למכור את הפרויקט כולו או חלקו.
- הגדלת מספר יחה"ד בפרויקט, בהליך של הקלה ו / או תב"ע חדשה, מחייבת את היזם להעמיד 25% מהדירות שנוספו, להשכרה כדירות בשכר דירה מפוקח.
- במידה ותאושר בניית דירות נוספות, יעמיד היזם 50% ממספר הדירות שיתווספו בעדיפות לבני המקום, בהתאם להחלטת מועצת מקרקעי ישראל מס' 1300. דירות אלה יהיו חלק מהדירות בשכר דירה מפוקח, אך לא יותר מאשר 50% מסך הדירות בשכר דירה מפוקח, אלא אם תקבע החלטת מועצת מקרקעי ישראל אחרת. יובהר, כי אין בפעולה זו לשנות את אחוז הדירות בשכ"ד מפוקח ביחס לפרויקט כולו, באופן שיעלה על 25%.
- 25% מהדירות בפרויקט, ובכל מקרה לא פחות מ- 61 דירות בפרויקט (אשר תחלוקנה בין בנייני הפרוייקט, כך שבכל בניין תהיה לא פחות מ- 20% ולא יותר מ- 30% מהדירות) תיועדנה להשכרה לזכאים בשכ"ד מפוקח. שטח הדירות בשכ"ד מפוקח ינוע בין 70 מ"ר ל- 100 מ"ר.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

8.3.2. **<u>מגרש 1004:</u>**

להלן עיקרי חוזה פיתוח מהוון, מיום 24.08.2014, שנחתם בין רמ"י לבין חב' אביב ושות' מכרזים 2014:

- הנכס הינו מגרש 1004, בשטח של 2,734 מ"ר בערך.
- המגרש מהווה חלק מגו"ח 6862/57.
- תקופת הפיתוח: 39 חודשים, עד 21/08/2017.
- תקופת החכירה: 98 שנים + 98 שנים נוספות.
- מטרת ההקצאה: מגורים, בכפוף לחובת השכרה למגורים לתקופת ההשכרה כהגדרתה בהסכם העיקרי.

<u>להלן תנאי המכרז על נספחיו:</u>

- הפרויקט הינו להשכרה ארוכת טווח למגורים, למשך 20 שנה.
- הצפיפות לא תפחת מ- 82 יח"ד בנכס, כאשר 25% מהדירות יושכרו בשכ"ד מפוקח לזכאים, בהתאם להחלטת מועצת מקרקעי ישראל מס' 1310.
- בתום תקופת ההשכרה רשאי הזוכה למכור את הפרויקט כולו או חלקו.
- הגדלת מספר יחה"ד בפרויקט, בהליך של הקלה ו/או תב"ע חדשה, מחייבת את היזם להעמיד 25% מהדירות שנוספו, להשכרה כדירות בשכר דירה מפוקח.
- במידה ותאושר בניית דירות נוספות, יעמיד היזם 50% ממספר הדירות שיתווספו בעדיפות לבני המקום, בהתאם להחלטת מועצת מקרקעי ישראל מס' 1300. דירות אלה יהיו חלק מהדירות בשכר דירה מפוקח, אך לא יותר מאשר 50% מסך הדירות בשכר דירה מפוקח, אלא אם תקבע החלטת מועצת מקרקעי ישראל אחרת. יובהר, כי אין בפעולה זו כדי לשנות את אחוז הדירות בשכ"ד מפוקח ביחס לפרויקט כולו, באופן שיעלה על 25%.
- 25% מהדירות בפרויקט, ובכל מקרה לא פחות מ- 61 דירות בפרויקט (אשר תחלוקנה בין בנייני הפרויקט, כך שבכל בניין תהיה לא פחות מ- 20% ולא יותר מ- 30% מהדירות) תיועדנה להשכרה לזכאים בשכ"ד מפוקח. שטח הדירות בשכ"ד מפוקח ינוע בין 70 מ"ר ל- 100 מ"ר.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

8.4. <u>מכתב אישור לענין תחילת תקופת השכירות:</u>

במכתב מאת דירה להשכיר- החברה הממשלתית לדיור והשכרה בע"מ מיום 13.09.2018 עולה כי 20 שנות ההשכרה יימנו החל מיום 3.7.2018 ויסתיימו ביום 3.7.2038.

8.5. <u>החוק לעידוד השקעות הון תשי"ט -1959:</u>

להלן עיקרי הוראת החוק לעידוד השקעות הון פרק שביעי 1 לעניין הבניה להשכרה:

בניין להשכרה – בנין שאושר כנכס מאושר, שלפחות מחצית שטחו מיועד להשכרה למגורים ובלבד שבנייתו נסתיימה אחרי 31.7.1988.

בנין חדש להשכרה – בניין להשכרה שמתקיים בו גם אחד מאלה:

הוא אושר החל ביום הקובע (1.1.2009). בעל בנין חדש להשכרה יהיה זכאי להטבות המפורטות בסעיפים 53 ג' ו- 53 ד' אם לפחות מחצית משטח הרצפות של הבניין הן דירות שהיו מושכרות למגורים ושתקופת ההשכרה הממוצעת שלהן היתה 5 שנים לפחות מתוך 7 השנים שלאחר תום הבניה, ולא נעשתה לגביהן מכירה לפני שחלפו חמש שנות השכרה.

שיעור הפחת לבעליו של בנין חדש להשכרה שהיתה מושכרת למגורים בשנת המס יהיה 20%.

על הכנסה החייבת ממכירת בנין להשכרה או חלק ממנו יחולו הוראות סעיף 47 (א), (א'1) או (ג') לפי העניין ובלבד שעל חלק מההכנסה בגובה הסכום האינפלציוני החייב, יחול מס בשיעור של 10% במקום השיעורים הקבועים בסעיפים האמורים.

על הכנסה חייבת או שבח ריאלי ממכירה או השכרה של בנין חדש להשכרה שיעור המס יהיה 11% לחברה.

יצוין כי בפרויקטים של בניה להשכרה יוכל היזם להנות מפטור ממע"מ עסקאות בעת מכירת הדירות אך לא יוכל להתקזז בגין מע"מ התשומות בתקופת ההקמה.

כמו כן, ע"פ חוק המע"מ קיים פטור ממע"מ בהשכרה למגורים לתקופה שאינה עולה על 25 שנים.

הוצג בפנינו אישור מרכז ההשקעות לפרויקט הנדון כפרויקט הנכלל במסלול הטבות המס לפי חוק לעידוד השקעות הון.

8.6. <u>החלטת רמ"י מספר 5595.</u>

ביום 02.06.2024 פורסמה החלטת רמ"י מס' 5595.

בהתאם להחלטה תותר מכירת יחידות בפרויקטים להשכרה לטווח ארוך לפרטיים בשיעור של עד 40% מסך יח"ד להשכרה בפרויקט, כאשר הדירות שיימכרו ימשיכו להיות מנוהלות ע"י היזם בהתאם לתנאי המכרז.

החלטה זו מאפשרת ליזם להקדים את מועד המכירה של חלק מדירותיו בפרויקט ובכך לקצר את תקופת הדחייה שהובאה בחשבון עד לקבלת התקבולים ממכירת דירות אלו.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

8.7. <u>חוזי שכירות:</u>

הוצגו בפני דוגמאות של חוזי שכירות שנחתמו בין חברת אביב ושות' מכרזים 2014 לשוכרים השונים בפרויקט.

<u>להלן עיקרי ההסכם:</u>

- המשכירה הקימה על הקרקע פרויקט בניה הכולל 4 בנייני מגורים אשר בהם דירות להשכרה.
- ידוע לשוכר כי הפרויקט, ובכלל זאת המושכר, הוקם במסגרת מכרז לדיור להשכרה לטווח ארוך, שהוצא ע"י מדינת ישראל ובו זכתה המשכירה.
  למדינת ישראל, באמצעות מי שתמנה לצורך כך (אם תמנה), הזכות והרשות לבדוק ולוודא מול השוכר את תנאי ההשכרה שבין השוכר למשכירה ואת אופן ההתנהלות בפרויקט, ולרבות את גובה דמ"ש ודמי האחזקה, גובה הבטחונות שניתנו ע"י השוכר, תשלומים נוספים הנגבים מהשוכר (מבלי שיהא בכך כדי להתיר גביית תשלומים כאמור), תקופת השכירות, היותה של הדירה תפוסה או פנויה ועוד.
  השוכר מתחייב לשתף פעולה עם כך ולאפשר את ביצוע הבדיקות כאמור.
- תקופות השכירות נקבעו לתקופת שכירות ראשונה ולשוכר אופציה להארכה לתקופה נוספת.
- מטרת השכירות הינה למגורים בלבד.
- ידוע לשוכר כי הינו שוכר דירה בפרויקט של מגורים להשכרה, אשר מופעל ומתוחזק ע"י המשכירה ו/או מי מטעמה.
- המשכירה תספק עבור כלל השוכרים בבניין ובפרויקט, במישרין או באמצעות גוף מטעמה, את שירותי האחזקה בהתייחס לשטחים המשותפים ולפנים המושכר, הכל כמפורט במפרט התחזוקה.
- דמי השכירות ודמי האחזקה החודשיים מפורטים בחוזה ומתעדכנים אחת לשנה (החל מתחילת שנת השכירות השניה) בהתאם למדד.
- בתום תקופת השכירות רשאית המשכירה להעלות את דמי השכירות ודמי האחזקה בעליה של עד **5%** לעומת דמי השכירות והאחזקה ששולמו בשנה הראשונה.
- זכות השכירות של השוכר הינה אישית ואיננה ניתנת להעברה.

לכל חוזה שכירות מצורפים, בין היתר נספחים של תנאים מסחריים ושל תקנון הפרויקט.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

<u>בחוזים שנחתמו מול זכאיים נקבע כדלהלן:</u>

"תשלום דמי השכירות ודמי האחזקה ותנאי התשלום:

היות שהפרויקט הוקם במסגרת מכרז לדיור להשכרה לטווח ארוך מובהר כי דמ"ש עבור תקופת השכירות הינם בגובה של עד 80% מסכום דמ"ש שנקבע בשומה שנערכה ע"י השמאי הממשלתי או מי מטעמו.

בנוסף, גובה דמי האחזקה שישולמו ע"י השוכר נקבע ע"י המינהלת שהוקמה מטעם המדינה.

מדינת ישראל או מי מטעמה רשאית להוציא שומה עדכנית מפעם לפעם וכן לקבוע (באמצעות המינהלת) סכום עדכני לדמי האחזקה, וסכומים אלו יחייבו את הצדדים למשך כל תקופת שכירות נוספת, ככל שתהיה.

המשכירה תהיה מחויבת לפנות לשוכר בכתב 120 יום מראש טרם המועד הקבוע לתחילת השכירות הנוספת, ולהודיע לו על גובה דמ"ש ודמי האחזקה העדכניים ושצפויים לחייב את השוכר בתקופת השכירות הנוספת הרלוונטית, וזאת על מנת שהשוכר יוכל להחליט באם ברצונו לממש את האופציה לתקופת השכירות הנוספת.

מדי שנת שכירות, בתקופת השכירות ובכל תקופת שכירות נוספת, יתעדכנו דמ"ש (החל מתחילת שנת השכירות השנייה), בגובה הפרשי ההצמדה שבין המדד אליו מתייחסת שומת דמ"ש, ועד למדד הידוע בתחילת שנת השכירות הרלוונטית.

מדי שנת שכירות בתקופת השכירות ובכל תקופת שכירות הנוספת, יתעדכנו דמי האחזקה למ"ר אחת לשנה (החל מתחילת שנת השכירות השנייה) לעלייה בלבד, בגובה הפרשי ההצמדה שבין המדד הידוע ביום קביעת המנהלת את גובה דמי האחזקה, ועד למדד הידוע בתחילת שנת השכירות הרלוונטית.

כפי שנמסר לנו, החברה גובה מכל הדיירים כ- 4-4.5 ₪ למ"ר + מע"מ לחודש.

כמו כן החברה גובה מכל השוכרים החדשים סך של 5 ₪ + מע"מ.

החיוב הינו בגין שטחי "פלדלת".

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

8.8. <u>מצבת שכירויות:</u>

<u>בהתאם לדיווח החברה נכון למועד הקובע מצבת הדירות בפרויקט הינה כדלהלן :</u>

8.8.1. <u>דירות בשכירות מפוקחת-**תפוסה 100%**</u>

- סה"כ בפרויקט 70 דירות בשכ"ד מפוקח.
- **סה"כ מושכרות במועד הקובע- 70 דירות**.
- סה"כ שטח הדירות, כ- 6,010 מ"ר "פלדלת" (כ-86 מ"ר בממוצע לדירה).
- סה"כ דמי שכירות חודשיים מייצגים כ- 402,115 ₪.
- רוב החוזים נערכו לתקופה של 3 שנים (1.9.2017-31.8.2020) ולשוכרים שתי תקופות אופציה שמסתיימות ביום 31.8.2027 (תקופות האופציה מומשו).

8.8.2. <u>דירות בשכירות חופשית- **תפוסה כ- 99.1%**:</u>

- סה"כ בפרויקט 211 דירות בשכירות חופשית.
- **סה"כ הושכרו 209 דירות בשכירות חופשית.**
- סה"כ שטח הדירות, כ- 20,325 מ"ר "פלדלת" (כ- 97 מ"ר בממוצע לדירה).
- סה"כ דמי שכירות חודשיים מייצגים, כ- 1,659,733 ₪.
- רוב החוזים נערכו לתקופה של 5 שנים ולשוכרים אופציה להארכה לתקופה נוספת בת 5 שנים.

8.8.3. <u>דירות במלאי החברה:</u>

כאמור לעיל, נכון למועד הקובע 2 דירות בשכירות חופשית אינן מושכרת.

8.8.4. **<u>טבלת סיכום מצבת השכירויות בפרויקט:</u>**

מהות	מס' יח"ד	הכנסה חודשית
דירות מושכרות בשכ"ד **חופשי**	211	₪ 1,659,733
דירות מושכרות בשכ"ד **מפוקח**	70	₪ 402,115
סה"כ	**281**	₪ **2,061,848**

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

8.9. <u>עלויות והכנסות מניהול הפרויקט:</u>

8.9.1. **<u>עלויות והכנסות מפעילות שוטפת</u>**

הפרויקט מנוהל ע"י חברת ניהול מרכזית.

בהתאם לנתני החברה צפוי גרעון שנתי מפעילות שוטפת של כ- 177,000 ₪.

דמי הניהול השנתיים מסתכמים בסך של כ- 4-4.5 ₪+מע"מ (5 ₪ + מע"מ משוכרים חדשים) למ"ר ובסה"כ: **1,450,000** ₪ במעוגל לא כולל מע"מ[1].

<u>עלות האחזקה השנתית, בהתאם לתקציב חברת הניהול:</u>

אחזקה ותפעול (מעליות, נקיון, חשמל משותף, ביטחון ותחזוקה שוטפת)[1]:	1,070,000 ₪
הנהלה וכלליות (שיווק שוטף, ביטוח, משרדיות):	316,000 ₪
בלתי נצפה וניהול-	<u>200,000 ₪</u>
סה"כ במעוגל:	**1,600,000** ₪
סה"כ הוצאות ניהול השנתיות של פרויקט ללא עבודות שיקום ושיפוץ כולל מע"מ[2]	1,888,000 ₪
סה"כ הכנסות הפרויקט כולל מע"מ[3]	<u>1,711,000 ₪</u>
סה"כ גרעון שנתי שוטף	**177,000** ₪

8.9.2. **<u>עלויות שנתיות של תחזוקה ושיקום</u>**

עבודות שיקום נדרשות בכדי להותיר את הנכס במצב תחזוקתי ופיסי טוב וראוי הן לצורך שמירה על דמי השכירות המתקבלים לאורך השנים והן לצורכי המכירה בתום תקופת השכירות.

עבודות אלה כוללות: עבודות חשמל, צביעה, תיקוני צבע וגבס, עבודות נגרות ותיקון דלתות, עבודות מסגרות, זגגות, אלומיניום ופרזול, עבודות ריצוף ושיש.

הובא בחשבון כי סך עבודות השיקום לאורך השנים תסתכמנה בסך כולל של:

1,380 ₪ X 26,118 מ"ר ובסה"כ כ- **36,040,000** ₪ **כולל מע"מ.**

עלות זו בחלוקה לינארית שנתית מסתכמת בסך כולל של כ-1,800,000 ₪ לשנה.

8.9.3. **<u>גרעון שנתי מפעילות שוטפת ומעלות עבודות שיקום ואחזקה:</u>**

סה"כ עלות גרעון כוללת הינה כדלהלן:

גרעון שנתי שוטף	177,000 ₪
עלויות שנתיות של תחזוקה ושיקום	<u>1,800,000 ₪</u>
סה"כ עלות גרעון כוללת (כולל מע"מ) **במעוגל**	**1,977,000** ₪

[1] כפי שנמסר ממזמין חוו"ד.

[2] 1,600,000 ₪ בתוספת מע"מ 18%.

[3] 1,450,000 ₪ בתוספת מע"מ 18%.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com

Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

9. <u>עקרונות גורמים ושיקולים:</u>

9.1 אומדן שווי זכויות החברה (חב' אביב ושות' מכרזים 2014 בע"מ), בנכס שבנדון נאמד בגישת היוון ההכנסות, לפיהן מתקבל שווי הנכס בערך הנוכחי של ה- NOI הצפוי לאורך שנות הפעלת הפרויקט.

<u>הפרויקט כולל שני סוגים של הכנסות להיוון (NOI) כדלהלן:</u>

1. הכנסה שוטפת **מדמי השכירות** הצפויים להתקבל וזאת **למשך יתרת תקופת השכירות**, כמצוין במכתב חב' דירה להשכיר, נכון למועד הקובע יתרת התקופה הינה כ- 12.5 שנים.
2. הכנסה הצפויה להתקבל **ממכירת** דירות המגורים **בגמר תקופת השכירות** הכפויה על היזם.

9.2 הפרויקט הוכר ע"י מרכז ההשקעות כפרויקט הנכלל במסלול הטבות מס לפי חוק לעידוד השקעות הון. במועד מכירת הדירות לא צפוי תשלום מע"מ (העברת מע"מ לרשויות מע"מ בגין עסקאות המכר). בהתאם לחוק מע"מ, קיים פטור ממע"מ להשכרה למגורים, לפיכך גם בגין ההכנסה משכירות במהלך השנים שבו יושכר הפרויקט עד מכירתו לא יועבר מע"מ לרשות מע"מ.

9.3 <u>באומדן ההכנסה השנתית מדמי שכירות הובאו בחשבון הפרמטרים הבאים:</u>

<u>שיעור התפוסה הצפוי לאורך חיי הפרויקט (וזאת על בסיס נתונים משנים קודמות):</u>

- תפוסה מלאה 100% בגין דירות המגורים המושכרות בדמ"ש מפוקחים (הנמוכים מדמ"ש בשוק).
- תפוסה בשיעור של 100% בגין דירות המגורים המושכרות בדמ"ש חופשיים.

9.4 <u>עלויות ניהול בלתי מכוסות ועלויות שיקום במהלך הפרויקט:</u>

- הפרויקט מנוהל ומתוחזק ע"י חברת ניהול. הובא בחשבון הגרעון השוטף הניהולי השנתי הצפוי, זאת בהתאם לתחזית החברה (תחזית אשר נבחנה על ידנו ונמצאה כסבירה).
- עלויות שיקום ותחזוקה– הובא בחשבון כי לאורך חיי הפרויקט יתבצעו עבודות שיפוץ ותחזוקה בהיקף של 1,380 ₪ למ"ר כולל מע"מ. עלות זו נפרסה באופן לינארי על פני תקופת השכירות.

9.4.1. <u>דמי שכירות צפויים:</u>

אומדן ההכנסה השנתית משכירות, מבוססת על נתוני השכירות המתקבלים בפועל עפ"י חוזי השכירות הנוכחיים בפרויקט. נציין, כי עפ"י תנאי המכרז ניתן להעלות את דמ"ש בדירות בשכירות חופשית (מעבר לעליית המדד), ב- 5% בכל 5 שנים.
בהתאם לבדיקתנו נמצא כי דמי השכירות המתקבלים בשכירות חופשית, תואמים למקובל בסביבה.

9.4.2. <u>באומדן ההכנסה ממכירת הדירות בתום תקופת השכירות, הובאו בחשבון הפרמטרים הבאים:</u>

- הדירות תמכרנה במהלך שנה החל מיום גמר תקופת ההשכרה, זאת כיוון שניתן להתחיל בפעילות של פרסום ושיווק מבעוד מועד. (בממוצע 6 חודשים לאחר גמר תקופת השכירות).
- עלות המכירה–הובא בחשבון רכיב של 1.77% ממחיר הדירות נוכח הוצאות שיווק (1.5% בתוספת מע"מ).

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

9.4.3. **<u>קביעת שיעור ההיוון להכנסות הצפויות מהפרויקט:</u>**

שיעור ההיוון להכנסות מנכסים מניבים הינו בדרך כלל נתון הקיים בשוק ונובע מעסקאות השוואה בהם נמכרו נכסים מניבים דומים.

שיעור ההיוון הינו שיעור היוון כולל המביא בחשבון את שיקלולם של כל הנתונים הכלכליים של הנכס, כגון פחתים, עליית דמ"ש הצפויה בשוק לאורך השנים, עליית ערך נכס הבסיס הצפויה לאורך השנים וכו'. אומנם לכל נכס נדרשת התאמה ספציפית בקביעת שיעור ההיוון, אולם לאור קיומם של נתונים המתקבלים מעסקאות השוואה ,ניתן להגדיר טווח אשר בתחומו נמצא שיעור ההיוון לנכס המניב ביחס לשימושים, לאיכות המבנה ולמיקומו של הנכס.

נכסים מהסוג שבנדון אינם רבים ואין בנמצא מערך נתונים המלמד על התשואה הנדרשת בשוק מנכסים אלה. לפיכך, אומדן שיעור ההיוון להכנסות הצפויות יקבע בהתייחס לשיקולים הבאים:

❖ **<u>דיווחים לבורסה</u>**

בהתאם לפרסומים באתרי האינטרנט " מגנא" ו- "מאיה", להלן שיעורי התשואה הנגזרים מהכנסות השכירות בפועל, ביחס לשווי הנכס כפי שנקבע בדיווח הערכות השווי של הנכסים השונים:

- חוו"ד שנערכה שנערכה לחב' "מגוריט ישראל בע"מ ", לנכס בגו"ח 6550/258-259, ברח' החלוץ 15-17, שכונת מורשה, רמה"ש (בקרבת הנכס נשוא חוו"ד), למועד הקובע 30.9.2025.
בהתאם לדיווח מושכרות 36 יח"ד בדמ"ש ממודדים למועד הקובע בסך של 3,878,000 ₪.
בחוו"ד מצוין כי ניתן למכור את הדירות באופן מיידי. השמאי העריך את שווי דירות המגורים בסך של כ- 149,020,000 ₪. **הנ"ל משקף שיעור היוון של כ- 2.6%.**
- חוו"ד שנערכה שנערכה לחב' "מגוריט ישראל בע"מ", לנכס בגו"ח 6729/35-37, ברח' יהודה הלוי, יהוד, למועד 30.9.2025. בהתאם לדיווח מושכרות 30 יח"ד בדמ"ש ממודדים למועד הקובע בסך של 2,609,902 ₪.
בחוו"ד מצוין כי ניתן למכור את הדירות באופן מיידי. השמאי העריך את שווי דירות המגורים בסך של כ- 94,670,000 ₪. **הנ"ל משקף שיעור היוון של כ- 2.76%.**
- חוו"ד שנערכה שנערכה לחב' "מגוריט ישראל בע"מ ", לנכס בגו"ח 6145/1601, ברח' נגבה 8, ר"ג, למועד 30.6.2025. בהתאם לדיווח מושכרות 31 יח"ד בדמ"ש ממודדים למועד הקובע בסך של 3,120,720 ₪.
בחוו"ד מצוין כי ניתן למכור את הדירות באופן מיידי. השמאי העריך את שווי דירות המגורים בסך של כ- 101,620,000 ₪. **הנ"ל משקף שיעור היוון של כ- 3.07%.**
- חוו"ד שנערכה שנערכה לחב' "מגוריט ישראל בע"מ ", לנכס בגו"ח 6371/583-586, ברח' חיים זכאי, פ"ת, למועד 30.6.2025. בהתאם לדיווח מושכרות 56 יח"ד בדמ"ש ממודדים למועד הקובע בסך של 5,734,968 ₪.
בחוו"ד מצוין כי ניתן למכור את הדירות באופן מיידי. השמאי העריך את שווי דירות המגורים בסך של כ- 211,155,000 ₪. **הנ"ל משקף שיעור היוון של כ- 2.72%.**

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

- חוו"ד שנערכה לחב' "ריט אזורים – ה.פ ליוויג בע"מ ", לנכס בגו"ח 6231/206-207, בשכונת "בית בפארק", אור יהודה, למועד 30.6.2025. בהתאם לדיווח מדובר בפרויקט דיור להשכרה ארוכת טווח הכולל 8 בניני מגורים בני 10 קומות ובסה"כ 364 יח"ד. בהתאם לדיווח בתחשיב השווי הוונו דמי השכירות בשיעור היוון של 4.5%. כמו כן- הובא בחשבון עלייה ריאלית של 1% בדמי השכירות. הנ"ל משקף שיעור היוון אפקטיבי של כ- **3.5%**.
- חוו"ד שנערכה שנערכה לחב' "מגוריט ישראל בע"מ ", לנכס בגו"ח 6550/258-259, ברח' החלוץ 15-17, שכונת מורשה, רמה"ש (בקרבת הנכס נשוא חוו"ד), למועד הקובע 31.12.2024.
בהתאם לדיווח מושכרות 36 יח"ד בדמ"ש ממודדים למועד הקובע בסך של 3,623,000 ₪.
בחוו"ד מצוין כי ניתן למכור את הדירות באופן מיידי. השמאי העריך את שווי דירות המגורים בסך של כ- 148,420,000 ₪. **הנ"ל משקף שיעור היוון של כ- 2.44%.**

❖ <u>דיווח לבורסה של חברת צמח המרמן:</u>

בהתאם לדיווח שפורסם באתר "מאיה" בתאריך 9.2.2023, מכרה החברה את מלוא זכויותיה בפרוייקט "כרמיאל דיור להשכרה"[4] הכולל 100 יח"ד וכ- 750 מ"ר מסחר לקרן הריט "רנט איט מגורים בע"מ" תמורת סכום של 134.7 מ' ₪. בהתאם למצגת לשוק ההון מחודש נובמבר 2022 שפורסמה ע"י המוכרת ה-NOI המייצג לנכס הינו בסך של 5,393,000 מ' ₪ בשנה. לפיכך, העסקה משקפת שיעור תשואה שנתי של כ-**4%.**

❖ **<u>סיכום</u>:**

שיעור התשואה המקובל לנכסי מגורים בסביבת הנכס הנדון נאמד בטווח של 3%-4%.
שיעור זה נגזר כשיעור היוון כולל המשקלל בתוכו גם את תשואת דמי השכירות השוטפת, את הצפי לעליית ערך דמי השכירות ושווי שוק של נכס הבסיס לאורך זמן וכן קיזוז פחת פיזי והתיישנות הנכס לאורך השנים.
המסקנה המתבקשת הינה כי לאור ניתוח השוק ורמת הביקושים באזור, נקבע כי שיעור ההיוון הבסיסי הראוי להכנסות הצפויות, (הן מדמי השכירות והן משווי המימוש הסופי) הינו כ- 3.7% (ללא שינוי משנה שעברה).
התאמה בגין מגבלת סחירות – בבחינת המאפיינים הייחודיים של הנכס הנדון, קיימת מגבלת סחירות המעוגנת בתנאי הסכם החכירה, אשר מגביל את יכולתו של היזם לממש את הנכס בשוק החופשי באופן מיידי. בשל פגיעה זו, בנזילות ובסחירות הנכס ביחס לנכסי השוואה, הבאנו בחשבון מקדם התאמה בשיעור **10%**.
לאור האמור, שיעור ההיוון הכולל לנכס נקבע על **<u>4.11%</u>**[5] *(ללא שינוי משנה שעברה).*

[4] הוקם במסגרת זכיית החברה במסגרת מכרז "דירה להשכיר" משנת 2018 וזכאי להטבות מס על-פי הפרק השביעי לחוק עידוד השקעות הון.

[5] מחושב כהעמסת מקדם סחירות של 0.90 על שיעור הבסיס: 3.7% / 90% = **4.11%**.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com

Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

10. <u>נתוני השוואה:</u>

- להלן נתוני מכר לדירות חדשות ברח' חטיבת אלכסנדרוני, כפי שפורסמו באתר מידע נדל"ן של רשות המיסים:

תאריך עסקה	כתובת	מס' חדרים	קומה/ קומות	שטח במ"ר	תמורה	שווי למ"ר במעוגל
10.11.2025	חטיבת אלכסנדרוני 4	4	13/21	136	₪ 3,600,000	₪ 26,500
15.9.2025	חטיבת אלכסנדרוני 9	4	8/11	111	₪ 3,230,000	₪ 29,100
28.8.2025	חטיבת אלכסנדרוני 1	4	11/11	97	₪ 2,725,000	₪ 28,100
18.7.2025	חטיבת אלכסנדרוני 4	5	10/20	164	₪ 3,820,000	₪ 23,300
28.4.2025	חטיבת אלכסנדרוני 1	3	1/11	67	₪ 2,400,000	₪ 35,800
1.4.2025	חטיבת אלכסנדרוני 9	3	3/11	70	₪ 2,650,000	₪ 37,900
5.3.2025	חטיבת אלכסנדרוני 4	4	17/21	130	₪ 3,420,000	₪ 26,300
21.11.2024	חטיבת אלכסנדרוני 3	4	5/11	104	₪ 2,950,000	₪ 28,400
14.11.2024	חטיבת אלכסנדרוני 4	5	11/21	168	₪ 4,041,000	₪ 24,100
13.11.2024	חטיבת אלכסנדרוני 4	4	2/21	122	₪ 3,200,000	₪ 26,200
10.11.2024	חטיבת אלכסנדרוני 3	4	4/11	105	₪ 2,875,000	₪ 27,400

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

- להלן נתוני מכר לדירות בפרויקט "רמות בעיר- החלוץ" של חב' רמות בעיר (מקב' יובלים), ברחוב החלוץ 15-17, שכונת מורשה, רמת השרון, גו"ח 6550/258-259, הממוקם בסמוך ממערב לנכס נשוא חוו"ד וכולל 4 מגדלי מגורים בני 23-26 קומות מעל קומת קרקע ומרפתי חניה הכולל בסה"כ 588 יח"ד.
בניינים 1-2 מאוכלסים, בניין מס' 3 בשלבי הקמה סופיים ובניין מס' 4 עתיד להיבנות.
<u>הנתונים כפי שפורסמו באתר מידע נדל"ן של רשות המיסים (השווי מגלם מרפסת ומקום חניה):</u>

תאריך עסקה	מס' חדרים	קומה	שטח במ"ר	תמורה	שווי למ"ר במעוגל
29.12.2025	5	9	116	₪ 3,978,000	₪ 34,300
27.11.2025	5	24	134	₪ 4,806,810	₪ 35,900
21.9.2025	4	1	100	₪ 3,468,602	₪ 34,700
21.9.2025	5	25	116	₪ 3,930,779	₪ 33,900
21.9.2025	5	25	122	₪ 4,102,962	₪ 33,600
21.9.2025	5	22	134	₪ 4,293,270	₪ 32,000
21.9.2025	5	22	116	₪ 3,876,405	₪ 33,400
21.9.2025	5	21	134	₪ 4,275,146	₪ 31,900
21.9.2025	5	1	116	₪ 3,667,973	₪ 31,600
21.9.2025	4	1	100	₪ 3,332,668	₪ 33,300
21.9.2025	3	1	72	₪ 2,861,429	₪ 39,700
21.9.2025	4	26	121	₪ 3,722,346	₪ 30,800
21.9.2025	5	21	116	₪ 3,858,281	₪ 33,300
21.9.2025	5	20	116	₪ 3,840,156	₪ 33,100
21.9.2025	5	20	122	₪ 4,030,464	₪ 33,000
21.9.2025	3	17	72	₪ 2,879,554	₪ 40,000
21.9.2025	5	17	116	₪ 3,785,782	₪ 32,600
21.9.2025	3	16	72	₪ 2,861,429	₪ 39,700
21.9.2025	5	16	122	₪ 3,957,966	₪ 32,400
21.9.2025	3	15	72	₪ 2,843,305	₪ 39,500

תאריך עסקה	מס' חדרים	קומה	שטח במ"ר	תמורה	שווי למ"ר במעוגל
21.9.2025	3	14	72	₪ 2,825,180	₪ 39,200
21.9.2025	5	13	132	₪ 4,057,651	₪ 30,700
21.9.2025	3	13	72	₪ 2,806,557	₪ 39,000
21.9.2025	5	13	122	₪ 3,948,903	₪ 32,400
21.9.2025	5	11	132	₪ 4,139,211	₪ 31,400
21.9.2025	3	6	72	₪ 2,680,184	₪ 37,200
21.9.2025	5	5	122	₪ 3,803,907	₪ 31,200
21.9.2025	5	4	132	₪ 3,894,530	₪ 29,500
21.9.2025	5	3	132	₪ 3,876,405	₪ 29,400
21.9.2025	5	3	116	₪ 3,532,038	₪ 30,400
21.9.2025	5	2	132	₪ 3,903,592	₪ 29,600
21.9.2025	5	2	122	₪ 3,767,658	₪ 30,900
31.8.2025	5	14	132	₪ 4,606,810	₪ 34,900
20.8.2025	3	9	72	₪ 3,016,810	₪ 41,900
28.7.2025	5	10	132	₪ 4,553,810	₪ 34,500
14.5.2025	5	12	121	₪ 4,316,810	₪ 35,700
13.5.2025	5	7	120	₪ 4,206,810	₪ 35,100
9.5.2025	5	6	116	₪ 3,926,810	₪ 33,900
24.4.2025	5	19	116	₪ 4,239,810	₪ 36,600
18.3.2025	1	0	1	₪ 120,000	₪ 120,000
17.1.2025	5	26	132	₪ 4,765,810	₪ 36,100
10.1.2025	5	16	116	₪ 4,196,810	₪ 36,200

- **<u>סיכום נתונים:</u>**

הערכים עליהם התבססנו בחוו"ד הינם בהתאמה לעסקאות הנ"ל ולמועד הקובע לחוות הדעת כדלהלן:

מהות	שטח פלדלת במ"ר	שווי למ"ר	הערה
דירת 3 חדרים	70	₪ 33,000	שווי למ"ר מגלם מרפסת
דירת 4 חדרים	95	₪ 32,000	שווי למ"ר מגלם מרפסת
דירת 5 חדרים	111	₪ 30,000	שווי למ"ר מגלם מרפסת
דירת 6 חדרים	178	₪ 27,000	מקדם מרפסת 0.4
דירת 6 חדרים	220	₪ 27,000	מקדם מרפסת 0.3
דירת 7 חדרים	166	₪ 27,000	מקדם מרפסת 0.4

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

11. תחשיב

11.1. NOI להיוון:

- הכנסה שנתית מייצגת **משכירות** –

להלן דמי השכירות הצפויים, בשנת שכירות מייצגת:

נתון	מס' יח"ד	הכנסה חודשית
דירות מושכרות בשכ"ד חופשי	211	₪ 1,659,733
דירות מושכרות בשכ"ד מפוקח	70	₪ 402,115
סה"כ בפרוייקט	**281**	**₪ 2,061,848**
סה"כ הכנסה שנתית במעוגל		₪ 24,742,000
גרעון שנתי שוטף		-₪ 177,000
גרעון שנתי- עבודות שיקום ותחזוקה		-₪ 1,977,000
סה"כ NOI בשנת שכירות מייצגת במעוגל		**₪ 22,588,000**

- **להלן תחשיב שווי הדירות בתום תקופת השכירות המבוסס על סקר הנתונים המפורט לעיל:**

להלן טבלת שווי הדירות בהתאם למגרש:

מגרש 1001:

סוג דירה/ מס' חדרים	מס' יח"ד בכל בניין	שטח פלדלת במ"ר	שטח מרפסת במ"ר	שווי יח"ד בממוצע	סה"כ במעוגל
דירת 3 חד'	45	70	11	₪ 2,310,000	₪ 103,950,000
דירת 4 חד'	114	95	10	₪ 3,040,000	₪ 346,560,000
דירת 5 חד'	6	111	10	₪ 3,330,000	₪ 19,980,000
דופלקס 6 חד'	6	178	56	₪ 5,410,800	₪ 32,465,000
דופלקס 6 חד'	6	220	86	₪ 6,636,600	₪ 39,820,000
סה"כ ב- 3 הבניינים	**177**	**17,034**	**2,547**		**₪ 542,775,000**

מגרש 1004:

סוג דירה/ מס' חדרים	מס' יח"ד	שטח פלדלת במ"ר	שטח מרפסת במ"ר	שווי יח"ד בממוצע	סה"כ במעוגל
דירת 3 חד'	30	71	11	₪ 2,343,000	₪ 70,290,000
דירת 4 חד'	73	95	10	₪ 3,040,000	₪ 221,920,000
דירת 7 חד'	1	166	21	₪ 4,708,800	₪ 4,709,000
סה"כ	**104**	**9,231**	**1,081**		**₪ 296,919,000**

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

סיכום :

מגרש	מס' יח"ד	שווי
מגרש 1001	177	₪ 542,775,000
מגרש 1004	104	₪ 296,919,000
סה"כ		**₪ 839,694,000**
הפחתת עלות שיווק		₪ -14,860,000
הכנסה להיוון		**₪ 824,834,000**

11.2. תזרים מזומנים להיוון

שנה	NOI	שווי
1	₪ 22,588,000	₪ 21,696,283
2	₪ 22,588,000	₪ 20,839,768
3	₪ 22,588,000	₪ 20,017,067
4	₪ 22,588,000	₪ 19,226,844
5	₪ 22,588,000	₪ 18,467,816
6	₪ 22,588,000	₪ 17,738,754
7	₪ 22,588,000	₪ 17,038,472
8	₪ 22,588,000	₪ 16,365,836
9	₪ 22,588,000	₪ 15,719,755
10	₪ 22,588,000	₪ 15,099,178
11	₪ 22,588,000	₪ 14,503,101
12	₪ 22,588,000	₪ 13,930,555
12.5	₪ 11,294,000	₪ 6,826,407
13	₪ 824,834,000	₪ 488,612,699
ערך נוכחי של היוון ההכנסות, במעוגל		**₪ 706,000,000**

הערה : תקבולי מכר דירות מתקבל בממוצע במחצית בשנה שלאחר תום תקופת השכירות.

בדיקת רגישות - להלן טבלת רגישות לשווי הנכס כתלות בשיעור ההיוון :

שיעור היוון	4.61% (תוספת 0.5%)	4.11% ללא שינוי	3.61% (הפחתת 0.5%)
שווי במעוגל	₪ 670,000,000	**₪ 706,000,000**	₪ 744,000,000

טלפון : 03-6952020 | פקס : 03-6952035 | כתובת : רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל : office@krs-realestate.com

Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

12. שומה:

בהתאם לכל האמור לעיל, שווי הזכויות של חברת אביב בנכס נשוא השומה (מגרשים 1001, 1004), פרויקט דיור להשכרה רמת השרון פרויקט "אביב שלי", בשוק החופשי, בקריטריון של מוכר מרצון לקונה מרצון, נקי מכל חוב, שעבוד, משכנתא וזכויות צד ג', למועד הקובע 31.12.2025, סביר שיהיה בגבולות של כ- **706,000,000 ₪.**

הערות:

- השווי המוערך אינו כולל רכיבי מיסוי, ככל שיחולו על הנכס. יובהר, כי לא צפויה לחול חבות בהיטל השבחה. מאומדן השווי לא הופחת מס שבח הנובע ממכירת הנכס.
- שומות קודמות בנכס לדוחות הכספיים שנערכו ע"י משרדנו:

מועד קובע	שווי
31.12.2024	₪ 679,000,000
31.12.2023	₪ 664,000,000
31.12.2022	₪ 621,000,000

- כמפורט בפרק המשפטי ביום 02.06.2024 פורסמה החלטת רמ"י מספר 5595. על אף העובדה שהחלטה זו מיטיבה עם בעלי הנכס ומאפשרת להם הקדמה של תקבולים עתידיים, נכון למועד הקובע למכתב זה, לא קיימת אינדיקציה להשפעת החלטה זו על שווי הנכס.
- ההערכה בוצעה ע"פ תקנות שמאי המקרקעין (אתיקה מקצועית), ע"פ הכללים המקצועיים של לשכת מקרקעין בישראל 1996 ובהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של הועדה לתקינה שמאית של מועצת שמאי המקרקעין.
- שומה זו הוכנה עבור מזמינה ולמטרתה בלבד. אין היא מהווה תחליף לייעוץ משפטי ואין להסתמך עליה לכל מטרה אחרת. השימוש בשומה נאסר על כל צד שלישי שהוא אשר אינו המזמין ועורך השומה לא יהא אחראי להסתמכות כלשהי כאמור.
- נושא שלד הבנין (קונסטרוקציה) לא נבדק על ידי.
- זיהומי קרקע – נושא זיהום קרקע לא נבדק על ידינו ולא הובא בחשבון בתחשיב חוו"ד.
- הנני מצהיר ששומה זו נעשתה לפי מיטב הבנתי וידיעתי המקצועית וכי אין לי עניין אישי בנכס הנדון.

בכבוד רב,
קונפורטי רפאל
כלכלן ושמאי מקרקעין

בכבוד רב
שמאי מקרקעין וכלכלן
אורן נאור
אורן נאור - שמאי מקרקעין

מצ"ב נספחים:

אישור רו"ח חברה לעניין מע"מ.
מכתב דירה להשכיר למניין שנות ההשכרה.

טלפון: 03-6952020 | פקס: 03-6952035 | כתובת: רח' הירקון 99, תל אביב 6343266 | דוא"ל: office@krs-realestate.com
Phone: 00-972-3-695-2020 | Fax: 00-972-3-695-2035 | Address: HaYarkon st. 99, Tel-Aviv 6343266 | Email: office@krs-realestate.com

אישור רו"ח החברה לעניין המע"מ

A. RASSABI & CO.
Certified Public Accountants (ISR.)

א. רצאבי ושות'
רואי חשבון

י כסלו תשע"ח
28 נובמבר 2017

לכבוד
אביב ושות' מכרזים 2014 בע"מ חפ / 515076933
רחוב ז'בוטינסקי 7
רמת - גן
א.ג.נ.,

הנדון: מס ערך מוסף

לבקשתכם הננו לאשר בעניין הנדון כדלקמן:

1. בשנת 2014 זכתה החברה במכרז דיור להשכרה ברמת השרון מאת ועדת המכרזים של רשות מקרקעי ישראל. בהתאם לתנאי המכרז רכשה החברה את המקרקעין והקימה בהם מבנים חדשים המשמשים במלואם להשכרה ארוכת טווח למגורים לפי חוק עידוד השקעות הון.
2. מעבר לאמור לעיל אין לחברה פעילות אחרת.
3. על פי סעיף 31 (1) לחוק מס ערך מוסף – פעילות של השכרה למגורים פטורה ממס ערך מוסף.
4. מכוח סעיף 41 לחוק מס ערך מוסף – אין לנכות מס על תשומות אשר שמשו לפעילות אשר פטורה ממס ערך מוסף.
5. לאור האמור לעיל החברה מנועה מדרישת מע"מ תשומות בגין הוצאות ההקמה של המבנים המשמשים בידה להשכרה למגורים.

בכבוד רב,
א. רצאבי ושות'
רואי חשבון

מגדל 'משה אביב' (קומה 43), ז'בוטינסקי 7, רמת גן 52520 7 Jabotinsky st. Ramat-Gan
טל': 03-6137777 Tel: פקס: 03-6137177 Fax: E-mail: a@rassabi-cpa.com

מכתב דירה להשכיר למניין שנות ההשכרה.

דירה להשכיר
החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ

5150-0002-2018-004081
ד' בתשרי תשע"ט
13 בספטמבר 2018

לכבוד
אביב ושות' מכרזים 2014 בע"מ
באמצעות הנציגה המוסמכת: רו"ח ליאור ברנזון
בדוא"ל lior@avivcomp.co.il

א.ג.נ.

הנדון: **מכרז מס' תא/361/2013 דיור להשכרה לטווח ארוך – רמת השרון (להלן: "המכרז")**
אישור תחילת מניין תקופת ההשכרה ואישור הפחתת הערבות שהועמדה על ידי היזם

אנו מתכבדים לפנות אליכם בדברים הבאים:

1. אנו מאשרים את עמידתכם בתנאים לתחילת תקופת ההשכרה.
2. בהתאם לכך, הרינו לאשר את החלפת ו/או הפחתת הערבות לתקופת הבנייה שניתנה על ידי היזם, כך שהערבות תעמוד על סך של 3,000,000 ₪, צמוד למדד הבסיס המוגדר במכרז.
3. 20 שנות ההשכרה יימנו החל מיום 3.7.2018 ויסתיימו ביום 3.7.2038.

בכבוד רב,

דירה להשכיר – החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ

דירה להשכיר - החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ
אפעל 25, ת.ד. 3208, קריית אריה, פתח תקוה | 4951125
טל': 03-7900500 | 03-7900501 | פקס: 03-7900529 |
info@aprent.co.il | www.aprent.co.il

נספח ב' – דוח הדירוג

Midroog
AN AFFILIATE OF MOODY'S

הארבעה 21 | מגדל פלטינום
תל אביב 6473921
טל. 03-6844700 | פקס. 03-6855002
www.midroog.co.il

24/05/2026

לכבוד:

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

הנדון: צירוף דוחות דירוג לתשקיף להשלמה של הנפקה לציבור ותשקיף מדף של קבוצת אביב ושות' נדלן 1963 בע"מ (להלן: "התשקיף")

בהמשך לפנייתכם הננו לאשר לכם לצרף את דוח המעקב שבוצע לקבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ (להלן: "החברה") מיום 14.05.2026 ואת דוח פעולת דירוג מיום ה-24.05.2026 (להלן: "דוחות הדירוג") ובלבד שיצורפו במלואם ללא השמטות ו/או שינויים ואתם רשאים לצרפם לרבות בדרך של הפניה לתשקיף להשלמה של החברה להנפקה ראשונה לציבור של מניות רגילות של החברה ושל אגרות חוב (סדרה א') של החברה ותשקיף המדף, אשר צפוי להתפרסם בחודש מאי 2026.

בנוסף, בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (חתימה ודיווח אלקטרוני), התשס"ג-2003, אנו מאשרים בזאת לגורם המוסמך לכך מטעם החברה המנפיקה לדווח באופן אלקטרוני לרשות לניירות ערך על אישור צירוף זה ועל דוחות הדירוג.

הנכם נדרשים לאשר למידרוג בכתב, טרם פרסום התשקיף דלעיל, כי נוסחו של התשקיף שיתפרסם זהה לנוסח שנמסר למידרוג במסגרת תהליך הדירוג.

הסכמתנו לצירוף דוח הדירוג הינה בתוקף למשך 60 יום ממועד מכתבנו זה, ואין לכלול ו/או לצרף את דוחות הדירוג לתשקיף לאחר מועד זה, ללא קבלת אישורנו מראש ובכתב.

בכבוד רב,

סיגל יששכר, סמנכ"ל
ראש תחום נדל"ן

הארבעה 21 | מגדל פלטינום
תל אביב 6473921
טל. 03-6844700 | פקס. 03-6855002
www.midroog.co.il

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

מעקב | מאי 2026

אנשי קשר:

גיל רז
ראש צוות, מעריך דירוג ראשי
Gil.r@midroog.co.il

סיגל ישששכר, סמנכ"ל
סמנכ"ל, ראשת תחום נדל"ן
i.sigal@midroog.co.il

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

דירוג מנפיק	Baa1.il	אופק דירוג: יציב

מידרוג מורידה את דירוג המנפיק של קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ (להלן: "החברה") מ-A3.il ל-Baa1.il ומשנה את אופק הדירוג משלילי ליציב.

שיקולים עיקריים לדירוג

- ***היקף פרויקטים מצומצם ועליה במינוף לרכישת קרקעות מובילים להורדת הדירוג.*** מכירת האחזקות באביב ייזום באוקטובר 2024 צמצמה משמעותית את היקף פעילות החברה בתחום הייזום למגורים, ונכון לסוף שנת 2025 נותרה עם פרויקט אחד בביצוע ופרויקט בתכנון. לחברה נותרו נכסים מניבים בהיקף מהותי יחסית להיקפיה. בד בבד, עסקת המכירה הותירה בידי החברה יתרות נזילות גבוהות ותרמה להקטנה משמעותית ביחס מינוף לקראת בניית צבר קרקעות לצמיחה מחדש של החברה. בדצמבר 2025 זכתה החברה ב-4 מכרזים לרכישת קרקעות לייזום מגורים למכירה בהיקף 647 יח"ד וכן קרקע נוספת לייזום דיור להשכרה בהיקף 326 יח"ד, בתמורה מצטברת של כ- 850 מ' ₪ אשר מומנה ברובה בהלוואות באופן שהעלה את מינוף החברה. להערכת מידרוג, צבר החברה עודו צר ודורש השקעות נוספות ליצירת פעילות עתידית.
- ***ענף הנדל"ן למגורים מציג האטה מתמשכת במכירות הקבלנים ברקע הריבית הגבוהה וכן מגבלות שהוטלו על המערכת הבנקאית בקשר עם מבצעי המימון, בעוד שמלאי הדירות החדשות גבוה היסטורית.*** ענף ייזום נדל"ן למגורים מתבסס לאורך זמן על ביקושים יציבים יחסית לדיור מצד משקי בית בישראל הנשענים על צמיחה דמוגרפית ועל ביקוש מצד משקיעים. להערכת מידרוג, הסיכון בענף הייזום למגורים נובע מהישענותו על הליך השבחה ופיתוח ממושך של המקרקעין, המעלה חשיפה לסיכוני ביקוש ומחיר. נתוני הלמ"ס מצביעים על ירידה של 25% בהיקף העסקאות בדירות חדשות בשנת 2025 בהשוואה לשנת 2024, וכן עלייה במלאי הדירות החדשות למכירה אשר עמד בסוף חודש פברואר 2026 על רמת שיא של כ-85.9 אלף יח"ד, עם 31.7 חודשי היצע. האטה זו נובעת בין היתר, מרמת ריבית אשר עדיין גבוהה, התייקרות מחירי הדירות לאורך מספר שנים והגבלת היקף מבצעי התשלומים בהשוואה לתקופות קודמות. מגמות אלו העלו הסיכון בסביבה העסקית בענף. אי הוודאות במישור הגיאופוליטי בחזית אירן ולבנון נושאת השפעות שליליות על הענף, בדמות חשש מהתייקרות תשומות הבנייה, המשך חולשה בהיקף העסקאות והנמכת הציפיות להורדת הריבית.
- ***חברה וותיקה עם טרק רקורד משמעותי בתחום הייזום והבנייה ויכולות ביצוע עצמי, לצד היקף הכנסות מצומצם וריכוזי בטווח הקצר והבינוני המכביד על הפרופיל העסקי.*** ליום 31.12.2025 לחברה פרויקט אחד בביצוע להקמה של 50 יח"ד בשוק היוקרה ברחוב הרברט סמואל בתל אביב, בו היא מחזיקה 51%. שיעור המכירות בפרויקט עומד על כ-40%. החברה צופה להתחיל בביצוע בשנת 2026 של פרויקט ברמת אפעל שלב ב' (192 יח"ד) ופרויקט במתחם סירקין בפתח תקווה (192 יח"ד) שבו החברה זכתה בדצמבר 2025. הפרויקטים בתכנון מציגים רווחיות גולמית נאה של 24-26 אחוזים, בין היתר בזכות ביצוע עצמי של הפרויקטים. מידרוג מעריכה כי היקף הכנסות החברה ממכירת דירות יסתכם בטווח של 190-65 מ' ₪ לשנה בשנים 2026-2027, נמוך ביחס לדירוג. היקף ההכנסות תלוי גם בהוצאה לפועל של הפרויקטים חדשים. לחברה ניסיון רב בתחום הייזום והבנייה של פרויקטי נדל"ן בישראל, לרבות פרויקטי דגל שהקימה והחזיקה בעברה וכן פעילות ייזום משמעותית באמצעות אחזקותיה הקודמות בחברת אביב ייזום מגורים.
- ***פעילות במגזר הנכסים המניבים מהווה תרומה ומייצבת לרווחיות ולתזרים המזומנים.*** החברה מחזיקה ב-2 נכסים מניבים בהיקף משמעותי: האחד הינו פרויקט דיור להשכרה ברמת השרון הכולל 281 יח"ד בו מחזיקה החברה 100% בשווי הוגן בספריה של כ-706 מ' ₪ והשני הינו נכס משרדים להשכרה ברחוב רוטשילד 22 בתל אביב בו היא מחזיקה שיעור של 42.5% בשווי חלק החברה של כ- 284 מ' ₪. כמו כן החברה יוזמת נכס מסחר ומלונאות במסגרת פרויקט הרברט סמואל. בשנת 2025 הסתכם NOI מהנכסים המניבים בכ-39 מ' ₪ (חלק החברה). הנכסים מאופיינים בשיעור תפוסה גבוה של כ-99% ומינוף מתון ברמת הנכסים.

- ***גידול במינוף החברה לטובת רכישת צבר עתידי והשקעות הון עצמי בפתיחה של פרויקטים, יחס כיסוי ריבית חלש.*** מינוף החברה המותאם (כולל איחוד יחסי של כלולה) ל-31.12.2025 עמד על כ-32% (כ- 26% לפי מאזן מאוחד). בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג הכולל בין היתר את השלמת רכישת הקרקעות כפי שתואר לעיל, השקעות הון עצמי לפתיחת פרויקט והנחה להנפקת אג"ח עד לסכום של 300 מ' ₪, אשר יתכן שחלקו ינוצל להקטנת אשראי על קרקעות או לרכישת קרקעות נוספות, המינוף המותאם צפוי לעמוד בטווח של 60%-64%. הוצאות הריבית המותאמות צפוי להסתכם ב-50-70 מ' ₪ לשנה עם יחס EBIT מותאם להוצאות מימון של 0.7-1.

- ***המדיניות הפיננסית אודותיה הצהירה החברה מאופיינת בניהול נזילות שמרני יחסית.*** החברה עתידה לשמור על יתרות נזילות ו/או מסגרות אשראי פנויות בהיקפים מספקים לצורך שירות החוב שנה קדימה, עם יעד מינוף סביר של עד 60% (מאזן מאוחד). החברה אינה צפויה לחלק דיבידנדים בהיקף מהותי בשנים הקרובות.

תרחיש הבסיס מניח הוצאה לפועל של פרויקטים בתכנון עם תרחישי רגישות למועדי הפתיחה והסיום, קצב השיווק ושיעורי הרווחיות הצפויים, גיוס חוב תאגידי באמצעות אג"ח בהיקף של עד 300 מ' ₪ לצורך השלמת הון עצמי לטובת פתיחת פרויקטים בתכנון והשלמת רכישת קרקעות וכן החלפת חוב מובטח, וגידול בחשבונות ליווי עם התקדמות הביצוע בפרויקטים. מידרוג מבצעת התאמה כדי לשקף את חלקה היחסי של החברה בחוב ובנכסים של חברות מוחזקות מהותיות - איחוד יחסי של מגדל רוטשילד 22 (42.5%).

מבצע "שאגת הארי" שהחל ב- 28 בפברואר 2026 הוביל להשלכות והגבלות הכוללות, בין היתר, סגירה חלקית או מלאה של עסקים, סגירת התנועה האווירית האזרחית, הגבלות על התכנסות במקומות עבודה ובמערכת החינוך וכן גיוס מילואים. צעדים אלו גורמים לצמצום הפעילות במשק הישראלי ולירידה בפעילות הכלכלית. להערכת מידרוג, תקופה זו מאופיינת במידה גבוהה של אי-ודאות בנוגע להתפתחות המלחמה ולהשלכותיה הכלכליות. בשל כך, מידרוג עשויה לעדכן את תרחיש הבסיס בדירוג בהתאם להתפתחויות.

שיקולים נוספים לדירוג

דירוג החברה הושפע לחיוב מכך שלחברה שני נכסים מניבים איכותיים מאוד, מיוצבים ונהנים מתפוסות גבוהות המהוות 50% בממוצע מהרווח הגולמי של החברה בשנה-שנתיים הקרובות. מידרוג רואה את ענף הנדל"ן המניב עם רמת סיכון מתונה בהשוואה לענף הייזום למגורים בשל יציבות תזרימי המזומנים. להערכת מידרוג מאפיינים אלו מגדילים את הגמישות הפיננסית של החברה.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו כי החברה תעמוד בתוכניתה העסקית בהתחשב גם בתרחישי הרגישות של מידרוג ותציג עלייה בהיקף הפעילות והשיווק של פרויקטים למגורים במהלך שנות התחזית לשנים 2026-2027 תוך שהיחסים הפיננסיים של החברה לא יחרגו מתחזיות מידרוג.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול בהכנסות החברה מפעילות ייזום.
- גידול משמעותי בהיקף ובפיזור פעילות החברה, תוך שמירה על יחסי מינוף הולמים.

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- שחיקה ביחסי המינוף ו/או יחס כיסוי הריבית של החברה מעבר להערכות מידרוג.
- ירידה משמעותית בהיקף היח"ד בביצוע ובהכנסות.

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ - נתונים פיננסים עיקריים (מאוחד)*, במיליוני ₪

	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
הכנסות ממכירת דירות	40	89	90	361	416	138
רווח גולמי %	14%	15%	19%	21%	19%	16%
חוב פיננסי נטו	294	308	600	562	852	963
חוב נטו ל-CAP נטו	26%	27%	36%	35%	60%	68%

* החל מדוחות כספיים 30.09.2022 החברה חדלה לאחד בדוחותיה הכספיים את אביב ייזום לאור מכירת מחצית האחזקות בה למליסרון. החל מ- 30.10.2024 הדוחות הכספיים משקפים את מכירת יתרת האחזקות.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

סביבת ריבית גבוהה ומחירי הדירות העיבו על הענף בשנה האחרונה, ירידת הריבית והמשך הירידה ברמת מחירי הדירות עשויים לתרום לגידול בביקושים

ענף ייזום נדל"ן למגורים מתבסס על ביקושים יציבים יחסית לדיור מצד משקי בית בישראל לאורך זמן. ביקושים אלו נשענים על צמיחת האוכלוסייה וכן על ביקוש לדירות מצד משקי בית כאפיק השקעה. יציבות הביקושים משתנה בין אזורי המדינה ועלולה לסבול מתנודתיות בשל השפעות אקסוגניות מעת לעת כגון רגולציה המגבילה את הביקושים, לרבות על משקיעים בענף וכן השפעות מחזוריות כלכלית, ובראשן רמת הריבית ושיעור האבטלה. היצע קרקעות זמינות לבנייה בישראל באזורי הביקוש מצוי במחסור וכרוך בהליכי תכנון ממושכים, אשר מוביל לעודפי ביקוש ולעלייה במחירי הדירות לאורך זמן. להערכת מידרוג, הסיכון בענף הייזום למגורים נובע מהישענותו על הליך השבחה ופיתוח ממושך יחסית של המקרקעין, המעלה חשיפה של היקף המכירות והרווחיות לתנודתיות בביקושים, ופוגם בנראות ההכנסות ותזרימי המזומנים בטווח הבינוני והארוך.

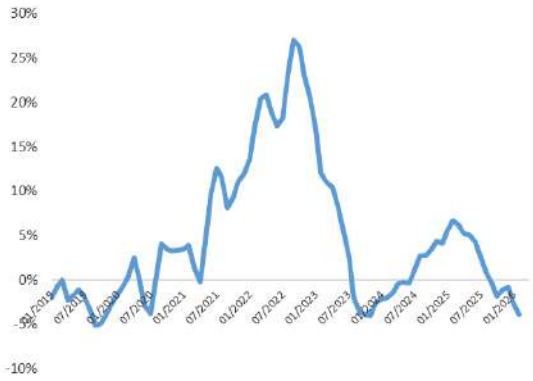
בחודש נובמבר 2025, הפחית בנק ישראל את הריבית לראשונה מאז ינואר 2024 ב-0.25% לרמה של 4.25% ובתחילת חודש ינואר 2026 הודיע על הפחתה נוספת של 0.25%. בתחזית המקרו-כלכלית מחודש מרץ 2026[1], ציין בנק ישראל כי להערכתו הריבית צפויה לרדת בהדרגה לרמה של 3.5% ברבעון הראשון של 2027, כתוצאה מהתכנסות צפויה של האינפלציה למרכז היעד. בשנת 2025 צמח התמ"ג ב-2.9% לעומת כ-1.0% ב-2024, ולהערכת הבנק צפוי לצמוח ב-3.8% בשנת 2026 ובשנת 2027 ב-5.5%. עוד מעריך בנק ישראל כי האינפלציה בשנת 2025 הסתכמה ב-2.5% לעומת 3.3% בשנת 2024 ובשנת 2026 צפויה להסתכם ב-2.2%. להערכתנו, תחזית זו יכולה להתעדכן בעקבות השפעות מבצע "שאגת הארי".

עפ"י נתוני הלמ"ס, בשנת 2025 נמכרו כ-90.7 אלף דירות, מתוכן כ-34.0 אלף דירות חדשות (30% מהן בסבסוד ממשלתי), לעומת 45.7 אלף בתקופה המקבילה (20.8% מהן בסבסוד ממשלתי), ירידה של כ-25.5%. שנת 2024 אופיינה בגידול חד בהיקף דירות חדשות שנמכרו, במידה רבה בזכות היקף נרחב של מבצעי מימון מצד היזמים, עם גידול של 65% לעומת שנת 2023 וכ-17% לעומת שנת 2022. להערכת מידרוג, ההיקף הנרחב של מבצעי מימון מהווה מוקד סיכון אשראי בענף, הנובע מחלק מסוים מרוכשי הדירות, ונגזר ממחיר הדירה, כושר ההשתכרות של הרוכש והמגמה במחירי הדירות בטווח הבינוני והארוך. על פי סקירת הכלכלן הראשי לחודש ינואר 2026[2], כ- 3.6% מסך העסקאות לרכישת דירות חדשות שנחתמו בשנת 2023 בוטלו עד נובמבר 2025, זאת לעומת 0.5% מסך העסקאות שנחתמו בשנת 2021. בין האזורים הבולטים בביטולי העסקאות הינם ב"ש, טבריה, נצרת ורחובות. נתוני הלמ"ס מחודש פברואר 2026[3] מציגים תמונה דומה לשנת 2025 עם מכירה של 14.5 א' יח"ד, ירידה של 10.9% לעומת התקופה מקבילה אשתקד, מתוכן כ-5 א' דירות חדשות, ירידה שך 18.4% לעומת התקופה המקבילה אשתקד (27.2% בסבסוד ממשלתי), כאשר תל אביב, ירושלים ואופקים הובילו במספר הדירות החדשות שנמכרו השלושת החודשים דצמבר 2025-פברואר 2026. מדד מחירי הדירות של הלמ"ס[4] (חדשות ויד שנייה) רשם ירידה של כ-1.7% בינואר-פברואר 2026, לעומת התקופה המקבילה אשתקד. מדד מחירי הדירות

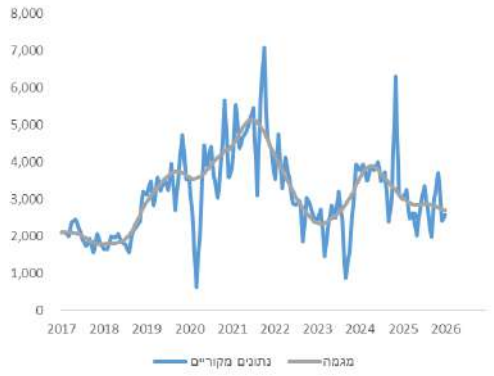
[1] התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר בבנק ישראל, מרץ 2026
[2] סקירת ענף הנדל"ן למגורים - נובמבר 2025, 11 בדצמבר 2025
[3] דירות בעסקאות נדל"ן- דצמבר 2025-פברואר 2026, 16 באפריל 2026
[4] שיהוי במחירי שוק הדירות- מרץ 2026, 15 באפריל 2026

החדשות רשם ירידה בשיעור של כ-3.9%. בד בבד חלה עלייה במדד תשומות הבניה למגורים שמפרסם הלמ"ס בשיעור של 2.5% ב-12 החודשים שהסתיימו בינואר 2026, בעיקר בשל העלייה במחירי שכר העבודה בכ-5.0% ובמוצרים בכ-0.9%.

תרשים 1: אחוז שינוי במחירי דירות חדשות 01/2019 -02/2026



תרשים 2: מכירת דירות חדשות בישראל 2/2017-2/2026



מקור: נתוני הלמ"ס ועיבודי מידרוג.

בצד ההיצע, על פי נתוני הלמ"ס, מלאי הדירות החדשות למכירה עמד על רמת שיא של כ-85.9 אלפי יח"ד בסוף חודש פברואר 2026, עליה של 11% לעומת התקופה אשתקד, מספר חודשי ההיצע הינו 31.7. כ-54.7% מהמלאי למכירה נמצא במחוז תל אביב ובמחוז המרכז. על פי נתוני הלמ"ס[5], במהלך 2025 מספר התחלות הבנייה הסתכם בכ-80.0 אלף יח"ד (74.3 א' נטו), עליה של 14.6% בהשוואה לשנת 2024. גמר הבנייה בתקופה זו עמד על 59.7 אלף יח"ד, עליה של 9.8% משנת 2024. מבחינת מתן היתרי בניה, נרשם מספר שיא של 81.2 הגבוה ב-2.2% משנת 2024. ברבעון הרביעי של 2025 ניכרת עם זאת ירידה בהיקף התחלות הבנייה ברוטו ונטו (4.7% ו- 3.8%, בהתאמה) לעומת התקופה המקבילה אשתקד. בהיבט התפעולי, על פי נתוני משרד האוצר[6], מרבית פועלי הבנייה הפלסטינאים שיצאו מהענף עם תחילת המלחמה באוקטובר 2023, הוחלפו בהדרגה בפועלים תושבי ישראל ועובדים זרים, אשר להערכת מידרוג עלות העסקתם גבוהה משמעותית. לעליית הריבית, עיכובים בפרויקטים וגידול בעלויות ההקמה צפויות השלכות שליליות על רווחיות יזמי הנדל"ן. אי הוודאות הגיאופוליטית בחזית אירן ולבנון מעלה רמת אי וודאות גבוהה ונושאת השפעות שליליות על הענף, בדמות חשש מהתייקרות תשומות הבנייה, המשך חולשה בהיקף העסקאות והנמכת הציפיות לירידת הריבית.

חברת ייזום ובנייה מהוותיקות בענף, בעלת הנהלה מנוסה; היקף הכנסות נמוך ביחס לדירוג בעקבות היקף פרויקטים מצומצם עם רווחיות גולמית בולטת לחיוב

החברה הוקמה בשנת 1963 ומאז הקמתה פעילה בתחומי הייזום והביצוע והקימה מספר פרויקטים בולטים כגון מתחם Sea & Sun, מגדל משה אביב, מרכז ויצמן בתל אביב, בית חולים אסותא ברמת החייל, מאיץ החלקיקים במכון ויצמן וכו'. החברה מנוהלת מיום היוסדה ע"י בני משפחת אביב כאשר יו"ר החברה והמנכ"לית מכהנים בתפקידם הנוכחי משנת 2001 ויש בכך להערכת מידרוג לתמוך בפרופיל העסקי של החברה.

עד למכירת יתרת אחזקותיה באביב ייזום באוקטובר 2024, עיקר פעילות החברה בתחום הייזום למגורים בוצע באמצעות אביב ייזום ופעילות הייזום הישירה הצטמצמה לאורך השנים. במהלך שנת 2025 השלימה החברה ארגון מחדש של פעילותה והחלה לגשת למכרזים על מנת לבנות צבר קרקעות לייזום. כאמור, בדצמבר 2025 זכתה החברה ב-5 מכרזים: שני מגרשים בסירקין פתח תקווה לשיווק של 393 יח"ד, שני מגרשים בקריית מסלול בהרצליה לשיווק של 254 יח"ד ומגרש נוסף בקריית מסלול בהרצליה לבניה של כ-326 יח"ד להשכרה. החברה צופה להתחיל במחצית 2026 את שלב א' של פארק אביב רמת אפעל, פרויקט קומבינציה המונה כ-352

[5] התחלות וגמר בנייה - סיכום שנת 2025, 19 במרץ 2026
[6] אגף הכלכלן הראשי: מיקוד: מגמות בתעסוקה בענף הבינוי, 26 ליוני 2025

יח"ד, מתוכן כ-174 יח"ד לשיווק. מלבד זאת החברה צופה כי במהלך שנת 2027 היא תחל בבניה ושיווק של שני המגרשים בסירקין לשיווק של 393 יח"ד. לטענת החברה, התחלת הביצוע המהירה תתאפשר בזכות התב"ע הקיימת על המגרשים.

נכון ל-31.12.2025 לחברה פרויקט אחד בביצוע שהינו פרויקט יוקרה ברחוב הרברט סמואל בסמיכות לטיילת תל אביב (חלק החברה הינו 51%) לשיווק של 50 יח"ד ובניה של מלון ומסחר המיועדים להשכרה, שיעור המכירה הפרויקט עומד על כ-40%.

על פי תרחיש הבסיס של מידרוג, היקף ההכנסות מותאם ממכירת דירות בשנים 2026-2027, צפוי לעמוד בטווח של 190-60 מ' ₪ לשנה, היקף נמוך ביחס לדירוג. עיקר ההכנסות בשנת 2026 צפויות לנבוע מפרויקט הרברט סמואל ובשנת 2027 היקף ההכנסות צפוי לגדול בעיקר בגין פרויקטים בתכנון שייכנסו לביצוע. שיעור הרווח הגולמי להכנסות מותאם צפוי לעמוד בטווח של 26%-24%, רווחיות בולטת לטובה ביחס לדירוג וביחס לקבוצת ההשוואה. יש לציין שהרווחיות הגולמית של החברה כוללת רווח גולמי קבלני בהיותה חברה מבצעת ודמי ניהול.

למרות הזכייה במכרזים האחרונים, היקף הפרויקטים בביצוע הינו צר וצבר הקרקעות הנמוך מעיבים על דירוג המנפיק ויידרשו מהחברה להרחיב את הצבר הקיים, אם באמצעות רכישת קרקעות, כניסה לשותפויות בפרויקטים או כניסה לעסקאות קומבינציה.

החזקה בנכסים מניבים בעלי תפוסות גבוהות לאורך זמן, התורמים לחברה תזרים יציב וקבוע, ממתנת את פרופיל הסיכון ומחזקת את הגמישות הפיננסית

החברה מחזיקה בשני נכסים מניבים בהיקף משמעותי בשווי הוגן נכון ליום 31 בדצמבר 2025, של כ- 1,375 מ' ₪ (חלק החברה כ-990 מ' ₪). הנכס הראשון הוא מגדל רוטשילד 22 (חלק החברה 42.5%) - מגדל מגורים ומלונאות בהיקף של כ-20 א' מ"ר מעל חזית מסחרית וחניון בן 180 מקומות חנייה, הממוקם בשדרות רוטשילד בתל-אביב, מאופיין במיקום אטרקטיבי המושך שוכרים איכותיים - רשת מלונות פתאל וחברות היי-טק מובילות כדוגמת פייסבוק ואוטודסק. הבניין נהנה מתפוסה מלאה לאורך זמן, NOI יציב והחוב מולו נמצא ב- LTV נמוך יחסית של 37% נכון ל-31.12.2025.

הנכס השני בבעלות מלאה של החברה הינו "אביב שלי", מתחם דיור להשכרה בן 281 יח"ד ברמת השרון המאוכלס במלואו החל מסוף שנת 2017 (למעט תחלופת דיירים). בהתאם לנתוני החברה שיעור התפוסה הינו גבוה לאורך זמן ונכון ל-31.12.2025 עומד על כ-99%. פרויקט הדיור להשכרה מוחזק בחברה ייעודית (SPC) במימון מובנה לפרויקטים, עם LTV של 52% נכון ל-31.12.2025. שני הנכסים המניבים הללו מייצרים NOI מותאם של כ- 39 מ' ₪ לשנה (חלק החברה) המהווה מעל למחצית בממוצע מהרווח הגולמי המותאם של החברה בטווח התחזית של מידרוג.

כחלק מהקמת פרויקט הרברט סמואל, החברה מפתחת שטחי מסחר ומלונאות המיועדים להשכרה ומחזיקה בזכויות להקמת שטחי מסחר בחלק מהקרקעות שרכשה בסירקין פתח תקווה וקריית מסלול הרצליה.

החברה בנקודת מוצא נוחה להגדלת החוב והמינוף לצורך הרחבת הפעילות ויחס המינוף צפוי לעלות משמעותית

חוב פיננסי ברוטו על בסיס איחוד יחסי ליום 31.12.2025 נאמד בכ- 579 מ' ₪, רובו (כ-473 מ' ₪) מורכב משתי הלוואות מובטחות בנכסים המניבים, והיתר הלוואה מובטחת במקרקעין הרברט סמואל בסך 107 מ' ₪. לאותו מועד לחברה יתרות נזילות בסך כ- 178 מ' ₪. חוב פיננסי נטו צפוי לגדול במהלך שנת 2026 להרחבת הפעילות: מימון רכישת הקרקעות במסגרת מכרזי רמ"י כנזכר לעיל והזרמות הון עצמי בפתיחת פרויקטים. לשם כך שוקלת החברה גם הנפקת אג"ח או חוב תאגידי. יתרות הנזילות שבידי החברה ישמשו בטווח הקצר לצורכי המימון לעיל. החברה עשויה גם לרכוש קרקעות חדשות במהלך השנה הקרובה. מידרוג לא הניחה חלוקת דיבידנד בתקופה. לפי תרחיש הבסיס של מידרוג, יחס המינוף חוב נטו לקאפ נטו, מותאם איחוד יחסי, צפוי לעלות בטווח זמן הבינוני לרמה של 64%-60%, בהשוואה לכ- 32% ליום 31.12.2025.

יוער כי החברה בוחנת הנפקת הון, ומידרוג בחרה שלא לכלול את ההנפקה בתרחיש הבסיס מפני שההנפקה עצמה והיקפה תלוי במספר גורמים ואין וודאות לגביה. במידה והחברה תבצע הנפקת הון הדבר יטיב איתה בטווח הקצר מבחינת המינוף והנזילות, אך

להערכתנו בטווח הזמן הבינוני החברה צפויה לנצל את הכספים לטובת פיתוח עסקי ורכישת קרקעות להגדלת הצבר העתידי שלה, מה שישאיר אותה ברמות נזילות ומינוף דומים לתרחיש הבסיס של מידרוג.

בהתאם לתחזית מידרוג, הוצאות המימון של החברה (כולל עלויות אשראי שיהוונו לנכסים כשירים) בשנים 2026-2027 צפויות לעמוד בטווח של 50-70 מ' ₪ לשנה. יחס EBIT להוצאות מימון מותאם איחוד יחסי נאמד בטווח של 0.7-1.0, יחס הנמוך ביחס לדירוג, אך סביר ביחס לקבוצת ההשוואה.

נזילות טובה הנשענת על יתרות מזומנים מהותיות בקופת החברה ומסגרות אשראי סולו פנויות, מספקת כרית נזילות הולמת למול לוח פירעונות החוב של החברה וצורכי ההשקעות

להלן תרחיש הבסיס של מידרוג ביחס להיקף המקורות והשימושים של החברה (מאוחד) ללא הנחת גיוס סדרת אג"ח חדשה, לתקופה של 4 רבעונים החל ב-31.12.2025:

מקורות לתקופה:

- יתרות מזומנים ושווי מזומנים ליום 31.12.2025 של כ- 178.1 מ' ₪
- משיכת עודפים בגין פרויקט ויסוצקי 3 מ' ₪.
- תזרים שיורי מנכסים מניבים (חלק החברה) לאחר שירות חוב 15.5 מ' ₪.

שימושים לתקופה:

- הוצאות מימון (תזרימיות) ומטה בניכוי תקבולים מדמי ניהול ופיקוח הנדסי והחזר מיסים בסך כ- 25 מ' ₪.
- השקעות הון עצמי לפתיחת ליווי פרויקטים בהיקף של 18 מ' ₪
- השקעות הון עצמי לרכישת קרקעות חדשות בהיקף של 212 מ' ₪.

בנוסף, לחברה מסגרות אשראי חתומות ולא מנוצלות בהיקף של 150 מ' ₪ נכון למועד הדוח.

שיקולי ESG

שיקולי ESG נושאים השפעה מתונה על דירוג החברה. להערכת מידרוג, לחברה קיימת חשיפה מתונה לסיכוני סביבה בתחום יזמות הנדל"ן - פעילות החברה תלויה בצבר הקרקעות אותו היא מחזיקה וכן ביכולת לרכוש קרקעות נוספות, המוצעות בחלקן לרכישה במכרזים של רמ"י. בתחום ייזום הנדל"ן קיימת חשיפה לסיכונים חברתיים בדמות מחאות על מחירי הדיור וסיכונים רגולטורים וחקיקה כגון תיקונים בחוק המכר ביחס להצמדת מדד תשומות הבניה למחיר הדירה, פיצוי לרוכשים בעת איחור במסירת דירות, שינוי מס הרכישה למשקיעים, מדיניות משתנה בין רשויות מקומיות וכו'.
החברה חשופה לסיכוני בטיחות של פועלי הבנייה הנוכחים בשטח הפרויקטים והשפעתו על בטיחות הסביבה.

להערכתנו, לחברה חשיפה מתונה לסיכוני ממשל תאגידי . נכון למועד הדוח, החברה הינה חברה פרטית אשר אינה "חברה מדווחת" ועל כן אינה כפופה לפיקוח רשות ני"ע. מלבד זאת, לחברה חשיפה לאנשי מפתח, הבעלים דורון אביב ודפנה הר לב הינם יו"ר הדירקטוריון ומנכ"לית החברה, בני זוגם מועסקים בחברה וילדיהם, ד"ר גל אביב ואסנת ולינגרד חברים בדירקטוריון החברה.

מטריצת הדירוג

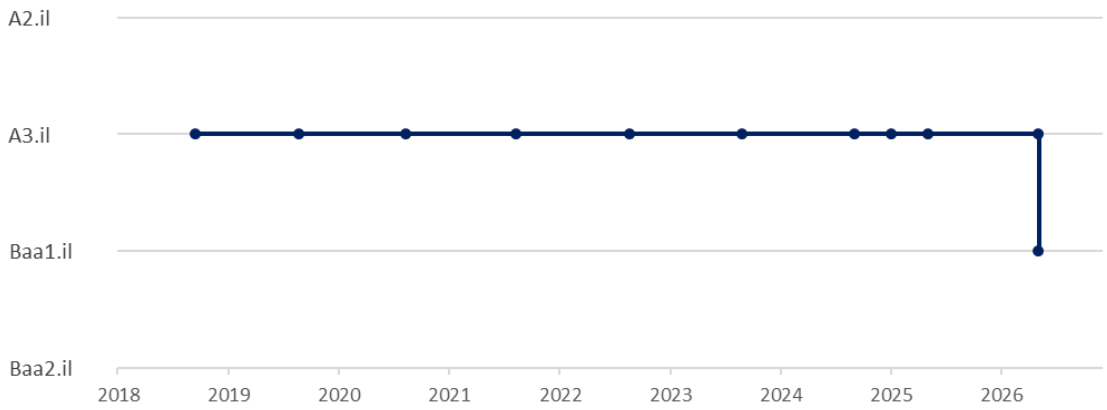
קטגוריה	פרמטרים	ליום 31.12.2025		תחזית מידרוג	
		מדידה[1]	ניקוד	מדידה	ניקוד
סביבת הפעילות	תחום פעילות וסביבה כלכלית	---	Baa.il	---	Baa.il
פרופיל עסקי	סך הכנסות מפעילות ייזום (מיליארדי ש"ח) - LTM	40	Caa.il	65-190	B.il-Ba.il
	איכות הפרויקטים, פיזור פעילות, צבר קרקעות וותק וניסיון המנפיק	---	Baa.il	---	Baa.il-A.il
רווחיות	שיעור רווח גולמי יזמי	14.2%	Baa.il	24%-26%	A.il
פרופיל פיננסי	חוב פיננסי נטו מותאם/ CAP נטו	32%	Aa2.il	62%-64%	A.il
	EBIT / הוצאות ריבית	0.2	Caa.il l	0.7-1.0	Ba.il
	מדיניות פיננסית	---	A.il	---	A.il
דירוג נגזר					**Baa1.il**
דירוג בפועל					**Baa1.il**

[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק.

אודות החברה

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ[7] הוקמה בשנת 1963 והינה חברה פרטית. החברה עוסקת בייזום פרויקטי נדל"ן לתחומי המגורים והמשרדים, בהשבחת קרקעות. החברה מבצעת ומקימה את הפרויקטים בקבלנות עצמית. כמו-כן החברה הקימה ומחזיקה במתחם דיור להשכרה בן 281 יח"ד ברמת השרון וב- 42.5% ממגדל רוטשילד 22 בתל-אביב (7.5% נוספים מוחזקים בידי צד קשור). מניות החברה מוחזקת (בשרשור סופי) בידי הגב' דפנה הרלב ומר דורון אביב בחלקים שווים.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

דירוג חברות נדל"ן ייזום למגורים - דוח מתודולוגי, מאי 2020

התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים - דוח מתודולוגי, דצמבר 2024

קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022

האטה בביקושים מעלה את סיכון האשראי בענף ייזום הנדל"ן למגורים בישראל - דוח מיוחד, אוקטובר 2025

השלכות המלחמה על כושר החזר האשראי של מנפיקים המדורגים על ידי מידרוג- דוח מיוחד, מרץ 2026

[7] לשעבר: אביב ושות' חברה קבלנית לעבודות ציבוריות ועבודות בניין בע"מ.

טבלת זיקות והחזקות

סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג:	14.05.2026
התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:	05.05.2025
התאריך שבו הונפק הדירוג לראשונה:	17.09.2018
שם יוזם הדירוג:	קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ
שם הגורם ששילם עבור הדירוג:	קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

מידע מן המנפיק

מידרוג מסתמכת בדירוגיה בין השאר על מידע שהתקבל מגורמים מוסמכים אצל המנפיק.

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

Aaa.il	**מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.**
Aa.il	**מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.**
A.il	**מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.**
Baa.il	**מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי בינוני יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.**
Ba.il	**מנפיקים או הנפקות המדורגים Ba.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים.**
B.il	**מנפיקים או הנפקות המדורגים B.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.**
Caa.il	**מנפיקים או הנפקות המדורגים Caa.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.**
Ca.il	**מנפיקים או הנפקות המדורגים Ca.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש באופן קיצוני והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית.**
C.il	**מנפיקים או הנפקות המדורגים C.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי החלש ביותר ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.**

הערה: מידרוג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ- Aa.il ועד Caa.il המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לכושר החזר האשראי היחסי העתידי של גופים, התחייבויות, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם או אספקתם, וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו, וכל החומרים, המוצרים, השירותים והמידע שמידרוג מפרסמת או מספקת (להלן: "חומרי מידרוג"), עשויים לכלול חוות דעת סובייקטיביות כאמור לעיל.
מידרוג מגדירה כושר החזר אשראי כיכולת המנפיק לעמוד בהתחייבויות החוזיות וההפסד במקרה של כשל פירעון או אירוע פגימה.
דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל גורם אחר, כגון אך לא רק לסיכוני נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר שאינו כושר החזר אשראי.
אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן בדבר סיכוני אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות בנוגע לכושר החזר אשראי, המבוססות על מודלים, וכן חוות דעת והערות בנוגע להערכות אלו.
דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות דעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם מהווים יעוץ השקעות או יעוץ פיננסי, ואינם בגדר המלצה לרכוש ניירות ערך כלשהם, למכור אותם או להחזיק בהם.
דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם בגדר חוות דעת לגבי ההתאמה של השקעה כלשהי לצרכיו של משקיע מסוים.
מידרוג מנפיקה דירוגי אשראי, הערכות וחוות דעת אחרות ומפרסמת או מספקת את חומרי מידרוג מתוך הנחה וציפייה כי כל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע הערכות משלו בדבר הכדאיות של רכישה, מכירה או המשך החזקה בכל נייר ערך. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ בייעוץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטה כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מוזהרים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרוג. משקיע פרטי שיבסס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידרוג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ פיננסי או ביועץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטה כלשהי לגבי השקעות.

כל המידע הכלול במסמך זה הוא מידע המוגן על פי דין, כולל, בין היתר, מכוח דיני זכויות יוצרים וקניין רוחני. אין להעתיק את כל המידע או חלק כשלהו ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג בכתב ומראש.
לצורך חוות הדעת שמידרוג מפיקה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי כושר החזר האשראי, משקף אך ורק הערכה יחסית של אותו סיכון. הדירוגים של מידרוג אינם נערכים על פי סולם גלובלי - הינם חוות דעת לגבי כושר החזר האשראי של המנפיק או ההנפקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, ההערכות וחוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אינם מיועדים לשימוש כ"בנצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בנצ'מרק".

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסרו או נוצרו על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיותם נכונים למועד מסוים, או ביחס לשלמותם, לסחירותם או להתאמתם למטרה כלשהי.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג, בהערכות של מידרוג, בחוות הדעת של מידרוג ובחומרי מידרוג (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים ומדויקים. יחד עם זאת, והיות שתמיד תיתכן טעות אנוש או תקלה טכנית, וכן בשל גורמים אחרים, כל המידע הנכלל במסמך הזה מסופק כפי שהוא (as is) בלי שום אחריות משום סוג שהוא.

מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע. מידרוג נוקטת אמצעים סבירים כדי שהמידע שהיא משתמשת בו לצורך הדירוג יהיה באיכות מספקת וכי יגיע ממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בתהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג איננו חלק מן המתודולוגיה של מידרוג, למעט אותם חלקים בתוכן אשר לגביהם מצוין במפורש כי הם מהווים חלק מן המתודולוגיה.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלוחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידרוג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידרוג"), לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד עקיף, מיוחד, תוצאתי או נלווה, אשר ינבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או מאי יכולת להשתמש במידע כאמור, וזאת אף אם נאמר למידרוג או למי מאנשי מידרוג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידרוג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או לנזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג ואנשי מידרוג לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד ישירים הנובעים מן המידע הכלול במסמך זה, או משימוש בו או מאי היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידרוג או אנשי מידרוג, ובין אם לאו.

מידרוג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.
כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידרוג עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבססו ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. כשרלבנטי, עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו www.midroog.co.il.

הארבעה 21 | מגדל פלטינום
תל אביב 6473921
טל. 03-6844700 | פקס. 03-6855002
www.midroog.co.il

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

פעולת דירוג | מאי 2026

אנשי קשר:

גיל רז
ראש צוות, מעריך דירוג ראשי
gil.r@midroog.co.il

סיגל ישששכר, סמנכ"ל
סמנכ"ל, ראשת תחום נדל"ן
i.sigal@midroog.co.il

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

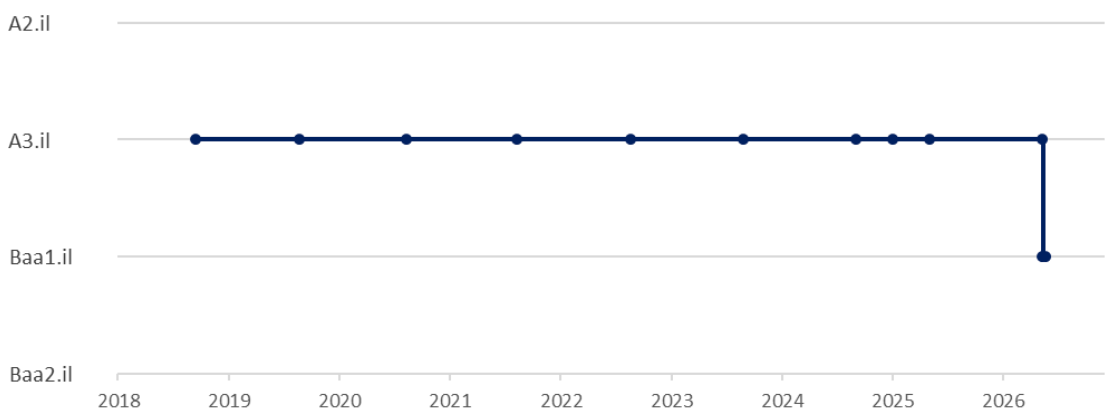
דירוג מנפיק	Baa1.il	אופק דירוג: יציב
דירוג סדרה	Baa1.il	אופק דירוג: יציב

מידרוג קובעת דירוג Baa1.il לאגרות חוב (סדרה א') בסך של עד 300 מיליון ₪ שתנפיק קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ (להלן: "החברה"). תמורת הגיוס מיועדת לייזום פרויקטים ולפעילותה שוטפת של החברה. אופק הדירוג יציב.

למידע אודות שיקולי הדירוג הנכם מופנים לדוח מעקב מחודש מאי 2026[1].

מבצע "שאגת הארי" שהחל ב- 28 בפברואר 2026 הוביל לשורה של השלכות והגבלות הכוללות, בין היתר, סגירה חלקית או מלאה של עסקים, סגירת התנועה האווירית האזרחית, הגבלות על התכנסות במקומות עבודה ובמערכת החינוך וכן גיוס מילואים. צעדים אלו גורמים לצמצום הפעילות במשק הישראלי ולירידה בפעילות הכלכלית. להערכת מידרוג, תקופה זו מאופיינת במידה גבוהה של אי-ודאות בנוגע להתפתחות המלחמה ולהשלכותיה הכלכליות. בשל כך, מידרוג עשויה לעדכן את תרחיש הבסיס בדירוג בהתאם להתפתחויות.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

דירוג חברות נדל"ן ייזום למגורים - דוח מתודולוגי, מאי 2020

התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים - דוח מתודולוגי, דצמבר 2024

קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022

האטה בביקושים מעלה את סיכון האשראי בענף ייזום הנדל"ן למגורים בישראל - דוח מיוחד, אוקטובר 2025

השלכות המלחמה על כושר החזר האשראי של מנפיקים המדורגים על ידי מידרוג- דוח מיוחד, מרץ 2026

טבלת זיקות והחזקות

סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

[1] דוחות החברה יפורסמו באתר מידרוג לאחר שהחברה תפרסם את טיוטת התשקיף: www.midroog.co.il

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג:	24.05.2026
התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:	14.05.2026
התאריך שבו הונפק הדירוג לראשונה:	17.09.2018
שם יוזם הדירוג:	קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ
שם הגורם ששילם עבור הדירוג:	קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ

מידע מן המנפיק

מידרוג מסתמכת בדירוגיה בין השאר על מידע שהתקבל מגורמים מוסמכים אצל המנפיק.

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

Aaa.il	**מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.**
Aa.il	**מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.**
A.il	**מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.**
Baa.il	**מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי בינוני יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.**
Ba.il	**מנפיקים או הנפקות המדורגים Ba.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים.**
B.il	**מנפיקים או הנפקות המדורגים B.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.**
Caa.il	**מנפיקים או הנפקות המדורגים Caa.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.**
Ca.il	**מנפיקים או הנפקות המדורגים Ca.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש באופן קיצוני והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית.**
C.il	**מנפיקים או הנפקות המדורגים C.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי החלש ביותר ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.**

הערה: מידרוג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ- Aa.il ועד Caa.il המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לכושר החזר האשראי היחסי של גופים, התחייבויות, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם או אספקתם, וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו, וכל החומרים, המוצרים, השירותים והמידע שמידרוג מפרסמת או מספקת (להלן: "חומרי מידרוג"), עשויים לכלול חוות דעת סובייקטיביות כאמור לעיל.
מידרוג מגדירה כושר החזר אשראי כיכולת המנפיק לעמוד בהתחייבויות החוזיות וההפסד במקרה של כשל פירעון או אירוע פגימה.
דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל גורם אחר, כגון אך לא רק לסיכוני נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר שאינו כושר החזר אשראי.
אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן בדבר סיכוני אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות בנוגע לכושר החזר אשראי, המבוססות על מודלים, וכן חוות דעת והערות בנוגע להערכות אלו.
דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות דעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם מהווים יעוץ השקעות או יעוץ פיננסי, ואינם בגדר המלצה לרכוש ניירות ערך כלשהם, למכור אותם או להחזיק בהם.
דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם בגדר חוות דעת לגבי ההתאמה של השקעה כלשהי לצרכיו של משקיע מסוים.
מידרוג מנפיקה דירוגי אשראי, הערכות וחוות דעת אחרות ומפרסמת או מספקת את חומרי מידרוג מתוך הנחה וציפייה כי כל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע הערכות משלו בדבר הכדאיות של רכישה, מכירה או המשך החזקה בכל נייר ערך. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ בייעוץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטה כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מוזהרים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרוג. משקיע פרטי שיבסס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידרוג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ פיננסי או ביועץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטה כלשהי לגבי השקעות.

כל המידע הכלול במסמך זה הוא מידע המוגן על פי דין, כולל, בין היתר, מכוח דיני זכויות יוצרים וקניין רוחני. אין להעתיק את כל המידע או חלק כשלהו ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג בכתב ומראש.
לצורך חוות הדעת שמידרוג מפיקה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי כושר החזר האשראי, משקף אך ורק הערכה יחסית של אותו סיכון. הדירוגים של מידרוג אינם נערכים על פי סולם גלובלי - הינם חוות דעת לגבי כושר החזר האשראי של המנפיק או ההנפקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, ההערכות וחוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אינם מיועדים לשימוש כ"בנצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בנצ'מרק".

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסרו או נוצרו על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיותם נכונים למועד מסוים, או ביחס לשלמותם, לסחירותם או להתאמתם למטרה כלשהי.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג, בהערכות של מידרוג, בחוות הדעת של מידרוג ובחומרי מידרוג (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים ומדויקים. יחד עם זאת, והיות שתמיד תיתכן טעות אנוש או תקלה טכנית, וכן בשל גורמים אחרים, כל המידע הנכלל במסמך הזה מסופק כפי שהוא (as is) בלי שום אחריות משום סוג שהוא.

מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע. מידרוג נוקטת אמצעים סבירים כדי שהמידע שהיא משתמשת בו לצורך הדירוג יהיה באיכות מספקת וכי יגיע ממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בתהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג איננו חלק מן המתודולוגיה של מידרוג, למעט אותם חלקים בתוכן אשר לגביהם מצוין במפורש כי הם מהווים חלק מן המתודולוגיה.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלוחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידרוג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידרוג"), לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד עקיף, מיוחד, תוצאתי או נלווה, אשר ינבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או מאי יכולת להשתמש במידע כאמור, וזאת אף אם נאמר למידרוג או למי מאנשי מידרוג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידרוג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או לנזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג ואנשי מידרוג לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד ישירים הנובעים מן המידע הכלול במסמך זה, או משימוש בו או מאי היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידרוג או אנשי מידרוג, ובין אם לאו.

מידרוג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.
כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידרוג עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבססו ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. כשרלבנטי, עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו www.midroog.co.il.

פרק 11 – חתימות

החברה:

קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ _____